

## GLOBAL INVESTMENT VIEWS

# L'inflation en ligne de mire après la victoire de Trump

Au cours des derniers mois, la résilience de l'économie américaine, l'anticipation puis la victoire de Donald Trump et ses récentes nominations, ainsi que les risques liés à l'inflation, ont été les déterminants des rendements nominaux et réels. Les actions américaines et le dollar ont progressé, les investisseurs estimant que l'économie américaine bénéficierait des politiques de Trump au détriment du reste du monde, c'est-à-dire de l'Europe et de certains pays asiatiques. Les politiques américaines se répercuteront sur les actifs européens et les marchés émergents, mais leur impact réel dépendra des mesures et des contre-mesures concrètes. Les marchés devraient être déterminés par les facteurs suivants :

- **L'impact budgétaire des politiques américaines** (réductions d'impôts, déréglementation, etc.) **sur la consommation est incertain.** Il devrait être favorable à la croissance à court terme (2025), avant de peser sur la croissance en 2026. Toutefois, les inquiétudes concernant l'ampleur du déficit budgétaire et de la dette pourraient exercer une pression supplémentaire sur les rendements obligataires.
- **La Fed avance prudemment dans sa tentative d'éliminer le dernier pan de l'inflation.** Les politiques relatives au contrôle de l'immigration (pression sur les salaires) et aux droits de douane sur les importations pourraient créer des risques à la hausse pour l'inflation. La Fed dépendra donc davantage des données et pourrait assouplir sa politique moins que prévu. Ceci aurait des conséquences pour la BCE et les autres banques centrales mondiales.
- **Concilier les règles de gouvernance budgétaire de l'UE avec la nécessité d'investir davantage pour améliorer la productivité,** renforcer la compétitivité et améliorer la défense ne sera pas chose aisée. Par conséquent, les politiques budgétaires dans des pays comme l'Allemagne après les élections (frein à l'endettement), la France et l'Italie deviennent plus importantes.
- **La Chine se rend compte qu'il sera difficile de négocier avec Trump.** Le pays réagira avec des mesures proportionnelles à celles prises par les États-Unis. Parmi les réponses possibles figurent une relance budgétaire, le contrôle des exportations de minerais essentiels et la dévaluation du CNY.

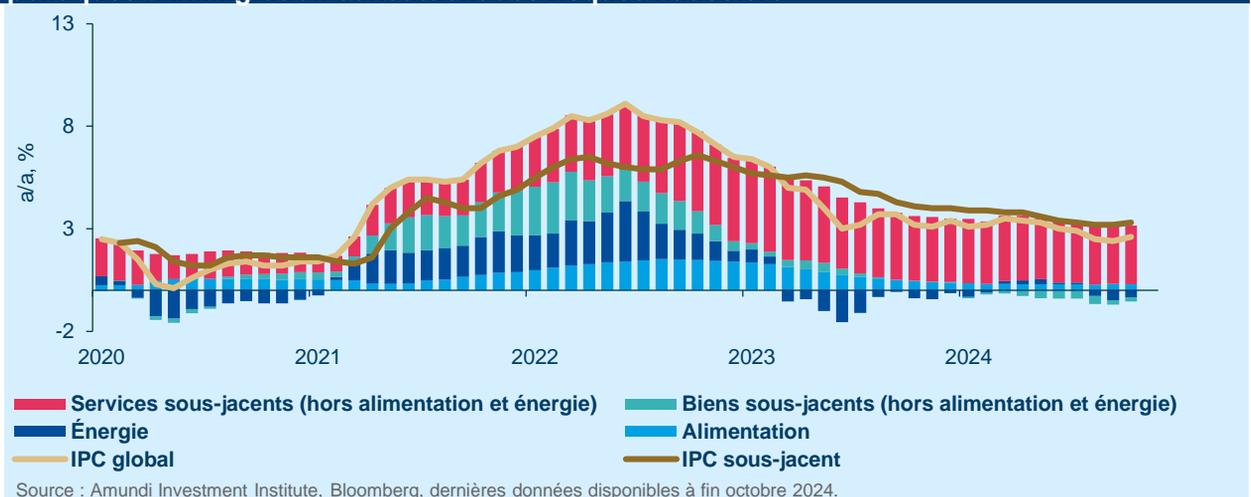


**VINCENT MORTIER**  
CIO GROUPE



**MONICA DEFEND**  
DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

**La désinflation devrait se poursuivre aux États-Unis, mais les droits de douane et les politiques d'immigration constituent des risques haussiers**



Les valorisations déjà élevées des actifs risqués pourraient être confrontées à la hausse des rendements obligataires, une inflation potentiellement plus élevée et d'un assouplissement plus faible que prévu de la part des banques centrales. Ceci favorise la poursuite de la rotation du marché vers des segments où les prix sont plus attractifs. Nous visons donc à équilibrer soigneusement les fondamentaux du marché avec les valorisations et nos attentes concernant les politiques monétaires et fiscales.

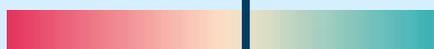
- **Gestion cross asset.** Notre vue, maintenant positive, des moyennes capitalisations américaines nous a conduit à revoir à la hausse notre position sur les actions américaines. Celles-ci devraient profiter d'un certain optimisme dû à la dynamique de croissance, à une déréglementation potentielle et à des politiques budgétaires favorables. Nous restons également légèrement positifs sur le R-U et le Japon. Concernant les obligations, nous restons constructifs sur la durée aux É-U et dans l'UE et avons revu à la hausse nos attentes de pentification de la courbe. Nous pensons que l'or peut potentiellement offrir une certaine stabilité au portefeuille. En outre, les investisseurs devront envisager de maintenir des protections sur les actions et la durée, en cas de surprise à la hausse de l'inflation américaine.
- **Duration: être attentif aux détails des segments et prendre en compte la volatilité des rendements.** Aux É-U, où nous sommes presque neutres sur la durée, le segment intermédiaire de la courbe des taux nous semble offrir un potentiel intéressant. En revanche, la durée de l'Europe core a été tactiquement revue à la baisse et ramenée à un niveau neutre, et selon nous, l'incertitude politique persistera à court terme. Dans le crédit américain, nous continuons à privilégier la qualité. Dans le crédit titrisé, nous préférons la dette de qualité supérieure notée AAA de l'immobilier commercial. Notre position sur le crédit de l'UE reste inchangée.
- **La progression des actions américaines malgré la hausse des rendements réels traduit des attentes élevées de la part du marché. Regarder au-delà des actions surévaluées vaut donc la peine.** L'impact réel sur la croissance dépendra du degré de mise en œuvre du programme de Trump. Nous préférons miser sur des segments qui affichent de meilleures valorisations, comme le S&P équilibré ou les styles value et qualité plutôt que jouer l'optimisme par le biais de grandes capitalisations chères. En Europe, la sélection de titres devrait prendre de plus en plus d'importance, à mesure que la faiblesse de la demande intérieure se conjugue à l'incertitude du commerce international.
- **Les ME abritent de nombreux scénarios bottom-up non corrélés, mais les taux américains constituent un risque.** Nous restons donc vigilants et sélectifs, préférant des pays comme la Turquie et l'Afrique du Sud pour la dette en monnaie locale. Nous voyons d'un bon œil le crédit d'entreprise en devises fortes. Côté actions, nous sommes légèrement moins favorables sur le Brésil, mais restons positifs sur l'Indonésie et l'Inde.

*La résilience de l'économie américaine et les baisses de taux de la Fed constituent des facteurs marginalement constructifs pour les actifs risqués et nous préférons parier sur des segments où la dynamique des bénéfices est favorable et où les valorisations sont moins préoccupantes.*

## Sentiment de risque global

**Aversion**

**Attrait**



Positifs sur les actifs risqués, nous surveillons la façon dont les décisions politiques réelles (plutôt que les grands discours) aux États-Unis pourraient affecter les marchés à travers le monde.

### Changements par rapport au mois dernier

- **Gestion diversifiée :** nous sommes désormais constructifs sur les moyennes capitalisations américaines de manière à tirer parti du climat optimiste. Nous avons également revu à la hausse notre hypothèse de pentification en faveur de la courbe européenne (par rapport à la courbe américaine).
- **Obligations :** révision baissière tactique à neutre de la durée de l'Europe core.

*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 à l'occasion de la réunion du comité d'investissement mondial qui s'est tenue le 25 septembre 2024. Cette appréciation reflète les vues sur un horizon d'un mois, entre deux réunions du comité. 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, BTP = obligations d'État italiennes, JBG = obligations d'État japonaises. Pour d'autres définitions, voir la dernière page du présent document.

## Trois questions d'actualité

1

### Quel est l'impact probable sur l'économie américaine et la trajectoire de la Fed des politiques annoncées par Trump ?

Les baisses d'impôts, la déréglementation et l'augmentation du déficit budgétaire pourraient entraîner une croissance résiliente et une hausse de l'inflation d'ici 2025. Les droits de douane pourraient stimuler l'inflation de 0,5 point de pourcentage, mais il est peu probable qu'ils compensent complètement les baisses d'impôts. L'échelonnement et le calendrier de mise en œuvre des droits de douane seront déterminants pour l'évaluation de leurs retombées économiques. La régulation de l'immigration peut également aggraver l'inflation, entravant potentiellement la réalisation des objectifs de la Fed en matière d'inflation. Une inflation plus élevée que prévu peut laisser présager une Fed restrictive tandis que les droits de douane pourraient entraver la croissance d'ici 2026. Tous ces éléments pourraient amener la Fed à réévaluer sa trajectoire de réduction des taux. Nous tablons sur un rendement du Trésor américain à dix ans de 4,30 % d'ici le T2 2025.

#### Conséquences en matière d'investissement

- Rechercher des protections contre l'inflation et des stratégies axées sur la pentification de la courbe des rendements américains.

2

### Comment la Chine pourrait-elle réagir aux droits de douane américains ?

Nous envisageons trois scénarios possibles : i) une relance budgétaire accrue, d'ici mars 2025, pouvant atteindre 2 % du PIB pour tenter de compenser les retombées des droits de douane américains sur l'économie chinoise ; ii) des contrôles à l'export sur les minéraux rares essentiels pour l'industrie électronique ; iii) une dévaluation ponctuelle du RMB, en particulier si les droits de douane américains sont très élevés. Cette option de représailles n'est pas la première pour la Chine ; des représailles fiscales et ciblées devraient intervenir plus tôt. Si la hausse des droits de douane est échelonnée tout au long du second mandat de Donald Trump, la Chine pourrait réagir avec prudence, en s'appuyant sur ses relations avec d'autres pays en développement et en réorientant ses exportations.

#### Conséquences pour les investisseurs

- En Chine, nous préférons les actions aux obligations. Le moral est resté positif malgré le résultat des élections américaines, mais une sélection prudente s'impose.

3

### Quel pourrait être l'impact des élections américaines sur le dollar américain ?

La BPoC a déployé des mesures d'assouplissement monétaire et de renforcement de la liquidité. Elle a réduit ses taux directeurs, réduit les réserves obligatoires (le montant des capitaux que les banques doivent détenir en tant que réserves) et facilité l'achat d'un second logement. Cela semble avoir donné un nouveau souffle aux marchés. Nous nous félicitons de ces mesures et attendons plus de précisions sur les mesures budgétaires qui pourraient résoudre le problème de l'endettement élevé de l'économie et encourager les consommateurs à dépenser plus. Il est essentiel que le moral des consommateurs et la situation de l'emploi s'améliorent pour que la croissance et les performances du marché puissent progresser de manière durable.

#### Conséquences pour les investisseurs

- Position constructive quant à l'évolution du dollar à court terme. L'EURUSD ne devrait pas atteindre la parité.

*« La Fed, en phase d'assouplissement, pourrait être contrainte de réévaluer la vitesse et le calendrier de ses baisses de taux si la politique budgétaire se révélait trop expansionniste au regard de sa cible d'inflation. »*

## MULTI-ASSET

## Diversification vers les segments attractifs

Le grand chelem de Trump aux élections américaines est bénéfique à court terme pour la croissance du pays et devrait continuer à alimenter l'intérêt du marché. Cette évolution, à l'heure où la Fed réduit ses taux, devrait être légèrement positive pour les actifs risqués. Toutefois, nous visons à en tirer profit grâce aux segments d'actions où les valorisations sont attractives. Chose intéressante, les mêmes facteurs susceptibles de stimuler les actifs américains (croissance, déficits élevés, etc.) peuvent créer des pressions à la hausse sur les rendements américains et des opportunités liées à la pentification de la courbe. De plus, toute tendance protectionniste de la part des États-Unis, et par conséquent d'autres parties du monde, pourrait constituer un facteur défavorable pour les marchés. Nous préférons donc maintenir une position diversifiée dans ce contexte économique en évolution.

Nous sommes positifs sur les actions via les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. Concernant les États-Unis, nous avons tactiquement revu notre position à la hausse en adoptant une attitude constructive sur les moyennes capitalisations qui sont davantage susceptibles de bénéficier de l'orientation nationale de l'administration entrante. Ceci nous permet également de diversifier légèrement notre positionnement sur les actions. Dans les marchés émergents, nous restons actuellement optimistes sur la Chine compte tenu de ses valorisations et des prévisions selon lesquelles les décideurs politiques chinois devraient maintenir leur soutien.

En ce qui concerne les titres obligataires, nous pensons que les rendements du segment long de la courbe américaine pourraient augmenter en raison des inquiétudes relatives à la croissance, aux déficits et à l'inflation. Ainsi, tout en restant positifs sur la duration américaine dans l'ensemble, nous sommes devenus prudents sur le 30 ans américain et positifs sur le 5 ans européen. En Europe, les perspectives de croissance sont plus modérées et l'inflation continue de baisser. Nous maintenons donc notre position légèrement constructive sur la duration dans la région. Nous apprécions également les BTP italiens par rapport aux bunds allemands, et nous sommes positifs sur les gilts britanniques. En Asie, nous pensons que les rendements japonais sont susceptibles d'augmenter, ce qui pourrait exercer une pression à la baisse sur les obligations d'État.

D'un autre côté, nous percevons de la valeur dans l'IG de l'UE et la dette des ME, notamment celle en devises locales, compte tenu de l'écart de taux avec les États-Unis. Nous restons néanmoins vigilants quant aux risques liés aux politiques américaines en matière de commerce international. Sur le marché des changes, nous pensons que le dollar pourrait continuer à se renforcer à court terme, en particulier par rapport au franc suisse, qui est très cher. Nous sommes prudents sur le CHF, même face au yen. Par ailleurs, nous restons optimistes en ce qui concerne l'INR et le BRL.

Nous complétons notre allocation avec l'or, un pilier de stabilité clé qui devrait rester solide à moyen terme. Les investisseurs sont aussi invités à conserver leur couverture des actions et de la duration pour se prémunir contre les risques inflationnistes.

## RÉDACTEURS

**FRANCESCO SANDRINI**  
RESPONSABLE DES  
STRATÉGIES MULTI-  
ASSET

**JOHN O'TOOLE**  
RESPONSABLE DES  
SOLUTIONS  
D'INVESTISSEMENT  
MULTI-ASSET

*Nous sommes conscients du potentiel de hausse limité des actions américaines, mais nous sommes attentifs aux secteurs qui pourraient bénéficier tactiquement de l'optimisme ambiant.*

### Convictions cross-asset d'Amundi

		--	-	=	+	++	
Actions	MD				↔	◆	◆ Position actuelle ↔ Changement par rapport au mois dernier
	ME			◆			
Crédit				◆			
Duration	MD					◆	
	ME				◆		
Pétrole				◆			
Or					◆		

Source : Amundi. Ce tableau propose une évaluation des classes d'actifs sur un horizon de trois à six mois, sur la base d'opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 25 septembre 2024. Les perspectives, modifications de perspectives et opinions sur les classes d'actifs reflètent l'orientation anticipée (+/-) et la force des convictions (+/++). Cette évaluation est susceptible d'être modifiée et inclut les effets des éléments de couverture. FX = devises, BTP = obligations d'État italiennes, BoJ = Banque du Japon, JGB = obligations d'État japonaises, BoE = Banque d'Angleterre, NIRP = politique de taux d'intérêt négatifs, MD = marchés développés, ME = marchés émergents. Pour d'autres définitions et abréviations de devises, veuillez consulter la dernière page.

## OBLIGATIONS

## Rester tactique et granulaire sur la duration

Le *Trump trade* a entraîné une forte hausse des rendements obligataires et la prochaine étape haussière devrait découler de la mise en œuvre effective du programme de Trump en matière de fiscalité, de commerce international, d'immigration, etc. En particulier, il y a eu un débat sur l'ampleur de la hausse des rendements sur le segment long de la courbe, mais nous voyons toujours de la valeur dans le segment intermédiaire. Plus récemment, la chute des rendements souligne la rapidité avec laquelle la perception de la politique budgétaire par les marchés peut changer. En Europe, l'incertitude politique dans certains pays pourrait affecter les rendements ainsi que la position de la BCE sur les taux. La volatilité qui s'en suivrait souligne combien il est important d'identifier les segments des courbes de rendement qui, dans les différentes zones géographiques, offrent des rendements sans risque attractifs et une certaine stabilité. À l'autre extrémité, on trouve le crédit d'entreprise et la dette des ME qui pourraient améliorer les rendements à long terme des investisseurs.

### Obligations mondiales et européennes

- Notre position sur la duration est neutre, mais diffère selon les courbes de rendement et la dynamique des pays et des régions. Nous avons légèrement revu à la baisse la duration de l'Europe pour la ramener à neutre, nous sommes positifs sur le R-U mais prudents sur le Japon.
- Nous maintenons notre position quant à la pentification de la courbe (30 ans-5 ans) en Europe et aux États-Unis.
- Notre préférence pour les secteurs banque et assurance dans l'IG européen demeure. Mais nous sommes sélectifs sur le haut rendement, avec une préférence pour les valeurs non cycliques.

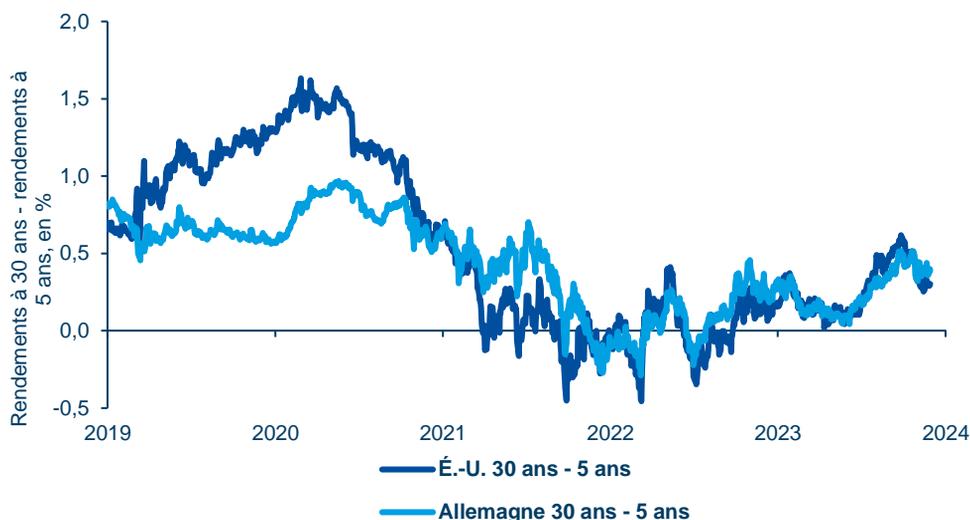
### Obligations américaines

- Nous conservons un positionnement dynamique sur les bons du Trésor américain. Pour l'instant, nous sommes neutres, mais une forte hausse des rendements renforcerait les arguments en faveur de la duration. Il est important d'identifier quel segment de la courbe offre le plus de valeur. Le segment à long terme sera probablement affecté par les déficits et le risque d'inflation.
- Les TIPS sont attractifs sur fond de taux réels élevés.
- En ce qui concerne le crédit titrisé, nous voyons des opportunités dans l'immobilier commercial de haute qualité ainsi que dans les MBS d'agences.

### Obligations des ME

- Après l'élection de Trump, ses politiques et un assouplissement moindre (que prévu) de la Fed pourraient affecter la dette des ME.
- Notre stratégie consiste à identifier les situations de moindre corrélation. La dette en devises locales dans des pays tels que la Turquie et même l'Afrique du Sud présente un certain potentiel. En Amérique latine, nous examinons des régions comme le Mexique où la correction a été conséquente.
- Nous apprécions le crédit en devises fortes et le crédit d'entreprise, en particulier le *HY* en raison de ses valorisations et de son potentiel de portage attractif.

### La pentification de la courbe des taux devrait se poursuivre dans un contexte de déficits et de risques d'inflation



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 29 novembre 2024. Une valeur supérieure à 0 implique une courbe de rendement plus pentue, une valeur inférieure à 0 implique une courbe de rendement inversée.

MD = marchés développés, ME = marchés émergents, TIPS = emprunts d'État indexés sur l'inflation. Pour d'autres définitions et abréviations de devises, veuillez consulter la dernière page.

### RÉDACTEURS

#### AMAURY D'ORSAY

RESPONSABLE DE  
LA PLATEFORME DE  
GESTION OBLIGATAIRE

#### YERLAN SYZDYKOV

RESPONSABLE  
MONDIAL DES  
MARCHÉS ÉMERGENTS

#### MARCO PIRODINI

DIRECTEUR DES  
INVESTISSEMENTS  
AUX ÉTATS-UNIS

## ACTIONS

# Jouer les actions au-delà des mégacapitalisations américaines

Les marchés ont rapidement intégré la croissance économique nominale à court terme aux États-Unis, mais nous aimerions remettre en question ce narratif, car le point de départ du *Trump trade* est différent cette fois-ci par rapport à 2016. Lors de la première élection de Trump, les valorisations des actions américaines, le déficit budgétaire et la dette publique n'étaient pas aussi élevés qu'aujourd'hui. Cette fois-ci, en revanche, la Fed est en phase d'assouplissement, même si cette position pourrait être remise en question en cas de volatilité de l'inflation. Nous pourrions donc assister à une hausse des actions, mais celle-ci se caractériserait par une rotation vers les segments les moins chers et qui affichent une bonne résistance des bénéfices. En particulier, nous voyons des opportunités dans les petites et moyennes capitalisations, en Europe, au Japon et dans les marchés émergents, dans des sociétés affichant un pouvoir de fixation des prix et un bilan solide.

## Actions européennes

- En dépit des craintes d'un Trump restrictif, nous pensons qu'il existe de nombreuses opportunités, portées par les fondamentaux des entreprises.
- Le pouvoir de fixation des prix est essentiel et ce n'est pas le moment de faire des compromis sur la solidité des bilans.
- Nous sommes devenus plus positifs sur la consommation de base et la santé dans la région.
- À l'inverse, nous sommes désormais plus prudents en ce qui concerne la technologie et les produits industriels.

## Actions mondiales et américaines

- Les politiques budgétaires pourraient donner un coup de pouce à court terme aux actions, mais nous ne sommes pas d'accord sur la manière de parier sur ce thème, par ex., les segments où les valorisations sont attractives et où les gains d'efficacité opérationnelle n'ont pas encore été pris en compte.
- Les valorisations pourraient être affectées si les rendements des bons du Trésor augmentent de manière significative en raison de préoccupations liées à l'inflation ou au déficit.
- Nous évitons les mégacapitalisations et favorisons la *value* et la qualité. Une baisse de la capitalisation boursière reste une conviction importante.

## Actions émergentes

- En Chine, où nous gardons une position neutre, nous pourrions voir des mesures budgétaires pour soutenir les exportateurs si Trump joue à fond la carte des droits de douane.
- En ce qui concerne les actions du reste des ME, nous nous concentrons sur des pays tels que l'Inde, qui sont relativement à l'abri de cette concurrence géopolitique. Nous voyons d'un bon œil l'Indonésie en raison des tendances structurelles, mais avons revu à la baisse la Corée du Sud en passant à neutre.
- Le Brésil et le Mexique sont attractifs mais nous surveillons les risques budgétaires et toute volatilité liée à la renégociation de l'ACEUM\*.

## Opportunités pour les actions américaines hors mégacapitalisations



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, 15 novembre 2024. \* Accord Canada-États-Unis-Mexique.

MD = marchés développés, ME = marchés émergents. Pour d'autres définitions et abréviations de devises, veuillez consulter la dernière page.

## RÉDACTEURS

**BARRY  
GLAVIN**

RESPONSABLE DE LA  
PLATEFORME DE  
GESTION ACTIONS

**YERLAN  
SYZDYKOV**

RESPONSABLE  
MONDIAL DES  
MARCHÉS ÉMERGENTS

**MARCO  
PIRONDINI**

DIRECTEUR DES  
INVESTISSEMENTS AUX  
ÉTATS-UNIS

## OPINIONS

## Allocation d'actifs Amundi

## Focus ce mois-ci

- **Les investisseurs** évaluent les répercussions des élections américaines dans tous les domaines. Comme il subsiste des incertitudes sur la rapidité et la portée de la politique de Trump, nous pensons que la volatilité restera élevée, en particulier dans l'obligataire.
- **Duration du cœur de l'UE** : nous avons revu à la baisse la duration des pays du cœur de l'UE pour la ramener à un niveau neutre, à mesure que nous évaluons les politiques nationales.

## Actions et facteurs mondiaux

Régions	Évolution vs m-1	--	-	=	+	++	Facteurs mondiaux	Évolution vs m-1	--	-	=	+	++
États-Unis					◆		Growth					◆	
Europe					◆		Value						◆
Japon					◆		Petites capitalisations	▲					◆
Émergents						◆	Qualité	▼					◆
Chine					◆		Low Vol.						◆
ME hors Chine						◆	Momentum						◆
Inde						◆	Dividendes élevés						◆

## Obligations et devises

Emprunts d'État	Évolution vs m-1	--	-	=	+	++	Crédit	Évolution vs m-1	--	-	=	+	++
États-Unis					◆		IG É.-U.						◆
Cœur de l'UE	▼				◆		HY É.-U.			◆			
UE périph.					◆		IG UE						◆
R.-U.						◆	HY UE			◆			
Japon					◆								
Dette ME	Évolution vs m-1	--	-	=	+	++	Devises	Évolution vs m-1	--	-	=	+	++
Oblig. d'État chinoises					◆		USD	▲					◆
Oblig. d'État indiennes						◆	EUR	▼		◆			
Dette ME en devise forte						◆	GBP						◆
Dette ME en devise locale					◆		JPY						◆
Oblig. d'entreprises ME						◆	CNY	▼		◆			

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du **20 novembre 2024**. Opinions valables pour des investisseurs en base EUR. Les opinions vont de double négatif à double positif, = 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 en matière de taux de change.

## CONTRIBUTEURS AII\*

**SERGIO BERTONCINI**

STRATÉGISTE SENIOR TAUX

**POL CARULLA**

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

**UJJWAL DHINGRA**

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

**SILVIA DI SILVIO**

MACROSTRATÉGISTE SENIOR, CROSS ASSET

**PATRYK DROZDIK**

STRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

**DELPHINE GEORGES**

STRATÉGISTE SENIOR OBLIGATIONS

**KARINE HERVÉ**

MACROSTRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

**SOSI VARTANESYAN**

ANALYSTE SOUVERAINS SENIOR

## DIRECTEURS DE LA PUBLICATION

**MONICA DEFEND**

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

**VINCENT MORTIER**

CIO GROUPE

## RÉDACTRICES EN CHEF

**CLAUDIA BERTINO**

RESPONSABLE ÉDITION ET PUBLICATION, AII\*

**LAURA FIOROT**

RESPONSABLE ÉDITION &amp; DIVISIONS CLIENT, AII\*

## RÉDACTEURS EN CHEF ADJOINTS

**FRANCESCA PANELLI**

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

## CONCEPTION ET VISUALISATION DES DONNÉES

**CHIARA BENETTI**

DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTRICE DE STRATÉGIES, AII\*

**VINCENT FLASSEUR**

RESPONSABLE GRAPHISME ET VISUALISATION DES DONNÉES, AII\*

\* Amundi Investment Institute

## INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est communiqué à titre purement informatif.

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 rediffusées 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 SAS et datent du 16 décembre 2024. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait 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 SAS. 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. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change.

De plus, toute personne impliquée dans la production de ce document 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.

Date de première utilisation : 17 décembre 2024

Réf. du document : 4105132.

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 : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

Crédits photo : ©iStock/Getty Images Plus – pawel.gaul

# Amundi Investment Institute

Dans un monde 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 une même entité : 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 informations sur :



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

[Visitez notre Centre de recherche](#)

*Retrouvez-nous sur*



**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned