

Communiqué de presse

**Perspectives d'investissement pour le second semestre 2025 :
Le défi de la gestion face aux bruits et virages politiques**

- **Incertitude** – L'incertitude élevée entourant la politique et la trajectoire budgétaire des États-Unis façonnera les perspectives économiques et de marché au cours des 12 prochains mois. Le risque géopolitique, les niveaux d'endettement élevés et les contraintes budgétaires constituent des facteurs de vulnérabilités accrue.
- **Divergences** – Les grandes économies résistent, mais avec des trajectoires divergentes : les États-Unis devraient ralentir, l'Europe afficher une croissance modérée et l'Inde se démarquer. Les écarts en matière de croissance, d'inflation et de tendances budgétaires entraîneront des divergences, notamment en matière de politiques monétaires.
- **Allocation modérément 'pro-risque'** – Cette "recomposition" de l'économie mondiale et des marchés financiers se traduira par une poursuite de la rotation des investissements actions vers l'Europe et les marchés émergents. Parallèlement, les courbes des rendements obligataires devraient se pentifier, les investisseurs exigeant des primes de risque plus élevées pour les titres à long terme, tandis que les titres à court terme bénéficieront de taux directeurs plus bas.
- **Résilience et diversification** – Nous adoptons une position modérément pro-risque, avec des couvertures renforcées contre les risques d'inflation et de change. Privilégier les thèmes à long terme et avoir une exposition sélective aux actifs réels et alternatifs pourrait permettre aux investisseurs de mieux faire face aux fluctuations quotidiennes et aux changements de corrélations.

Paris, 17 juin 2025 -

La recomposition de l'économie mondiale et des marchés financiers appelle à la prudence de la part des prévisionnistes, des décideurs politiques et des investisseurs. En effet, l'approche qu'ont les États-Unis du commerce et des relations internationales annonce des évolutions structurelles qui perdureront au-delà de l'administration actuelle.

Cette imprévisibilité en matière de politiques crée un contexte défavorable pour l'économie et les marchés mais nous voyons émerger des opportunités liées aux prix des différents actifs. Malgré une grande incertitude et la faiblesse des perspectives de croissance, les grandes économies et les entreprises ont fait preuve de résilience jusqu'à présent. La situation reste positive sur les marchés mondiaux du crédit et nous ne prévoyons pas de récession des bénéfices des entreprises.

Vincent Mortier, Directeur des investissements du Groupe Amundi, a déclaré : *"Les marchés des obligations d'État sont affectés par les risques liés aux niveaux d'endettement et d'inflation accrus, et la volatilité se maintient à un niveau élevé. Les investisseurs exigeront probablement des primes de risque plus élevées pour les obligations à long terme, dont les rendements devraient devenir plus attrayants. La stratégie à adopter consistera à se diversifier en-dehors des États-Unis et à se tourner vers les obligations européennes et des marchés émergents".*

Monica Defend, Directrice d'Amundi Investment Institute, a ajouté : *"Malgré l'imprévisibilité des décisions politiques, la résilience des entreprises, la réorientation des chaînes d'approvisionnement et les baisses prévues des taux des banques centrales ouvriront des opportunités sur les marchés actions mondiaux. Nous privilégions des thèmes tels que la défense en Europe, la déréglementation aux États-Unis, la réforme de la gouvernance d'entreprise au Japon et l'initiative "Make in India".*

SCÉNARIO CENTRAL : CROISSANCE FAIBLE ET PRESSIONS INFLATIONNISTES ¹

Les prévisions de croissance mondiale ont été revues à la baisse depuis le début de l'année 2025 et l'incertitude entourant les droits de douane américains s'annonce persistante. Nous anticipons que les droits de douane pénaliseront la croissance plus qu'ils ne stimuleront l'inflation et entraîneront une hausse des taux d'intérêt réels. Notre scénario de base prévoit que l'incertitude politique s'atténuera progressivement, que les chaînes d'approvisionnement se relocaliseront sans trop de heurts et que le taux moyen des droits de douane américains s'établira 15 points de pourcentage au-dessus du niveau précédant l'entrée en fonction de l'administration américaine actuelle. La croissance mondiale ralentirait donc sans revers majeurs.

- **Nous estimons désormais la croissance mondiale à 2,9 % et 2,8 % en 2025 et 2026**, avec une croissance du PIB proche de 1,3 % dans les marchés développés (MD) et de 3,9 % dans les marchés émergents (ME) au cours des deux prochaines années. Au cours des prochains mois, l'écart de croissance entre MD et ME se stabilisera légèrement au-dessus de la moyenne historique. Bien que la tendance à la désinflation persiste, particulièrement en Europe, le risque d'inflation est en hausse aux Etats-Unis.
- **L'économie américaine** devrait ralentir en-dessous de son potentiel de croissance, à 1,6 % en 2025-2026, contre près de 3 % en 2023-24, car la demande privée pâtit de la montée de l'incertitude et des droits de douane. Des pertes économiques et une résurgence temporaire de l'inflation pourraient peser sur les marges des entreprises tandis que les mesures budgétaires et de déréglementation n'apporteraient qu'un soulagement limité. Le projet de budget américain suscite deux préoccupations majeures : il devrait accroître la dette américaine de 3 à 5 000 milliards de dollars au cours de la prochaine décennie et réduire davantage la consommation totale, les réductions de dépenses concernant principalement les ménages à faibles revenus et les réductions d'impôts les ménages les plus aisés. Compte tenu du ralentissement économique à venir, nous prévoyons que la Fed réduira ses taux trois fois au second semestre, pour atteindre 3,75 % d'ici la fin de 2025.
- **En Europe**, un certain optimisme est permis quant à une amélioration du mix croissance/inflation malgré le choc commercial. La mise en place de nouveaux partenariats et l'atténuation des tensions sur le plan commercial, associées à la baisse des taux d'intérêt et à l'appréciation de l'euro, devraient favoriser une reprise modeste de la demande intérieure privée et du crédit. Nous prévoyons que la BCE réduira ses taux à 1,5 % d'ici à la fin de 2025, et nous estimons que la croissance du PIB sera proche de 0,8 % en 2025 et 2026, dans la Zone Euro, comme au Royaume-Uni. En outre, l'attractivité de l'Europe émerge comme un thème structurel, en raison de sa plus grande stabilité, des réformes et des investissements à venir et d'un euro plus fort.
- **Les marchés émergents** bénéficient dans l'ensemble de perspectives de croissance et d'inflation positives, de politiques monétaires plus accommodantes et du développement de leurs classes moyennes. Le déclin de « l'exceptionnalisme américain » et l'affaiblissement du dollar renforcent également leur attrait. Malgré la menace qu'ils représentent, les droits de douane sectoriels favoriseraient également le développement de chaînes d'approvisionnement localisées au bénéfice des marchés émergents. L'Inde et les pays de l'ASEAN, principaux bénéficiaires de ces évolutions structurelles, restent des moteurs de croissance. Nous estimons la croissance du PIB de l'Inde à 6,6 % et 6,4 % et celle de la Chine à 4,3 % et 3,9 % en 2025 et 2026 respectivement.
- **Principaux scénarios alternatifs** – Un scénario plus pessimiste pourrait résulter d'un environnement stagflationniste déclenché par des événements géopolitiques ou des décisions politiques défavorables tels qu'une escalade de la guerre commerciale ou une croissance plus faible et un déficit accru aux États-Unis. Un scénario plus optimiste nécessiterait des politiques et une dynamique soutenant la tendance désinflationniste et s'accompagnant de gains de productivité.

IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENT : DES OPPORTUNITÉS ÉMERGENT DE CETTE RECOMPOSITION MONDIALE

¹ Nos projections se fondent sur les informations et les mesures politiques disponibles en date du 17 juin 2025.

Nous continuons de penser qu'une fin de cycle est le scénario le plus probable, ce qui incite à une position légèrement favorable au risque. Toutefois, l'allocation d'actifs doit également tenir compte de la probabilité accrue de scénarios alternatifs très polarisés que le niveau élevé des risques géopolitiques et inflationnistes pourrait déclencher, ainsi que de l'évolution des corrélations entre le dollar américain (USD), les actions et les obligations.

L'une de nos principales convictions est l'accentuation de la pentification de la courbe des rendements de référence, sous l'effet d'un risque budgétaire accru, de l'abondance des émissions obligataires et de la volatilité des taux. Nous prévoyons également un ralentissement de la croissance des bénéfices des entreprises à 6 %, mais n'anticipons pas de récession des bénéfices.

Notre allocation d'actifs dynamique vise à saisir les opportunités issues des turbulences du marché tout en parant à l'importance et à la diversité des risques. Cette allocation repose sur un positionnement bien diversifié en actions, une gestion tactique des échéances et de la courbe des taux pour les titres à revenu fixe, une diversification géographique sur des marchés nationaux résilients, et sur la mise en place de couvertures renforcées. Dans le domaine des changes, le yen japonais et l'euro sont les plus performants, le franc suisse est déjà fort, tandis que les monnaies scandinaves et le dollar australien semblent relativement plus attrayants.

- **Obligations** - Nous prévoyons une pentification des courbes de rendement et une volatilité marquée des taux et optons pour une diversification souple vers les marchés mondiaux hors États-Unis. Nous privilégions les obligations d'État européennes et émergentes, car elles peuvent bénéficier d'un bon équilibre entre croissance et inflation ainsi que d'un dollar plus faible. **Concernant les entreprises**, nous privilégions les obligations de haute qualité et l'Europe plutôt que les États-Unis. Nous sommes neutres sur le haut rendement car les spreads pourraient augmenter vers la fin de l'année. **Sur le plan sectoriel**, nous préférons les valeurs financières et les titres subordonnés. La dette subordonnée bancaire pourrait s'avérer être l'un des segments les plus intéressants.
- **Actions** - La rotation se poursuivra au détriment du marché américain et les actions des pays développés devraient générer au second semestre des rendements à un chiffre, dans le bas de la fourchette. Nous privilégions les actions mondiales et une sélection minutieuse basée sur la valorisation, la solidité des marges et au travers de grands **thèmes** tels que la défense et les infrastructures européennes, l'intelligence artificielle, la déréglementation aux États-Unis, la réforme de la gouvernance d'entreprise au Japon et le "Make in India". Nous sommes positifs sur les moyennes capitalisations européennes, les indices américaines équipondérés et de hauts dividendes au Japon. **Sur le plan sectoriel**, nous privilégions un mélange de valeurs cycliques et défensives et des secteurs orientés vers leurs marchés intérieurs et vers les services. Nous préférons les services financiers et de communication à l'énergie et aux matériaux, et les '*utilities*' en protection.
- **Marchés émergents** - Les actifs des pays émergents affichent une bonne dynamique au second semestre. Nous sommes positifs sur les obligations EM, en devises comme en monnaie locale, car elles offrent des rendements supérieurs à ceux des obligations DM et une protection contre la volatilité croissante des rendements des bons du Trésor américain. Les actions EM peuvent bénéficier d'évolutions structurelles dans les pays qui s'adaptent aux réalignements économiques mondiaux. Nous privilégions les secteurs résilients et axés sur leur marché intérieur, la défense et les technologies de l'information.
- **Diversification et protection** - Le risque d'inflation (stagflation ou hyperinflation), la faiblesse du dollar et les ruptures de corrélations sont des tendances à long terme qui nécessitent des couvertures. L'or et les matières premières offrent de bonnes protections contre l'inflation, tandis que les infrastructures et la dette privée fournissent des flux de trésorerie stables. Sur les marchés privés, la sélectivité sera de mise, en raison d'un afflux massif de capitaux. La diversification est également cruciale sur les devises, en particulier pour les investisseurs qui ne sont pas investis en dollar américain.

Contacts presse :

Aude Humann, Amundi
Tel : +33 6 71 32 12 57

Armelle Sens, Amundi Investment Institute
Tel : +33 (0) 6 1902 3319

aude.humann@amundi.com
servicepresse@amundi.com

armelle.sens@amundi.com

A propos d'Amundi

Premier gérant d'actifs européen parmi les 10 premiers acteurs mondiaux², Amundi propose à ses 100 millions de clients - particuliers, institutionnels et entreprises - une gamme complète de solutions d'épargne et d'investissement en gestion active et passive, en actifs traditionnels ou réels. Cette offre est enrichie de services et d'outils technologiques qui permettent de couvrir toute la chaîne de valeur de l'épargne. Filiale du groupe Crédit Agricole, Amundi est cotée en Bourse et gère aujourd'hui plus de 2 200 milliards d'euros d'encours³.

Ses six plateformes de gestion internationales⁴, sa capacité de recherche financière et extra-financière, ainsi que son engagement de longue date dans l'investissement responsable en font un acteur de référence dans le paysage de la gestion d'actifs.

Les clients d'Amundi bénéficient de l'expertise et des conseils de 5 700 professionnels dans 35 pays.

Amundi, un partenaire de confiance qui agit chaque jour dans l'intérêt de ses clients et de la société.



² Source : IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2024 sur la base des encours sous gestion au 31/12/2023

³ Données Amundi au 31/03/2025

⁴ Paris, Londres, Dublin, Milan, Tokyo et San Antonio (via notre partenariat stratégique avec Victory Capital)