

Droits de douane et politique budgétaire, le moment de vérité

Les inquiétudes croissantes liées aux importants déficits budgétaires américains, conjuguées aux anticipations inflationnistes des consommateurs et à l'escalade du conflit au Moyen-Orient, ont commencé à agiter les marchés. Les défis liés à la viabilité budgétaire ont été encore aggravés par le *Big Beautiful Bill* du président Trump, le regain d'intérêt pour l'expansion budgétaire en Europe (y compris les plans d'emprunt allemands) et les adjudications de dette japonaise. En réaction, les rendements obligataires à long terme ont augmenté, mais les actions ont fait preuve d'une certaine résilience.

À l'avenir, nous pourrions observer certains signes de faiblesse. **À moins d'une escalade du conflit entre Israël et l'Iran, les marchés vont désormais se concentrer sur les risques budgétaires et les droits de douane.** La grande question est de savoir si l'attrait des actifs américains est diminué par les problèmes budgétaires, la remise en cause du *statu quo* par les politiques de l'administration américaine et comment cela pourrait affecter les actifs américains.

Ces vieux modèles pourraient changer à l'avenir, mais c'est une tendance à long terme, qui ne se concrétisera pas à court terme. Pour l'heure, la confiance dans les institutions américaines et leur crédibilité reste intacte – cette confiance pourrait toutefois être remise en question à différents stades. D'un point de vue économique, voici les principaux thèmes à l'horizon :

- **Nous anticipons un ralentissement de l'activité économique aux États-Unis,** les prévisions de croissance pour cette année restant inchangées à 1,6 %. L'activité économique sera volatile en raison de la faiblesse du commerce net et de la consommation. En zone euro, nous percevons une croissance du crédit et une poursuite de l'amélioration dans le secteur manufacturier. La relance dans les domaines de la défense et des infrastructures devrait avoir des effets positifs sur la croissance à partir de 2026. La question principale est de savoir comment cette relance sera financée.



VINCENT MORTIER
CIO GOUPE

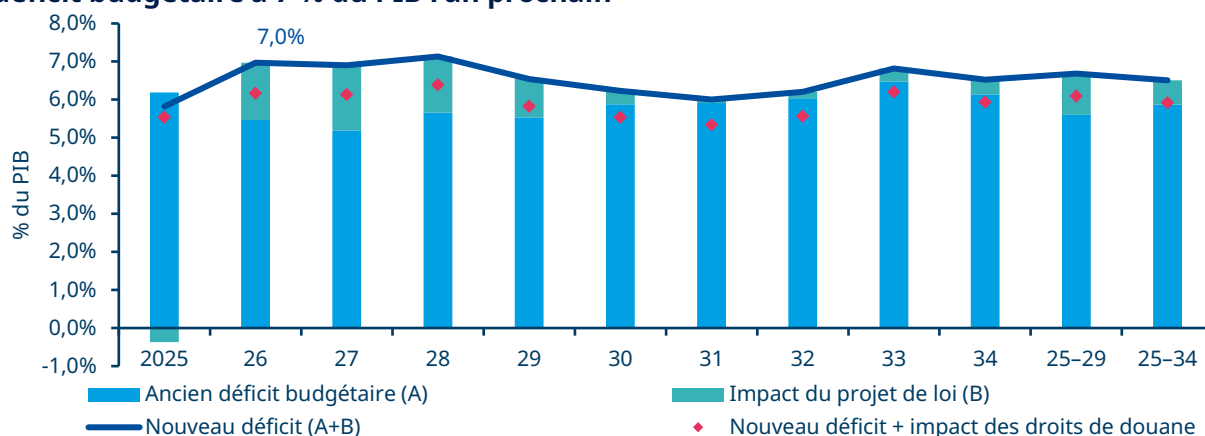


MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
CIO GROUPE ADJOINT

Le projet de loi de réconciliation de la Chambre des représentants devrait faire grimper le déficit budgétaire à 7 % du PIB l'an prochain



Source : Amundi Investment Institute, CBO, juin 2025. Ancien déficit = estimations du CBO de janvier 2025, les données d'impact du projet de loi sur le déficit proviennent du CBO, impact des droits de douane = estimation des revenus générés par les droits de douane de sources externes. Le projet de loi de réconciliation de la Chambre des représentants a été adopté en mai.

Le statut traditionnel de valeur refuge du dollar américain sera remis en question dans un contexte marqué par l'augmentation des déficits et de la dette.

- **L'impact des droits de douane américains sur l'inflation sous-jacente sera progressif.** L'impact des droits de douane sur l'inflation américaine a été limité et nous n'avons pas observé de hausse des prix à la consommation jusqu'à présent. Nous surveillons néanmoins leur répercussion sur les consommateurs et leur impact sur les marges des entreprises si celles-ci ne parviennent pas à répercuter les coûts. En zone euro, le contexte inflationniste est légèrement différent et l'inflation semble en voie de décélération.
- **Les négociations commerciales internationales vont devenir de plus en plus difficiles.** La dernière série de négociations entre les États-Unis et la Chine à Londres a montré que la Chine restera un négociateur exigeant. Des politiques commerciales erratiques pourraient nuire à l'attrait des actifs américains. Bien que l'article 899 (que nous avons toujours considéré comme une tactique de négociation) du *Big Beautiful Bill* ait maintenant été supprimé, de telles dispositions ont tendance à accroître l'incertitude et la volatilité sur les marchés.
- **Nous avons relevé nos prévisions de croissance pour certains marchés émergents comme le Brésil (2025), le Mexique (2025) et l'Inde (2025 et 2026).** En Chine, certaines données récentes ont été favorables, par exemple sur les ventes au détail. Cependant, nous aimerions observer une tendance plus soutenue pour nous convaincre de revoir à la hausse nos prévisions de croissance. La consommation de biens durables devrait être soutenue par les subventions gouvernementales, mais une fois que leur effet se sera estompé, cela pèsera sur la croissance. Nous maintenons notre prévision de 4,3 % pour cette année.

En résumé, nous restons légèrement optimistes vis-à-vis des actifs risqués, tout en faisant preuve d'une plus grande rigueur en matière de valorisation. Le mix croissance-inflation est moins défavorable qu'auparavant et nous n'anticipons pas de récession des bénéfices des entreprises. Cependant, l'orientation budgétaire et l'impact économique potentiel de l'incertitude liée aux droits de douane et aux conflits géopolitiques laissent présager une forte volatilité.

Amundi Investment Institute : les banques centrales et le dollar

Pas de surprise du côté de la Fed, qui reste dans l'expectative. Nous confirmons notre anticipation de trois baisses des taux de la Fed cette année. La croissance économique devrait rester inférieure à son potentiel et les conditions de crédit et de liquidité sur le marché sont également bonnes. Toutefois, les hausses de prix liées aux droits de douane américains et une flambée prolongée des cours du pétrole (pas envisagée dans notre scénario central) due aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient pourraient accentuer les pressions inflationnistes. Pour la BCE et la BoE, nous maintenons notre prévision de deux baisses de taux chacune cette année. Concernant la Banque du Japon, l'inflation et la volatilité des rendements constituent des défis majeurs. Néanmoins, les rendements réels restent faibles dans le pays. Nous prévoyons donc que la banque relèvera ses taux une fois en octobre de cette année, après quoi les taux terminaux devraient atteindre 0,75 %*.

Le dollar est sous pression en raison des interrogations sur la supériorité de la croissance américaine et du niveau élevé de la dette (et du déficit) du gouvernement américain. Du fait de l'évolution des corrélations entre le dollar et les actions américaines, la devise ne joue plus aussi bien son rôle comme avant de diversification. Pour autant, une consolidation à court terme du dollar est possible, sous l'effet, notamment des tensions liées aux conflits mondiaux. Il est donc important de noter que tout abandon du dollar américain s'inscrit dans une tendance pluriannuelle. Nous pensons que la parité EUR/USD atteindra 1,20 vers le deuxième trimestre de l'année prochaine.

L'accumulation de la dette et l'augmentation des déficits sont des caractéristiques communes aux États-Unis, en Europe et au Japon. Cela aura des conséquences sur le segment à long terme de la courbe des taux qui devrait être mis sous pression.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Conformément à notre contexte économique évoqué précédemment, nous présentons ci-dessous nos principales convictions d'investissement :

- **Les inquiétudes liées à la dette et aux finances publiques s'intensifient, mais des opportunités de pentification de la courbe persistent sur les marchés obligataires.** Globalement flexible, nous sommes passés à neutre sur l'UE. Le portage est attractif dans le domaine du crédit d'entreprises, mais nous reconnaissons l'écart entre les entreprises bien notées et celles moins bien notées, ainsi qu'entre les grandes et les petites entreprises. Nous restons positifs sur les titres *investment grade*, notamment par l'intermédiaire des banques européennes.
- **Les actions américaines ont fait preuve de résilience, faisant fi des scénarios négatifs.** Leurs valorisations sont désormais chères, tandis que celles des actions européennes et japonaises sont proches de leurs moyennes. À mesure que débute le deuxième semestre, il est important de déterminer quelles entreprises sont en mesure de répercuter les coûts sur les consommateurs et de préserver leurs marges. Les valorisations et la qualité s'imposeront donc comme des critères importants.
- **Marchés émergents : forte croissance sur fond d'affaiblissement du dollar.** La volatilité liée au commerce international peut être combattue en s'intéressant aux entreprises axées sur leur marché intérieur. La Chine présente un cas nuancé où les dernières statistiques nationales ont été solides, mais où nous restons neutres sur les actions dans l'attente d'une amélioration plus durable. Pour l'instant, nous nous intéressons à d'autres régions d'Asie, à l'Amérique latine et à l'Europe émergente en ce qui concerne les actions et le crédit.
- **D'un point de vue multi-actifs, nous n'anticipons pas de récession aux États-Unis** tandis que l'Europe, le Japon et les marchés émergents affichent également une croissance raisonnable. Mais certains risques tels que les valorisations excessives, la résurgence de l'inflation, le déficit budgétaire et la géopolitique demeurent. Nous avons légèrement rééquilibré notre positionnement en duration et restons positifs vis-à-vis du risque, mais nous le faisons avec davantage de protections.

L'évolution des corrélations entre les classes d'actifs est l'occasion de remettre en question les stratégies traditionnelles, compte tenu notamment des valorisations élevées des actions.

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion Appétit



Le scénario économique global est celui d'une croissance économique correcte, mais les marchés semblent intégrer un scénario idéal en termes de croissance, d'inflation et de droits de douane. Nous préférons ne pas augmenter le risque à ce stade.

Changements par rapport au mois dernier

- **Obligations** : nous restons optimistes sur la duration dans l'ensemble, mais sommes revenus à neutre sur la duration dans l'UE.
- **Multi-actifs** : nous avons réduit notre opinion positive sur le crédit et percevons un besoin accru de protection sur les actions. En ce qui concerne les obligations, nous avons relevé notre opinion positive sur la duration américaine.
- **Devises** : prudence sur le dollar et optimisme désormais sur l'euro.

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

RÉDACTEUR

La pentification reste de mise

AMAURY
D'ORSAY

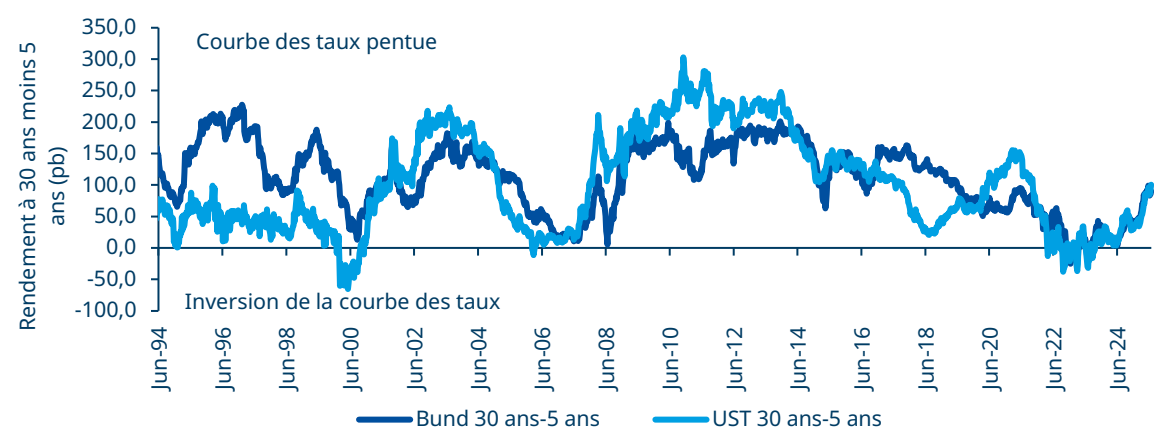
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME OBLIGATIONS

L'inflation ralentit dans les marchés développés, même si les effets des droits de douane ne sont pas encore tous connus. Parallèlement, le niveau élevé de la dette et des dépenses publiques risque de pousser les rendements à la hausse. C'est le cas du *Big Beautiful Bill*, qui alimente les craintes des *bond vigilantes*, notamment sur le segment à très long terme de la courbe des taux.

Dans cet environnement fluide, nous maintenons un positionnement globalement positif et agile en termes de duration et percevons des opportunités de pentification aux États-Unis et en Europe. Mais les spécificités régionales et tactiques exigent de la flexibilité sur l'ensemble du spectre. Les fondamentaux du crédit d'entreprises sont solides, mais une certaine détérioration est possible du côté des titres de qualité inférieure si la croissance déçoit. Nous privilégions les sociétés dotées de solides réserves de fonds propres et moins affectées par l'évolution du cycle économique.

Duration et courbes de taux	Crédit d'entreprises	Devises
▪ Nous restons positifs sur la duration, avec un œil sur les courbes de taux dans toutes les zones géographiques. Nous sommes passés à neutre sur l'UE, mais sommes positifs sur les pays périphériques. En ce qui concerne les Gilts britanniques, notre opinion est positive dans un contexte de faiblesse des marchés de l'emploi. ▪ Nous anticipons une pentification de la courbe dans l'UE sur le segment 5-30 ans et sur le segment 2-10 ans au Royaume-Uni. ▪ La dynamique de l'inflation japonaise diffère de celle du reste du monde. Nous restons prudents sur les emprunts d'État.	▪ D'un point de vue mondial, nous privilégions le crédit IG de l'UE et sommes neutres sur le Royaume-Uni et les États-Unis. Aux États-Unis, les rendements IG sont corrects, mais les valorisations sont chères. Dans l'ensemble, il est important de se concentrer sur la qualité et la liquidité, qui pourrait s'assécher en cas de stress extrême. ▪ En ce qui concerne le crédit IG de l'UE, nous sommes optimistes sur les banques, car elles sont relativement protégées de l'incertitude liée aux droits de douane. Nous privilégions également les échéances à moyen terme. Mais nous sommes prudents sur les valeurs industrielles et les biens d'équipement.	▪ Nous avons abaissé notre opinion sur le dollar américain. Les incertitudes entourant les politiques budgétaires et fiscales américaines sont nombreuses et pourraient impacter l'attrait du dollar. Bien que les acteurs mondiaux restent exposés à la devise, les risques à long terme laissent entrevoir une baisse du dollar. ▪ Nous avons légèrement relevé notre opinion sur l'EUR, qui devrait bénéficier de toute diversification hors de l'USD et d'une éventuelle allocation d'actifs vers l'Europe.

Poursuite de la pentification de la courbe aux États-Unis et en Europe



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 27 juin 2025. Courbe des taux pentue = rendements des obligations à long terme > obligations à court terme.

ACTIONS

Priorité aux valorisations et à la qualité

Les actions ont bien résisté jusqu'à présent cette année, l'Europe surperformant les États-Unis, alors que l'impact total des politiques tarifaires ne s'est pas encore fait sentir. Les prévisions des entreprises indiquent que l'impact des droits de douane n'est pas encore bien défini. Si certaines entreprises disposant d'un *pricing power* seront en mesure d'augmenter leurs prix une fois que l'impact des droits de douane se fera sentir, d'autres ne le pourront pas. Cet élément différenciant sera essentiel en termes d'impact sur les marges.

En outre, nous pensons que la performance du marché européen n'a pas été généralisée jusqu'à présent. Cela pourrait changer à l'avenir et le rebond pourrait s'élargir, en fonction des prévisions de bénéfices, de l'évolution de l'économie et de l'actualité liée aux droits de douane. Nous continuons de nous concentrer sur l'identification par le biais d'une analyse *bottom-up* des valeurs qui pourraient résister à ces vulnérabilités.

RÉDACTEUR

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

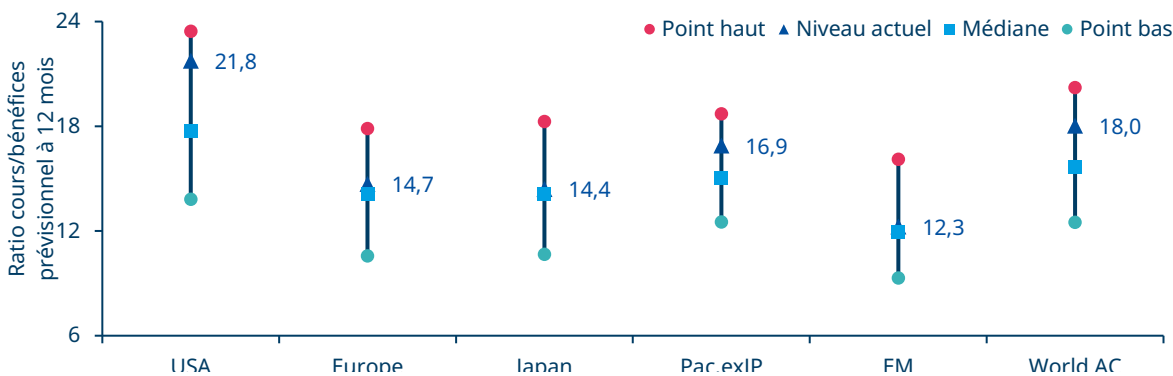
Convictions mondiales

- Nous adoptons une approche équilibrée pour explorer les domaines offrant une protection des valorisations et une protection relative contre les tensions commerciales internationales. De telles opportunités existent dans les petites et moyennes capitalisations européennes et japonaises, ainsi qu'au Royaume-Uni.
- Aux États-Unis, où nous sommes globalement prudents, nous percevons certaines opportunités dans les secteurs défensifs et les industries de qualité. Nous avons néanmoins tendance à éviter les zones présentant un risque de concentration élevé, en cherchant à maximiser la sélection et les opportunités idiosyncrasiques.
- Bien que les actions japonaises aient été affectées par l'appréciation du yen, les valorisations du pays sont attractives. Nous préférons miser sur la normalisation des taux d'intérêt par le biais des banques et des assurances.

Convictions sectorielles et de style

- En Europe, nous sommes constructifs sur les secteurs défensifs de la consommation non-cyclique, de la santé et des industries de qualité. Nous apprécions également les principales banques européennes au regard de la solidité de leurs bilans. Nous restons toutefois prudents sur le secteur technologique.
- Après la solide performance des valeurs industrielles et financières, nous pensons qu'il existe des opportunités intéressantes pour tirer parti de ces mouvements.
- À l'échelle mondiale, les marchés actions ont été beaucoup plus volatils, notamment aux États-Unis. Nous sommes donc optimistes sur le style *low volatility* à court terme. Nous apprécions également les secteurs à dividendes élevés susceptibles d'améliorer la performance totale des actionnaires.

La protection des valorisations est essentielle en période de forte volatilité



Source : Amundi Investment Institute, DataStream, LSEG, au 30 mai 2025. Analyse réalisée sur les données des 12 dernières années.

MARCHÉS ÉMERGENTS

RÉDACTEUR

Résilience des marchés intérieurs face à la volatilité mondiale

YERLAN
SYZDYKOV
RESPONSABLE MONDIAL
DES MARCHÉS
ÉMERGENTS

La défiance à long terme (mais non linéaire) vis-à-vis du dollar et le différentiel de croissance robuste entre les ME et les MD offrent une image positive pour les actifs des marchés émergents. Toutefois, à l'heure actuelle, l'incertitude entourant les prochaines mesures du président Trump et leur impact sur les négociations commerciales et la politique étrangère est élevée, qu'il s'agisse du conflit au Moyen-Orient ou des échanges commerciaux avec des pays tels que la Chine ou l'Inde.

En Chine, les dernières statistiques ont été favorables et le pays semble avoir utilisé son levier (exportations de terres rares) dans les négociations avec les États-Unis. Mais la situation est assombrie par la faiblesse du secteur immobilier et l'absence de réformes structurelles. Dans l'ensemble, nous explorons les opportunités sur le marché intérieur, qui ne sont pas corrélées au cycle mondial, avec un fort biais de sélection.

Obligations émergentes

- **Nous sommes constructifs sur les obligations en devise locale et en devise forte et sur le crédit d'entreprise.** La poursuite de l'assouplissement des banques centrales devrait doper la dette en monnaie locale et nous apprécions le Mexique, le Pérou et la Colombie. De plus, nous avons relevé notre opinion sur la Hongrie et l'Afrique du Sud, où les rendements réels sont élevés.
- Les nouvelles émissions d'emprunts d'État en monnaie forte restent peu importantes par rapport au crédit des marchés développés, ce qui apporte un soutien technique aux premières. Dans ce contexte, nous pensons que les spreads de crédit souverain resteront résilients malgré la volatilité macroéconomique persistante et l'actualité commerciale/tarifaire.

Actions émergentes

- **Neutre sur la Chine.** Certains problèmes tels que les capacités excédentaires et la faiblesse du marché immobilier persistent. Mais la détente sur les droits de douane est un élément positif et les valorisations sont également attractives. Nous anticipons une certaine normalisation des exportations et de la croissance de la consommation au second semestre, ce qui pourrait attirer l'attention du marché sur les points faibles de l'économie intérieure, à savoir les pressions déflationnistes et le marché immobilier.
- **Nous sommes optimistes sur l'Inde** et surveillons l'avancée d'un accord commercial avec les États-Unis.
- Sur le plan sectoriel, nous apprécions la consommation non-cyclique, les services de communication et l'immobilier.

Principales convictions en Asie

La résistance des marchés est mise à l'épreuve par la montée des incertitudes géopolitiques. Les marchés asiatiques ont continué à bien se comporter pendant et après les négociations commerciales sino-américaines. L'impact macroéconomique limité des droits de douane jusqu'à présent, conjugué à l'assouplissement des banques centrales, a renforcé le sentiment des investisseurs. Toutefois, l'escalade récente du conflit au Moyen-Orient met à l'épreuve cette résilience des marchés. Nous surveillons de multiples canaux d'impact potentiel sur l'Asie via la hausse des prix du pétrole, les incertitudes géopolitiques et la possible perturbation des chaînes d'approvisionnement.

Sélectivité sur les obligations asiatiques. La faiblesse du dollar et la modération de l'inflation sont de bon augure quant à une poursuite de l'assouplissement monétaire par les banques centrales asiatiques. Si les prix du pétrole restent élevés pendant longtemps en raison du conflit israélo-iranien, cela pourrait compliquer l'agenda de certains, mais n'affectera pas la région dans son ensemble. Nous restons constructifs sur les taux et la duration asiatiques. En ce qui concerne le crédit d'entreprise, nous continuons de privilégier les titres de qualité IG qui génèrent des revenus stables.

Le contexte macroéconomique reste favorable aux actions asiatiques, mais la sélectivité gagne en importance sur fond de revalorisations impressionnantes. Les perspectives de la Corée du Sud se sont améliorées, le bon déroulement des élections ayant permis de dissiper l'incertitude politique et d'améliorer la perspective d'un soutien budgétaire. L'assouplissement monétaire et les surprises en matière de croissance maintiennent l'Inde sur le devant de la scène, même si les valorisations pourraient commencer à devenir un obstacle pour certains. En Chine, nous continuons à rechercher des opportunités sélectives parmi les actions H (valeurs technologiques) et A (secteurs sensibles à la relance).

MULTI-ACTIFS

Appétit pour le risque et maintien des couvertures

Les conditions macroéconomiques, la liquidité et la croissance sont raisonnablement favorables aux actifs risqués. Les perspectives de bénéfices des entreprises sont également satisfaisantes, mais le second semestre testera la capacité des entreprises à répercuter la hausse des coûts sur les consommateurs. Cette situation, conjuguée aux valorisations élevées des actifs risqués et aux incertitudes géopolitiques, pourrait conduire à une certaine consolidation, mais pas à une recapitalisation durable. Nous maintenons notre opinion positive à l'égard des actifs risqués et pensons que les investisseurs doivent envisager de renforcer leurs couvertures.

Les actions ont fait preuve de résilience face aux politiques tarifaires ambiguës et aux tensions géopolitiques. Nous sommes conscients que les valorisations deviennent chères, en particulier aux États-Unis, mais certains facteurs tels que la croissance des bénéfices et la bonne tenue de l'activité économique nous incitent à rester globalement positifs, notamment sur les moyennes capitalisations américaines, la zone euro et le Royaume-Uni. Nous pensons également que de meilleures protections sont nécessaires aux États-Unis. Sur les ME, notre opinion est positive à travers la Chine et en particulier sur le secteur technologique.

Nous sommes positifs sur la duration mais avons procédé à de légers ajustements. Nous avons relevé notre opinion sur le 5 ans américain, compte tenu de nos anticipations selon lesquelles la Fed réduira ses taux d'intérêt plus que ce qu'anticipent les marchés. Le segment à long terme de la courbe américaine pourrait se trouver sous pression en raison de la hausse des déficits. Dans le même temps, nous avons mis fin à notre opinion constructive sur les obligations européennes à 5 ans, mais restons positifs sur celles à 10 ans, qui devraient bénéficier des inquiétudes relatives à la croissance mondiale. Nous sommes également optimistes sur le 10 ans britannique et les BTP italiens, mais prudents sur le Japon. En ce qui concerne le crédit, nous avons réduit notre opinion positive sur le crédit IG de l'UE en raison des incertitudes entourant les négociations commerciales entre les États-Unis et l'UE. Cette classe d'actifs offre toujours la meilleure valeur sur les marchés du crédit des MD. Nous sommes également optimistes sur les spreads des ME.

Les incertitudes et les valorisations élevées des actions américaines nous incitent à renforcer les couvertures sur ce segment et à maintenir les protections en Europe. Sur le marché des changes, nous sommes prudents sur le dollar, mais reconnaissons que c'est l'opinion du consensus et qu'il est donc désormais nécessaire de couvrir ce risque. Enfin, les métaux précieux tels que l'or protègent et complètent notre appétit global pour le risque.

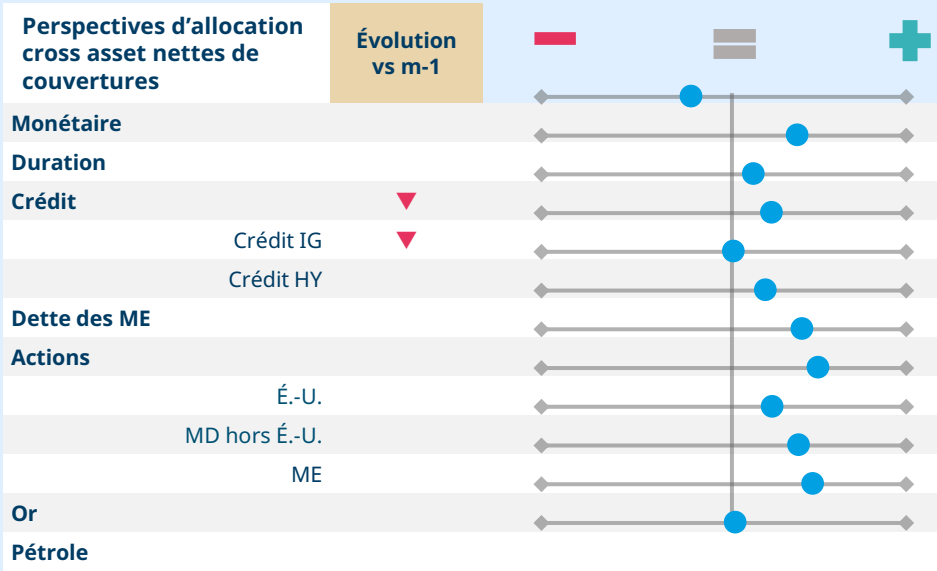
RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI
RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

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

« Nous sommes devenus plus positifs sur le 5 ans américain en gardant à l'esprit que le segment à long terme de la courbe est exposé au risque d'une dette élevée. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 24 juin 2025. 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.

Opinions d'Amundi par classe d'actifs

Opinions sur les actions

Actions	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.					◆					
É.-U. Growth			◆							
É.-U. Value						◆				
Europe							◆			
Europe SMID							◆			
Japon						◆				
ME						◆				

Facteurs mondiaux	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Growth					◆					
Value							◆			
Petites capitalisations						◆				
Qualité						◆				

Opinions sur les obligations

Duration	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.						◆				
UE	▼					◆				
R.-U.							◆			
Japon				◆						
Global							◆			

Crédit	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG É.-U.						◆				
HY É.-U.				◆						
IG UE							◆			
HY UE						◆				
Global							◆			

Devises	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD	▼				◆					
EUR	▲						◆			
GBP						◆				
JPY								◆		
CNY				◆						

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

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 18 juin 2025. 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 en matière de taux de change.

Opinions sur les marchés émergents

Dette des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Govies Chine						◆				
Govies Inde								◆		
Govies ME en DF								◆		
Govies ME en DL									◆	
Corp. ME								◆		
Actions des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
ME d'Asie							◆			
Amérique latine								◆		
Émergents EMOA								◆		
Émergents hors Chine							◆			
Chine						◆				
Inde							◆			

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 18 juin 2025.

▼ 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.msicbarra.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 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 S.A.S. et datent du 30 juin 2025. 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. Hypothèses relatives aux droits de douane au 10 juin 2025, à leur valeur nominale, droits de douane universels de 10 % et droits de douane de 30 % sur les produits chinois (20 % pour le fentanyl et 10 % à titre de réciprocité) ; en vertu de la section 232 droits sectoriels de 25% sur l'automobile et les pièces automobiles et de 50% sur l'acier et l'aluminium (depuis le 4 juin). Droits sectoriels pour le Canada et le Mexique uniquement sur les importations non conformes à l'AEUMC.

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 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 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 & Client
Development



LAURA FIOROT
Responsable
Investment Insights &
Client Division



UJJWAL DHINGRA
Spécialiste senior -
Investment Insights &
Client Division

LES CONTRIBUTEURS DE CETTE ÉDITION

PAULA NIALI
Spécialiste Investment Insights & Client
Division

AIDAN YAO
Stratégiste senior, Amundi Investment
Institute

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned