

Un été calme en apparence, mais avec des signes de turbulences

Les actions américaines ont atteint de nouveaux sommets en août et les marchés européens se sont rapprochés de leurs niveaux de mars, tandis que les spreads des obligations d'entreprises se sont resserrés durant l'été. Le sentiment de marché a été dominé par les anticipations de dépenses d'investissement dans l'IA, les publications par les entreprises américaines de bons résultats et le ton relativement accommodant de la Fed à Jackson Hole. Les marchés semblent ne pas tenir compte des risques liés à l'activité économique (par exemple, les marchés du travail), des pressions politiques sur la Fed, des déficits budgétaires et des marges des entreprises.

Nous pensons que les thèmes ci-dessous sont maintenant susceptibles de dicter l'évolution des marchés :

- **Les droits de douane auront un impact plus important sur la croissance américaine que sur l'inflation.** Les pressions inflationnistes devraient être transitoires, mais pourraient ne pas se concrétiser d'un seul coup (ie services vs biens). La croissance restera dans un trou d'air cette année et en 2026 en raison du ralentissement tant du marché du travail que de la croissance des salaires (pas encore visible clairement). La hausse de l'inflation à court terme pèsera également sur la consommation pour le reste de l'année. La zone euro sera également affectée par les droits de douane, mais la BCE continuera de la soutenir. La croissance au second semestre sera plus faible qu'au premier semestre. Néanmoins, la demande intérieure résiste, soutenue par la croissance des salaires réels, mais les risques à l'exportation sont élevés.
- **L'attention de la Fed passe de l'inflation à la croissance, tandis que la pression politique sur la Fed s'intensifie.** Dans l'ensemble, nous maintenons notre prévision de trois baisses de taux cette année (la première ayant lieu en septembre), ces baisses se justifiant par l'affaiblissement de l'économie alors que la Fed recentre ses efforts sur l'emploi. La BCE restera probablement dépendante des données économiques et ouverte à des baisses de taux au cours des prochains mois.

Le ton conciliant de la Fed et la hausse de la prime de risque sur les actifs américains continueront de peser sur le dollar



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 8 septembre 2025. Prime de terme des bons du Trésor à 10 ans de Adrian, Crump & Moench.



VINCENT MORTIER
CIO GROUPE



MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
CIO GROUPE ADJOINT

Une prime de risque plus élevée sur les actifs américains (dollar, bons du Trésor) aura des répercussions sur la construction de portefeuille, compte tenu du rôle traditionnel de ces actifs dans l'allocation d'actifs

- **La croissance des marchés émergents a été légèrement révisée à la hausse pour cette année (4,2 %) par rapport à nos prévisions de juillet.** Les pressions extérieures sur la Chine se sont quelque peu apaisées, ce qui nous a conduits à relever notre prévision de croissance à environ 4,8 % pour cette année. Bien qu'il soit plus proche de l'objectif du gouvernement, nous pensons qu'un ralentissement persistera car la demande intérieure reste faible. **L'approche transactionnelle de Trump, notamment sur le plan des droits de douane, pourrait accélérer la poussée vers le multilatéralisme et un monde multipolaire** (par exemple, les BRICS) – à l'opposé de ce qu'il a dit vouloir faire. L'Inde dépend davantage de la consommation intérieure pour sa croissance que des exportations. Nous pensons que l'impact négatif des droits de douane américains sur la croissance est atténué par des mesures budgétaires, notamment la rationalisation et la réforme de la taxe sur les biens et services, qui stimuleront la consommation intérieure.
- **Risques de prodigalité budgétaire liés à l'augmentation de la trajectoire de la dette dans les pays développés et pressions sur les marges des entreprises américaines liées aux droits de douane.** À ce stade, nous pensons que ce qui compte le plus pour les bénéfices des entreprises, c'est l'impact des droits de douane sur les marges des entreprises, en particulier la capacité des entreprises à répercuter leurs coûts afin d'éviter une érosion des marges. Par conséquent, nous surveillons de près la dynamique entre les prix à la production et les prix à la consommation aux États-Unis.

En résumé, le niveau élevé de la dette dans les pays développés, la pression politique sur les institutions américaines et la nécessité de nouvelles mesures politiques en Europe retiendront l'attention des marchés, tandis que dans les pays émergents, la croissance s'améliore de manière sélective. Nous notons également la complaisance des marchés américains, qui regardent à l'opposé des risques sur notre radar. Ce contexte nous permet de maintenir notre appétit modéré pour le risque.

Amundi Investment Institute : Pentification de la courbe des taux, priorité aux bénéfices des entreprises

L'augmentation des attentes en matière d'inflation, le creusement des déficits budgétaires et l'augmentation des primes de terme exerceront une pression à la hausse sur les segments long terme des courbes de taux, tandis que l'assouplissement monétaire entraînera une baisse sur les segments à court terme. La pentification des courbes devrait se poursuivre dans la plupart des grands marchés développés comme les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. En Europe, les projets de dépenses budgétaires de l'Allemagne et la réforme des systèmes de retraite, notamment aux Pays-Bas, devraient exercer une pression sur la partie longue de la courbe.

Les résultats des entreprises américaines pour le deuxième trimestre ont été nettement supérieurs aux attentes, tirés par les secteurs des services de communication et des technologies de l'information*, ce qui a tiré les marchés vers le haut. À très court terme, nous pensons que les perspectives du marché seront dictées par des facteurs macroéconomiques (marchés du travail, consommation et toute éventuelle poussée à court terme de l'inflation aux États-Unis) et par la politique monétaire.

Selon nous, les craintes liées aux déficits budgétaires, les anticipations d'inflation et l'assouplissement monétaire continueront d'entraîner une pentification des courbes de taux des marchés développés, notamment de celle des États-Unis.

MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT
INSTITUTE

Les conditions de crédit sont stables et la dynamique des marchés est forte, mais cela pourrait changer en cas de déception sur les résultats. Nous restons équilibrés et légèrement positifs sur les actifs risqués :

- **Sur le marché obligataire, les inquiétudes liées aux dépenses budgétaires, à l'inflation et à l'assouplissement des banques centrales seront au centre des préoccupations des marchés.** Nous sommes globalement neutres sur la durée, mais entrevoyons un potentiel de pentification de la courbe. En ce qui concerne les obligations d'entreprise, nous sommes légèrement moins optimistes sur les obligations européennes de qualité supérieure, mais celles-ci restent à un niveau idéal en termes de valorisations.
- **Les risques de concentration sur les actions américaines sont élevés et toute faiblesse sur le front économique pourrait exacerber la volatilité.** Nous préférons donc conserver une approche diversifiée et globale en faveur de l'Europe, du Royaume-Uni et du Japon. Nous surveillons également si la volatilité dans ces régions peut offrir des opportunités de sélection de titres de qualité élevée.
- **Les prévisions positives de croissance des bénéfices sur les marchés émergents** et l'affaiblissement du dollar nous permettent de rester optimistes quant à l'évolution structurelle des marchés émergents, mais nous continuons à surveiller l'évolution de la question des échanges commerciaux. Nous confirmons également que les facteurs idiosyncrasiques restent le pilier central de nos prises de position. Nous restons positifs sur l'Amérique latine et l'Asie émergente. Sur le marché obligataire, l'assouplissement de la Fed et l'inflation globalement maîtrisée des ME nous incitent à rester optimistes.
- **Dans le segment multi-actifs, nous reconnaissons que l'économie mondiale évolue dans un environnement nuancé** et restons donc bien équilibrés, avec un léger biais en faveur des actifs risqués tels que les actions émergentes. En revanche, nous conservons une opinion positive à l'égard des emprunts d'État et des matières premières comme l'or.

Les valorisations, les pressions potentielles sur les marges dues aux droits de douane d'ici la fin de l'année et la croissance américaine inférieure au potentiel nous empêchent de rehausser notre positionnement sur les actifs risqués.

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion Appétit



Alors que nous entrons dans une phase de ralentissement (mais sans dégradation massive) de la croissance économique, notre positionnement global vis-à-vis des actifs risqués est modérément positif, porté par les fondamentaux plutôt que par l'euphorie du marché.

Variations par rapport au mois précédent

- **Obligations** : Notre opinion sur le crédit IG européen s'est quelque peu modérée, mais nous restons optimistes.
- **Multi-actifs** : En ce qui concerne les actions, nous sommes plus positifs sur les marchés émergents et tactiquement neutres sur l'Europe.
- **Devises** : Positionnement tactique neutre sur l'USD et prudence à court terme sur l'EUR, après la récente appréciation de la devise régionale. Concernant le dollar, nous percevons un potentiel de consolidation maintenant, malgré des anticipations de faiblesse à moyen terme.

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

RÉDACTEURS

AMAURY
D'ORSAY
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME
OBLIGATIONS

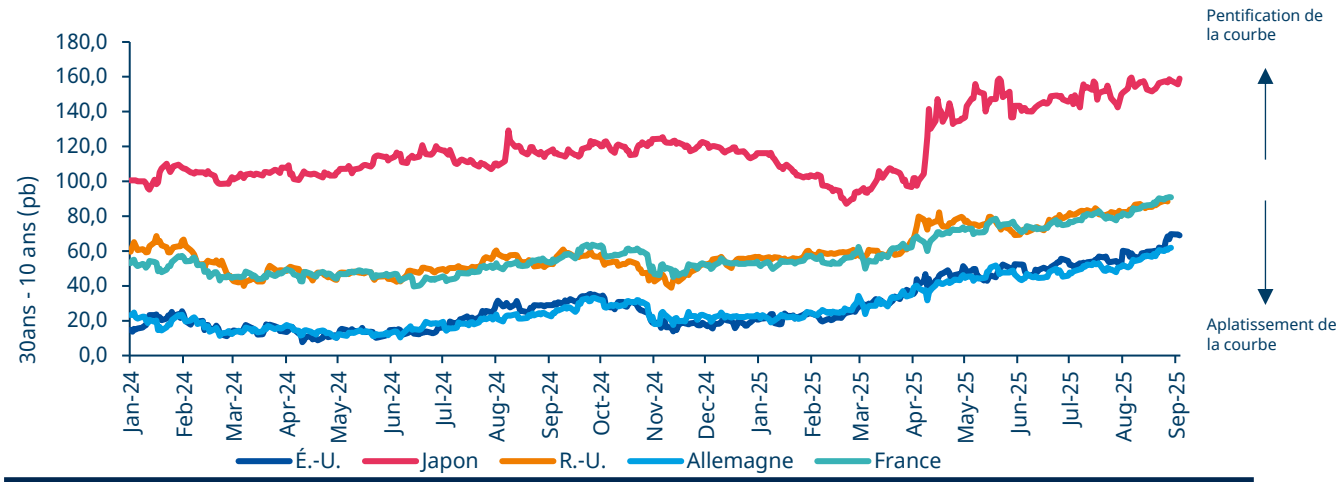
Pentification des courbes sur fond de déficit

La hausse des anticipations d'inflation aux États-Unis à court terme, les projets de dépenses budgétaires aux États-Unis et dans l'UE (hausse de l'offre obligataire) et la poursuite de l'assouplissement monétaire sont les principaux thèmes sur lesquels nous nous concentrerons à moyen terme. Ensemble, ces éléments ont entraîné une hausse des rendements aux États-Unis, en Europe, au Royaume-Uni et au Japon, en particulier sur le segment à long terme des courbes. En outre, les réformes du système de retraite dans certains pays d'Europe devraient pousser les rendements à long terme à la hausse.

Au Royaume-Uni, nous sommes attentifs à l'inflation et au budget du gouvernement (en novembre) et à sa capacité à rassurer les marchés sur le fait que le financement ne sera pas un problème. Cela dit, les spreads des obligations d'entreprises sont serrés, mais nous percevons une valeur sélective et un portage attrayant, notamment dans les obligations européennes de qualité supérieure.

Duration et courbes de taux	Crédit d'entreprises	Devises
- Nous sommes globalement neutres sur la duration, y compris aux États-Unis, car les profils rendement/risque ne sont pas attractifs. La pentification des courbes devrait néanmoins se poursuivre. - En ce qui concerne l'UE, nous sommes également neutres. Sur le plan tactique, nous sommes devenus légèrement prudents vis-à-vis de la duration « core » (Allemagne et France) en raison de l'évolution des plans budgétaires, mais nous sommes positifs vis-à-vis des obligations périphériques (Italie et Espagne). - Au Royaume-Uni, la pentification de la courbe est intéressante. Au Japon, en revanche, la détérioration de la situation budgétaire et l'inflation nous incitent à la prudence.	- Suite au récent resserrement des spreads, nous avons abaissé notre opinion positive sur le crédit IG de l'UE. La classe d'actifs offre toujours un portage attractif, ce qui nous permet de rester positifs. Nous continuons de privilégier les titres des secteurs bancaires et à bêta élevé, ainsi que les instruments à moyen terme (3-7 ans). - Bien que nous soyons globalement neutres, le haut rendement européen offre toujours une valeur sélective, en particulier sur les échéances à court terme dans les secteurs de la finance et des télécommunications.	- Sur l'USD, nous sommes désormais proches de la neutralité, après sa forte baisse. Toutefois, nous maintenons que les baisses de taux de la Fed et le potentiel de rapatriement des capitaux internationaux devraient peser sur la devise à moyen terme. - Compte tenu de l'appréciation de l'EUR/USD jusqu'à présent, nous avons tactiquement adopté une position négative sur les devises régionales en raison de la faible dynamique de croissance dans les pays « core » et de l'environnement politique. - Nous restons prudents sur la livre sterling.

La propension budgétaire croissante et l'augmentation de l'offre de dette favorisent la poursuite de la pentification de la courbe



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 3 septembre 2025.

ACTIONS

RÉDACTEURS

Diversifier en période de risques de concentration

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

Malgré les remous géopolitiques et les incertitudes politiques persistantes, les marchés actions internationaux ont poursuivi leur progression. Les secteurs de l'IA soutiennent les marchés, tandis que les statistiques économiques ne montrent pour l'instant aucun signe d'impact des droits de douane. Les résultats des entreprises ont été supérieurs aux attentes aux Etats-Unis, mais les risques de concentration augmentent. Nous sommes donc favorables à la poursuite du transfert hors du marché américain vers l'Europe et le Japon.

Nous pensons que l'Europe est mieux positionnée pour atténuer certains impacts liés aux droits de douane par le biais des politiques budgétaires et monétaires. Elle devrait également bénéficier de réformes visant à renforcer la compétitivité au niveau de l'UE et à réduire les coûts de l'énergie. Sur l'ensemble des marchés, la volatilité devrait persister et nous cherchons à tirer parti de la faiblesse des cours des actions de qualité. De manière générale, nous continuons à privilégier les bilans solides et les risques idiosyncrasiques.

Convictions mondiales

- Nous pensons que les valorisations américaines sont préoccupantes et préférons éviter les segments technologiques très coûteux.
- En Europe, nous restons constructifs, notamment sur le segment des petites et moyennes capitalisations, compte tenu de leur exposition aux marchés intérieurs et de valorisations attractives par rapport aux grandes capitalisations. Nous maintenons également notre positionnement sur le Royaume-Uni compte tenu des valorisations et des dividendes élevés qu'on y trouve, même si nous gardons un œil sur la dynamique du déficit dans le pays.
- Au Japon, nous recherchons des entreprises internationales de qualité et restons optimistes quant au thème de réforme des entreprises. Nous apprécions également les petites capitalisations, compte tenu de la solidité de leurs bénéfices et de leurs niveaux de valorisation.

Convictions sectorielles et de style

- Nous conservons notre opinion « barbell » et privilégions les sociétés défensives et les valeurs cycliques de qualité des secteurs de l'industrie et des matériaux avec une exposition au marché intérieur.
- Aux États-Unis, les effets des droits de douane sur les valeurs de croissance nous incitent à privilégier les segments « value ». Nous apprécions également les entreprises de qualité qui sont relativement protégées des politiques de Donald Trump. Dans le secteur financier, certaines grandes capitalisations bancaires pourraient bénéficier de la pentification de la courbe des taux, des changements réglementaires favorables et de la baisse des impôts.
- Des accès de volatilité à court terme devraient se manifester avant la fin de l'année. Par conséquent, nous sommes optimistes quant au facteur « faible volatilité ».

Valorisations attractives des petites vs grandes capitalisations européennes d'un point de vue historique



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 2 septembre 2025. PER = ratio cours/bénéfices prévisionnel à 12 mois

MARCHÉS ÉMERGENTS

Retour des thèmes idiosyncrasiques des marchés émergents

Les thématiques spécifiques aux pays apparaissent à nouveau sur les marchés émergents : on observe une amélioration de l'environnement économique en Chine (les pressions extérieures se sont atténuées mais la demande intérieure reste faible) ou encore en Inde, tandis que le Brésil et l'Indonésie reviennent à l'avant-plan de la scène politique. Toutefois, la volatilité sur le front commercial reste un facteur dont il faut tenir compte dans les marchés émergents. Dans des pays comme l'Inde, les réformes fiscales internes sont de bon augure pour la consommation intérieure, qui est un pilier de la croissance.

Dans l'ensemble, compte tenu du ton conciliant de la Fed, les investisseurs internationaux devraient bénéficier d'une meilleure croissance des marchés émergents et d'une dynamique bénéficiaire positive qui leur permettra de se diversifier en dehors des États-Unis. Cela dit, nous surveillons les risques géopolitiques et les évolutions sur le front commercial.

RÉDACTEURS

YERLAN
SYZDYKOV
RESPONSABLE MONDIAL DES
MARCHÉS ÉMERGENTS

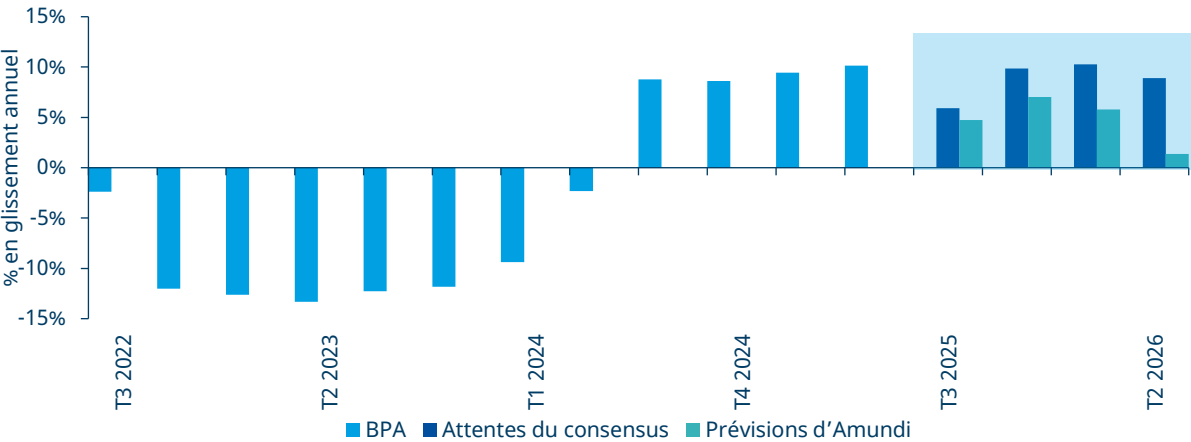
Obligations émergentes

- La baisse des taux aux États-Unis et le contexte d'inflation maîtrisée dans les pays émergents sont généralement favorables aux obligations de ces pays.
- Nous sommes notamment optimistes à l'égard de la dette en monnaie locale au Brésil, au Mexique et au Pérou. Nous apprécions également la Hongrie et l'Afrique du Sud, où les rendements réels sont attractifs et où l'action des banques centrales devrait avoir un impact favorable.
- Nous restons constructifs sur les obligations en devises fortes des pays d'Amérique latine et d'Europe, tout en adoptant une approche sélective. Nous reconnaissons que les valorisations se sont comprimées, mais nous pensons qu'il existe une marge de compression supplémentaire, en particulier sur le segment du haut rendement.
- En Asie, notre opinion neutre sur les emprunts d'État chinois reste inchangée et nous restons optimistes sur l'Inde.

Actions émergentes

- En Chine, même si nous reconnaissons que le sentiment s'améliore, nous restons neutres compte tenu des surcapacités persistantes dans de nombreux secteurs. Nous surveillons de près l'impact sur les bénéfices des entreprises des politiques anti-involution du gouvernement.
- Les valorisations indiennes sont désormais plus attractives et les prévisions de croissance des bénéfices sont également positives. Nous restons optimistes sur le thème structurel, même si des incertitudes persistent concernant les dépenses d'investissement privées et les droits de douane.
- Sur le plan régional, nous sommes optimistes quant à l'Amérique latine et aux pays émergents de la région EMOA. Les valorisations sont attractives au Brésil, mais nous surveillons la situation budgétaire et l'impact des droits de douane.

La dynamique des résultats des entreprises des marchés émergents est positive à court terme, malgré quelques divergences régionales



Source : Amundi Investment Institute, FactSet, Bloomberg, au 1er septembre 2025. Données trimestrielles pour l'indice MSCI Emerging Markets en USD. La partie grisée correspond aux prévisions, qui résultent de calculs internes.

MULTI-ACTIFS

Appétit pour le risque et rotation vers les marchés émergents

Au cours de l'été, nous n'avons pas observé de données macroéconomiques extrêmes en provenance des États-Unis ou de l'Europe, ce qui a permis aux marchés de rester relativement calmes. Nous avons toutefois constaté une détérioration du marché du travail américain alors même que la hausse des droits de douane américains s'est confirmée. Ces deux facteurs devraient exercer une pression sur la consommation. Nous confirmons notre scénario d'un ralentissement de la croissance aux États-Unis. En revanche, la politique monétaire devrait être accommodante tant dans l'UE qu'aux États-Unis. Par conséquent, nous sommes légèrement optimistes à l'égard des actifs risqués et notamment des marchés émergents et estimons qu'il faut mettre en place des mesures de protection sous la forme d'or (risques géopolitiques, détérioration budgétaire) et de couvertures des actions.

Nous sommes positifs sur les actions, y compris les actions américaines (en équilibrant les grandes et moyennes capitalisations) et, légèrement positifs sur le Royaume-Uni. Nous avons, en revanche, tactiquement rétrogradé l'Europe à neutre (où les droits de douane pourraient peser sur les bénéfices des entreprises) afin de renforcer nos positions dans les marchés émergents. Les pays émergents offrent un large éventail de marchés, comme l'Inde, et nous sommes plus optimistes à leur égard. Ils devraient bénéficier de l'affaiblissement du dollar et du ton accommodant de la Fed qui devrait bientôt baisser ses taux. Deuxièmement, même si nous restons optimistes sur la Chine, nous avons en partie déplacé notre positionnement de la Chine vers les autres ME. Les inquiétudes des régulateurs concernant le rebond marqué du marché dans le pays pourraient ouvrir la voie à une correction à court terme.

Nous restons optimistes sur les emprunts d'État des marchés développés depuis de nombreux mois dans un contexte de désinflation générale et d'assouplissement des politiques des banques centrales. Compte tenu des inquiétudes liées aux déficits budgétaires (notamment aux États-Unis), nous préférons rester sur le segment intermédiaire des courbes de taux (5 ans). Nous sommes également positifs sur la duration en Europe et au Royaume-Uni et voyons d'un bon œil les BTP italiens. Au Royaume-Uni, la croissance devrait être inférieure au consensus et le positionnement de la BoE devrait favoriser une certaine compression entre les Gilts et les bons du Trésor américain. Nous restons en revanche prudents sur les obligations d'État japonaises. Nous maintenons notre opinion légèrement positive sur les obligations IG européennes et des ME.

Au regard de la montée des risques de concentration, nous pensons qu'il est de plus en plus nécessaire de protéger les actions américaines et envisageons d'autres couvertures en cas de volatilité des actifs risqués. Sur le marché des changes, nous sommes prudents sur l'USD, mais positifs sur le NOK et le JPY. Dans les ME, nous privilégions les devises latino-américaines par rapport au CNY.

RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI

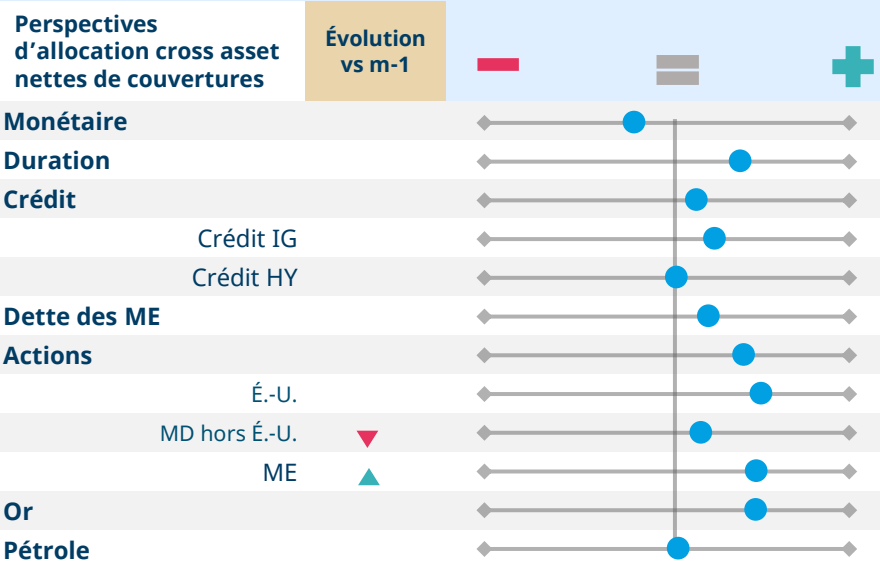
RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE

RESPONSABLE DES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT MULTI-ASSET

« Nous maintenons une position constructive sur le risque, mais il convient d'explorer les opportunités de rotation, notamment vers les pays émergents, à la lumière de l'évolution de l'environnement macro-économique. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 3 septembre 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						◆				
Faible volatilité							◆			

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 3 septembre 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. *déclassement de =/+ à -/=

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 3 septembre 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.msclub.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 7 septembre 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 sur les droits de douane au 28 août 2025. La valeur nominale des droits de douane des pays est ajustée en fonction des droits de douane sectoriels (article 232) et/ou des exemptions. Pour l'Inde, 25 % de droits de douane universels et 25 % de sanctions secondaires sur les importations russes de pétrole ; pour la Chine, 20 % lié au fentanyl et 10 % en droits réciproques. Droits de douane sectoriels sur le Canada et le Mexique uniquement pour les importations non conformes à l'AUMC.

Date de première utilisation : 7 septembre 2025. DOC ID: 4285688
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.

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 sur les marchés de 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

PAULA NIALI
Division Investment Insights and Clients

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned