

Signaux contradictoires sur les marchés

Au cours du mois écoulé, les marchés actions et obligataires ont été animés par des forces contradictoires. Les rendements à court terme ont augmenté sous l'effet des pressions inflationnistes et d'une posture plus ferme des banques centrales, alors que les rendements à long terme ont progressé en raison de primes de terme plus élevées, dans un climat d'incertitude au Moyen-Orient et de déficits budgétaires élevés persistants.

Les actions, en revanche, ont été moins affectées par le conflit. Les marchés ont rebondi à partir de leurs plus bas de mars, bien que ce rallye ait été principalement porté par quelques thèmes (énergie, hyperscalers, puces mémoire), un nombre limité de valeurs liées à l'intelligence artificielle (IA) et la perspective de gains de productivité, lesquels, d'après nous, ne se matérialiseront qu'à long terme.

Selon nous, les divergences de vues entre les obligations et les actions traduisent la difficulté d'évaluer l'impact des perturbations du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz. Elles soulignent, en outre, **l'incertitude entourant les effets économiques de second ordre** – la transmission de la crise de l'énergie et de la logistique à l'inflation, à la croissance, aux marges des entreprises et à la confiance des entreprises et des consommateurs.

- Notre scénario de base est passé d'un **ralentissement modéré à une perturbation maîtrisée de l'économie**, avec des prévisions de croissance plus faible pour les principales économies en 2026 et des divergences régionales persistantes.
- L'Europe et les marchés émergents importateurs d'énergie sont plus exposés. Dans la zone euro (ZE), nous ne pouvons exclure la possibilité d'une stagnation dans certains pays cette année et nous voyons également des risques de ralentissement de la croissance dans certaines régions d'Asie du Sud. Les États-Unis sont relativement protégés, mais restent exposés par le biais des marchés financiers et de la confiance. Les investissements en capital devraient apporter un soutien solide à la croissance, surtout dans les secteurs technologiques (sans s'y limiter). Les baisses d'impôts procurent par ailleurs aux entreprises une certaine marge de manœuvre face aux risques géopolitiques.



Vincent Mortier
CIO Groupe

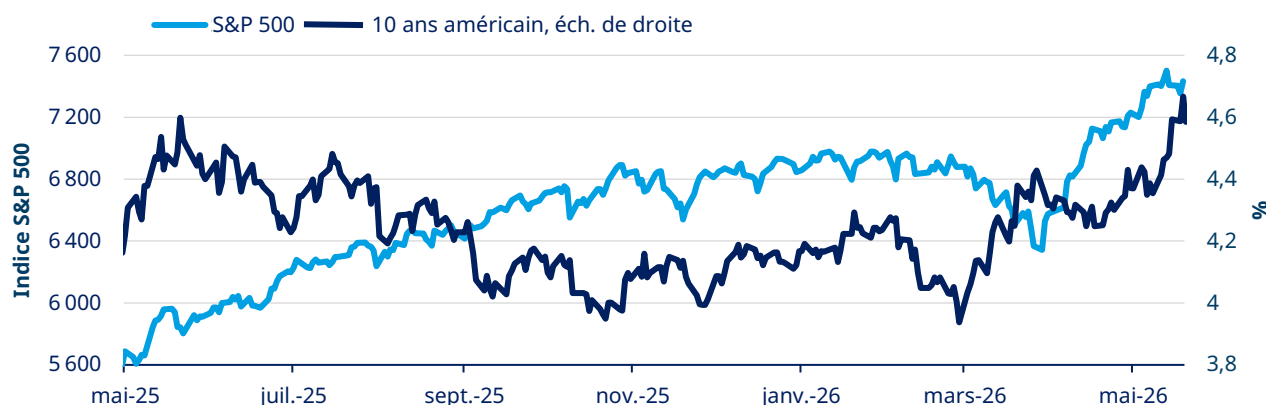


Monica Defend
Directrice de l'Amundi
Investment Institute



Philippe D'Orgeval
CIO Groupe Adjoint

Les actions américaines ont atteint des niveaux records, malgré la hausse des rendements obligataires



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 20 mai 2026.

Les marchés ont récemment été animés par des forces divergentes. Les rendements ont augmenté sous l'effet des risques géopolitiques au Moyen-Orient et des anticipations des banques centrales, tandis que les actions ont rebondi grâce à un rallye porté par l'intelligence artificielle.

- **La transmission du choc énergétique à l'ensemble de l'économie nécessite un examen plus approfondi dans un contexte de risques inflationnistes accrus.** L'inflation globale devrait s'accélérer, l'inflation sous-jacente lui emboitant le pas avec un décalage, notamment là où la transmission du choc énergétique, les effets salariaux et le soutien budgétaire sont les plus marqués. Le risque principal ne réside pas uniquement dans le choc énergétique initial, mais également dans sa persistance et dans ses effets de second ordre. Les pays importateurs nets d'énergie (en Europe et en Asie) sont particulièrement vulnérables à cet égard.
- **La saison des publications de résultats des entreprises américaines exacerbe le thème de l'IA.** La dernière vague de publications a été globalement positive et particulièrement marquée aux États-Unis. Les sociétés liées à l'IA ont affiché des bénéfices solides, mais une bonne partie de la surprise positive est venue de gains non réalisés sur des investissements privés et du traitement comptable d'importants investissements en capital. Ces facteurs ont amélioré les performances de ce trimestre, mais il est encore difficile de savoir si ces investissements généreront les rendements attendus à long terme, compte tenu des risques liés aux retards technologiques, à la concurrence croissante de la Chine et aux problèmes de cybersécurité.

Pour conclure, il convient de souligner que le choc lié au Moyen-Orient doit désormais être traité comme un régime de risque persistant, plutôt que comme un événement temporaire. La grande question est de savoir si ce choc restera gérable ou s'il se transformera en choc macro-financier.

Dès lors, l'incertitude demeure élevée, ce qui renforce la nécessité d'un suivi étroit des retombées économiques afin d'évaluer le prochain ajustement d'allocation. Pour l'heure, dans un contexte où la liquidité et les fondamentaux soutiennent les actifs risqués, nous maintenons une posture prudemment offensive (« risk-on »), assortie de protections renforcées.

Amundi Investment Institute : Signal de changement dans les fonctions de réaction des banques centrales

Les banques centrales ont durci le ton lors de leurs dernières réunions. Un cycle d'assouplissement sans heurts n'est plus le scénario de base cette année, même si un biais accommodant pourrait resurgir ultérieurement en cas de convergence de l'inflation vers l'objectif. Pour la BCE, nous tablons désormais sur deux relèvements de 25 points de base (pb) cette année, mais excluons un cycle complet de hausses de taux. Pour la Banque d'Angleterre (BoE), une hausse des taux est prévue d'ici la fin 2026 et nous avons reporté notre biais accommodant au deuxième trimestre 2027, car le profil d'inflation du Royaume-Uni reste problématique à court terme. La Fed se trouve actuellement en mode observation et devrait maintenir ses taux inchangés pendant une période prolongée, les baisses de taux ne reprenant pas avant le deuxième trimestre 2027, lorsque la tendance désinflationniste sera plus clairement établie. Pour la Banque du Japon (BoJ), nous continuons d'anticiper une hausse des taux en juin de cette année et avons ajouté une deuxième hausse au quatrième trimestre 2026 qui réduira l'écart de taux réels avec les autres marchés développés.

Les divergences de politique monétaire dans les marchés émergents vont s'accroître. Les importateurs d'énergie les plus vulnérables, comme l'Inde, ont peu de marge pour assouplir leur politique (malgré un ralentissement de la dynamique de croissance), la sensibilité au prix du pétrole, les tensions sur les devises et la crédibilité anti-inflationniste pesant davantage. La Banque populaire de Chine devrait rester accommodante, mais axée sur la liquidité et le soutien au crédit plutôt que sur des baisses agressives de taux.

Les banques centrales ne signalent plus un cycle d'assouplissement progressif cette année, même si un biais d'assouplissement pourrait réapparaître sous conditions l'an prochain. Elles sont par ailleurs peu susceptibles d'agir de façon préventive pour soutenir la croissance, mais s'abstiendront de durcir excessivement leur politique si les chocs affectent la demande.

Monica Defend

Directrice d'Amundi Investment Institute

Nous continuons de privilégier une exposition sélective à des actifs de qualité et à des diversificateurs, par opposition aux prises de position directionnelles. Cette orientation ne fera que se renforcer si la liquidité de marché venait à se détériorer au cours de l'été pour quelque raison que ce soit.

Dans un contexte de croissance solide des bénéfiques, de tensions contenues et de liquidité de marché raisonnable, nous maintenons une posture légèrement favorable au risque. Voici, ci-dessous, nos convictions concernant les différentes classes d'actifs :

- **Sur le marché obligataire**, l'incertitude entourant l'adoption d'une stratégie directionnelle affirmée sur la durée s'accroît, si bien que nous sommes plus sélectifs. Nous sommes devenus légèrement prudents vis-à-vis de la durée américaine, car la croissance résiste et les risques budgétaires persistent. En Europe, le ralentissement de la croissance et la prudence de la BCE rendent les obligations à court et moyen terme attractives, bien que nous restions prudents sur le segment long terme de la courbe. Le crédit de haute qualité offre toujours des rendements attractifs et nous sommes désormais légèrement positifs sur le crédit IG américain tout en restant optimistes sur la dette émergente, notamment en Amérique latine.
- **S'agissant des actions**, nous privilégions une approche globalement équilibrée, axée sur des modèles économiques résilients et non perturbés ainsi que sur la solidité des bilans. Nous continuons de privilégier les valeurs de secteurs défensifs présentant des valorisations attractives comme les biens de consommation de base et la pharmacie, ainsi que les valeurs cycliques de qualité des secteurs de l'industrie et des matériaux.
- **Dans le segment multi-actifs**, nous maintenons une posture légèrement favorable au risque, tout en renforçant notre recours aux instruments de couverture. Nous réaffirmons notre conviction sur les actions américaines et latino-américaines tout en conservant des protections aux États-Unis et en Europe. Sur le marché obligataire, nous restons optimistes sur le crédit *investment grade* européen et considérons la volatilité des marchés comme un moyen de saisir des opportunités tactiques.

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion



Appétit

Dans le contexte actuel de croissance raisonnable des résultats d'entreprises, mais avec des risques persistants sur l'inflation et les décisions des banques centrales, nous restons légèrement favorables au risque, tout en ressentant un besoin plus important de protections.

Variations par rapport au mois dernier

- **Obligations** : abaissement de la durée américaine à légèrement prudente et adoption d'une opinion positive sur le crédit IG américain.
- **Actions** : réduction tactique de notre opinion sur l'Amérique latine, les pays émergents de la zone EMOA et l'Inde
- **Multi-actifs** : nous sommes légèrement moins positifs sur le crédit IG de l'UE en raison du resserrement des spreads et avons réduit notre opinion optimiste sur le JPY face au CHF.

Le sentiment de risque global est une appréciation qualitative des actifs risqués (crédit, actions, matières premières) exprimée par les différentes plateformes de gestion et communiquée lors du comité d'investissement mondial. Notre positionnement peut être ajusté pour refléter toute modification des marchés ou du contexte économique.

BCE = Banque centrale européenne, MD = marchés développés, ME = marchés émergents, BC = banque centrale, IG = investment grade, HY = high yield, DF = dette libellée en devises fortes, DL = dette libellée en devises locales. Pour d'autres définitions, voir la dernière page du présent document.

OBLIGATIONS

AUTEUR

Évolution de la dynamique des taux sur fond d'inflation

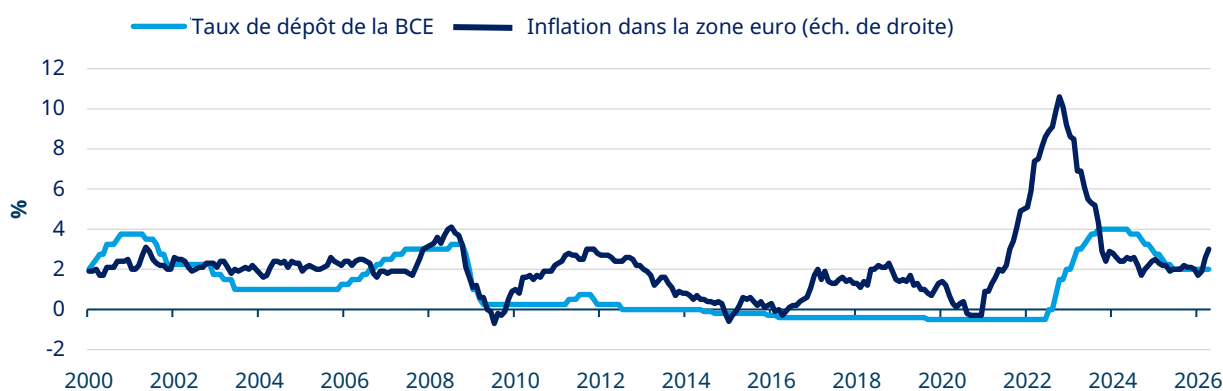
Amaury d'Orsay
Responsable
Gestion obligataire

Depuis le début du conflit en Iran, les marchés obligataires subissent des pressions liées à plusieurs facteurs. Des pressions inflationnistes ont refait surface, poussant les taux courts à la hausse, tandis que des craintes d'affaiblissement de la croissance et de renforcement des mesures de soutien, susceptibles de peser sur les finances publiques et l'offre obligataire, exercent une pression à la hausse sur les taux longs.

Ces pressions inflationnistes poussent les banques centrales (BCE, BoE) à se montrer un peu plus restrictives. Nous pensons que ces banques pourraient relever leurs taux, mais sans entamer un cycle de hausse. Par conséquent, nous restons optimistes sur la durée dans l'ensemble, mais adoptons une approche plus sélective sur l'ensemble des zones géographiques et des courbes de taux. Par ailleurs, nous continuons d'anticiper une pentification générale des courbes, tout en reconnaissant une incertitude accrue à court terme en raison de l'ambiguïté entourant les décisions de politique monétaire.

Durée et courbes de taux	Crédit	Obligations et devises émergentes
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous sommes optimistes sur la durée dans l'UE et au Royaume-Uni, principalement via des échéances courtes et moyennes. Les obligations à 2 ans offrent notamment des rendements attractifs. Par ailleurs, la croissance plus faible en Europe et le soutien budgétaire limité rendent particulièrement attractives les échéances à 2 et 5 ans. ▪ Aux États-Unis, les tendances de croissance sont meilleures, ce qui nous conduit à revoir légèrement à la baisse la durée américaine. La partie courte de la courbe américaine semble onéreuse et la partie longue est exposée aux risques budgétaires. Ainsi, nous préférons les obligations indexées sur l'inflation. ▪ Nous restons prudents sur la durée japonaise. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous restons globalement optimistes sur le crédit, en privilégiant l'UE. Nous sommes devenus légèrement positifs sur le crédit IG américain, qui devrait selon nous être résilient et moins affecté par le choc énergie/inflation. ▪ Sur le plan sectoriel, nous continuons de privilégier les financières aux non financières. Cela dit, nous devenons de plus en plus sélectifs et privilégions les valeurs industrielles américaines au détriment des européennes. ▪ D'un point de vue thématique, nous continuons de privilégier le rendement de haute qualité, soutenu par des spreads serrés et des facteurs techniques solides, avec une préférence pour la dette subordonnée par rapport au haut rendement. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous restons optimistes sur la dette émergente tout en restant globalement neutres et préférons rester flexibles plutôt que directionnels. ▪ Nous privilégions certaines opportunités en Amérique latine, notamment au Brésil et parmi les valeurs liées aux matières premières. En outre, nous apprécions certaines valeurs d'Afrique subsaharienne dans l'univers de la dette souveraine en devise forte, compte tenu de leurs valorisations. ▪ S'agissant de la dette en devise locale et des devises émergentes, nous privilégions les marchés à portage élevé, mais sommes plus sélectifs sur les segments à plus faible rendement en Asie.

Une inflation au-dessus de la cible de 2 % amènerait la BCE à relever ses taux dans un avenir proche



ACTIONS

AUTEUR

Opportunités mondiales, résilience accrue

Le rebond des marchés a été alimenté par la baisse des cours du pétrole, les attentes d'un accord au Moyen-Orient et les bons résultats des sociétés technologiques liées à l'IA. Toutefois, les pénuries de matières premières devraient persister et les pressions inflationnistes rester élevées à court terme. Dès lors, notre attention reste portée sur les entreprises capables de générer des bénéfices solides et de répercuter ces coûts plus élevés sur les consommateurs afin de préserver leurs marges. Nous explorons ces entreprises dans une perspective mondiale, notamment au Japon (scénario de reflation), en Europe et dans les marchés émergents.

Barry Glavin
Responsable
Plateforme actions

Même si le sentiment s'est détérioré dans certaines de ces régions du fait de leur forte dépendance aux importations d'énergie, les perspectives à long terme restent intactes. En Europe, cette crise poussera la région à atteindre une autonomie stratégique et à renforcer, à long terme, sa sécurité énergétique ainsi que ses chaînes d'approvisionnement.

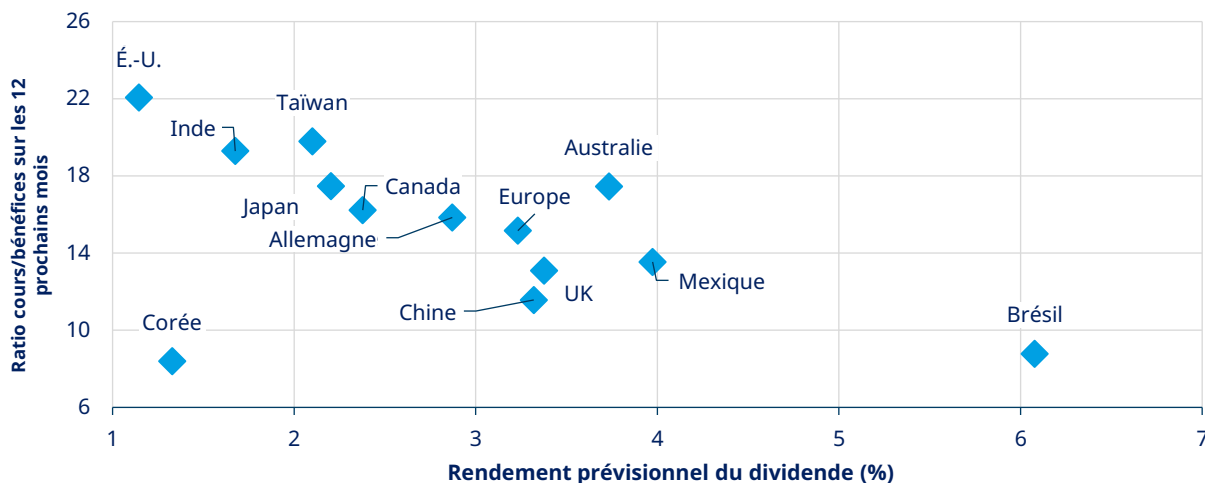
Marchés développés

- Nous maintenons une approche « *barbell* » dans l'ensemble des secteurs, en mettant l'accent sur les bilans et les valorisations. Par exemple, nous voyons d'un bon œil les entreprises attractives des secteurs défensifs, comme la pharmacie. En outre, nous privilégions les valeurs cycliques de qualité des secteurs de l'industrie et des matériaux.
- Dans l'industrie, nous nous concentrons sur les bénéficiaires des dépenses d'investissement liées à l'IA, tandis que nous décelons des opportunités parmi les valeurs de qualité de la construction. Les sociétés pharmaceutiques disposant d'un pipeline de produits diversifié attirent également notre attention. Parmi les banques, nous privilégions celles dont le rendement du capital est en hausse.
- Sur le plan régional, nous privilégions les réformes des entreprises, par exemple au Japon, où les entreprises réduisent leurs participations croisées et leurs liquidités excédentaires. Nous apprécions également le marché britannique pour son profil de dividendes.

Marchés émergents

- Les marchés émergents ont été soutenus par la croissance des bénéfices des entreprises technologiques, bien que le degré de résilience varie d'un pays à l'autre. Les importateurs d'énergie restent vulnérables à la hausse des prix du pétrole, même si leur capacité à utiliser des subventions pour limiter l'inflation diffère selon les pays. En Asie, la croissance des bénéfices des valeurs du secteur du matériel informatique est portée par une demande robuste en composants mémoire liés à l'IA. Ces marchés offrent une exposition à l'IA à des valorisations inférieures à celles disponibles aux États-Unis. Bien que nous soyons actuellement neutres sur l'Inde en raison de sa sensibilité aux prix du pétrole, nous privilégions certaines valeurs sélectionnées du secteur de la consommation. Nous sommes neutres sur la Chine.
- En Amérique latine, les prévisions de croissance des bénéfices au Brésil s'améliorent en raison des prix élevés des matières premières, mais l'incertitude politique est en hausse. Dans les pays émergents de la zone EMOA, l'incertitude entourant le détroit d'Ormuz nous a conduits à revoir à la baisse notre opinion positive. La région offre néanmoins des opportunités sélectives.

Revenus et croissance des bénéfices : privilégier une approche mondiale



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, données au 19 mai 2026. Les données renvoient aux principaux indices pays.

MULTI-ACTIFS

Appétit modéré pour le risque, avec des protections renforcées

Les perspectives de croissance restent raisonnables, malgré des signes de divergences entre les États-Unis et l'Europe, ainsi que des anticipations d'inflation supérieure à l'objectif dans la plupart des pays développés. Ces préoccupations inflationnistes sont plus manifestes sur le marché des taux. En revanche, les actifs risqués ont été tirés à la hausse par les bons résultats des entreprises, l'évolution de l'IA et l'optimisme lié à une possible résolution du conflit au Moyen-Orient. Nous restons légèrement favorables au risque en saisissant les opportunités créées par les fluctuations du marché et le besoin accru de renforcer les couvertures.

En ce qui concerne les **actions**, même si nous restons modérément positifs quant à la prise de risque sur les actions américaines et des émergents d'Amérique latine, nous prenons acte des niveaux records récemment atteints par les marchés. Nous pensons que les risques géopolitiques, notamment liés aux tensions États-Unis-Iran, que les marchés minimisent, restent bien présents. Dès lors, les investisseurs devraient renforcer les protections sur les actions américaines et conserver des garde-fous en Europe.

Concernant les **obligations**, nous maintenons une vue positive sur la duration américaine, les obligations d'État allemandes et les BTP italiens par rapport aux Bunds, ainsi que sur les spreads des marchés émergents. Nous restons, en revanche, prudents sur les JGB. Sur le crédit IG européen, où nous sommes très actifs, nous avons tactiquement allégé notre position après le récent resserrement des spreads. Nous restons optimistes sur le segment au regard de son portage attractif et de ses fondamentaux solides. Nous continuerons à rechercher des opportunités de révision à la hausse lorsque les valorisations s'amélioreront.

Sur le marché des **changes**, nous privilégions les devises liées aux matières premières et celles à plus haut rendement comme l'AUD et la NOK. Nous avons également réduit tactiquement notre position optimiste sur le JPY par rapport au CHF. Les taux réels négatifs au Japon pourraient peser sur le yen à court terme. Mais les interventions récentes de la BoJ signalent l'intention de la banque centrale de contenir la faiblesse du yen. La valorisation attractive de la devise (par rapport au franc suisse) et les divergences de politique monétaire (baisse des taux en Suisse et hausse des taux de la BoJ) constituent autant de facteurs de soutien supplémentaires. Enfin, sur le long terme, l'or devrait bénéficier des risques géopolitiques et des achats des banques centrales.

RÉDACTEURS

Francesco Sandrini

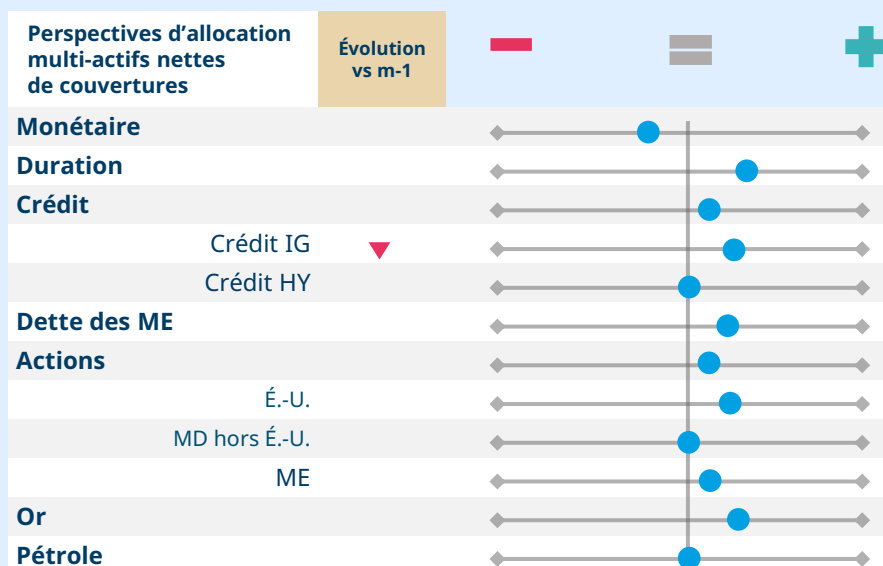
CIO Italie et Responsable multi-asset monde

John O'Toole

Responsable monde - CIO Solutions

« L'environnement nous semble légèrement favorable à une exposition modérée au risque, mais avec un renforcement des protections et une attention particulière aux mouvements tactiques de marché. »

Vues Multi-Actifs d'Amundi*



▼ Baisse par rapport au mois dernier
▲ Hausse par rapport au mois dernier

Source : Amundi, au 20 mai 2026. Les modifications vs m-1 incluent celles apportées au cours du mois précédent. Le tableau présente les principales convictions d'investissement (couvertures incluses) des plateformes multi-actifs. *Les opinions sont exprimées relativement à une allocation d'actifs de référence (avec un indice composite comprenant 45 % d'actions, 45 % d'obligations, 5 % de matières premières et 5 % de liquidités) et le symbole « = » indiquant une position neutre. Les signes + et - peuvent ne pas s'additionner en raison de l'utilisation possible de produits dérivés dans la mise en œuvre. Il s'agit ici d'une évaluation à un moment donné, qui peut être modifiée à tout moment. Ces informations ne constituent pas des prévisions quant aux résultats futurs et ne doivent pas être considérées par le lecteur comme une analyse, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont présentées à titre d'illustration et ne reflètent pas le détail, présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi.

Vues d'Amundi par classe d'actifs

Vues sur les actions

Actions des marchés développés	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.						◆				
<i>É.-U. Growth</i>				◆						
<i>É.-U. Value</i>							◆			
Europe						◆				
<i>Europe SMID</i>							◆			
Japon						◆				
Actions émergentes	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
<i>ME d'Asie</i>							◆			
<i>Amérique latine</i>	▼						◆			
<i>Émergents EMOA</i>	▼						◆			
Émergents hors Chine						◆				
Chine						◆				
Inde	▼					◆				

Vues sur les obligations

Duration	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.	▼				◆					
UE							◆			
R.-U.								◆		
Japon					◆					
Ensemble							◆			
Crédit	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG É.-U.	▲						◆			
HY É.-U.				◆						
IG UE								◆		
HY UE						◆				
Ensemble							◆			
Dette des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Govies ME en DF								◆		
Corp. ME en DF								◆		
ME en DL								◆		
Govies Chine						◆				
Govies Inde							◆			
Ensemble								◆		

Opinions sur les devises mondiales

Devises	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD						◆				
EUR					◆					
GBP					◆					
JPY							◆			
DEVICES ME*							◆			

Source : Résumé des opinions exprimées lors du dernier **comité mondial d'investissement (GIC)** et des discussions qui ont suivi. Vues au 20 mai 2026. Le tableau présente des opinions absolues sur chaque classe d'actifs, exprimées sur une échelle de 9, où le signe « = » correspond à une position neutre. Ce document présente une évaluation du marché à un instant donné et ne vise pas à prévoir des événements futurs ni à garantir des résultats futurs. Le contenu du document ne doit pas être considéré par le lecteur comme un travail de recherche, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont communiquées à titre indicatif et pédagogique uniquement et sont susceptibles de changer. Ces informations ne reflètent pas le détail présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi. Le tableau des devises présente les opinions absolues du Comité d'investissement mondial sur les devises. *Représente une vision consolidée de plusieurs devises émergentes.

▼ Baisse par rapport au mois dernier
▲ Hausse par rapport au mois dernier

DÉFINITIONS ET ABRÉVIATIONS

Abréviations des devises : USD – dollar américain, BRL – real brésilien, JPY – yen japonais, GBP – livre sterling britannique, EUR – euro, CAD – dollar canadien, SEK – couronne suédoise, NOK – couronne norvégienne, CHF – franc suisse, NZD – dollar néo-zélandais, AUD – dollar australien, CNY – renminbi chinois, CLP – peso chilien, MXN – peso mexicain, IDR – roupie indonésienne, RUB – rouble russe, ZAR – rand sud-africain, TRY – livre turque, KRW – won sud-coréen, THB – baht thaïlandais, HUF – forint hongrois.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne sauraient être considérées comme tels. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans limiter ce qui précède, aucune Partie MSCI ne saurait en aucun cas être tenue responsable de dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage (www.msclbarra.com). Les Global Industry Classification Standard (GICS) SM ont été conçus par et sont la propriété exclusive et un service de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, ni MSCI ni toute autre partie impliquée dans la conception ou la compilation d'une quelconque classification GICS n'effectuent de déclaration ni n'apportent de garantie, expresse ou implicite, à l'égard de ladite norme ou classification (ou des résultats découlant de son utilisation), et toutes les parties susmentionnées réfutent expressément, par la présente, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de valeur marchande ou d'adéquation à une finalité particulière liée à ladite norme ou classification. Sans préjudice de ce qui précède, Standard & Poor's, MSCI, leurs sociétés affiliées ou toute autre tierce partie impliquée dans la conception ou la compilation d'une quelconque classification GICS ne sauraient en aucun cas être tenus pour responsables en cas de dommage direct ou indirect et dommages-intérêts exemplaires, spéciaux, ou de toute autre nature (y compris manque à gagner), même en étant informés de la possibilité de tels dommages.

Ce document est uniquement destiné à des fins d'information. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et datent du 29 mai 2026. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à toute utilisation qui pourrait en être faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change. De plus, Amundi ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation : 29 mai 2026 DOC ID : 5532747

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

Crédits photo : Unya-MT @gettyimages

Document marketing réservé aux investisseurs professionnels

Amundi Investment Institute

Dans un monde de plus en plus complexe et en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous un même chapeau : l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Consultez les dernières mises à jour :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Analyses ESG
- Hypothèses du marché des capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



Visitez le Centre de recherche

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION



CLAUDIA BERTINO
Responsable Amundi
Investment Insights,
Publishing et Client
Development



LAURA FIOROT
Responsable
Investment Insights
et Client Division



UJJWAL DHINGRA
Spécialiste senior -
Investment Insights
et Client Division

LES CONTRIBUTEURS DE CETTE ÉDITION

ADELE MORSA

Division Investment Insights and Clients

PAULA NIALL

Division Investment Insights and Clients

POL CARULLA

Division Investment Insights and Clients

CHIARA BENETTI

Directeur artistique numérique et
Designer senior

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned