

# LA LETTRE GESTION CONSEILLÉE

LETTRÉ TRIMESTRIELLE N°60 - JUILLET 2026

Communication publicitaire



PAR ARNAUD GAMAIN

RESPONSABLE ALLOCATIONS  
ET SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT - AMUNDI

## « LA DÉPENDANCE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE À QUELQUES MOTEURS MAJEURS CONTINUE DE FAÇONNER L'ENVIRONNEMENT D'INVESTISSEMENT »

**Ce trimestre a évolué dans un contexte contrasté, marqué par les tensions géopolitiques, la hausse des prix de l'énergie et une inflation persistante. L'investissement des entreprises et l'essor de l'IA ont toutefois continué de soutenir l'activité.**

### **Au 2<sup>e</sup> trimestre, l'économie mondiale demeure contrastée**

Le deuxième trimestre 2026 s'est inscrit dans un environnement encore très contrasté. Les tensions géopolitiques, la hausse des prix de l'énergie et une inflation qui résiste ont pesé sur plusieurs économies développées, tandis que l'activité est restée soutenue par deux moteurs majeurs : l'investissement des entreprises et le développement rapide de l'intelligence artificielle. Dans ce contexte, les écarts entre régions restent marqués. Certaines conservent une réelle capacité de résistance, alors que d'autres demeurent plus exposées au coût de l'énergie, aux taux d'intérêt et à l'incertitude économique.

### **Aux États-Unis, l'investissement des entreprises continue de soutenir l'activité**

Aux États-Unis, l'économie a conservé une capacité de résistance remarquable. L'investissement des entreprises, notamment dans les secteurs liés à l'IA, au numérique et à l'industrie, continue de soutenir l'activité. Les résultats des grandes entreprises ont également été globalement solides, ce qui a entretenu un climat relativement porteur. En revanche, plusieurs signaux invitent à davantage de prudence : la consommation des ménages montre des signes d'essoufflement et l'inflation repart à la hausse sous l'effet du choc énergétique. La Réserve fédérale demeure donc très attentive à l'évolution des prix et conserve un discours ferme, centré sur la stabilité monétaire.

### **En Europe, la situation apparaît plus fragile**

En Europe, la situation apparaît plus fragile. La hausse des coûts de l'énergie pèse à la fois sur la croissance et sur le pouvoir d'achat des ménages. L'activité ralentit, les enquêtes de confiance restent dégradées et l'inflation demeure élevée. La Banque centrale européenne a relevé ses taux en juin, tout en restant discrète sur la suite de son action, dans un environnement encore incertain. Pour les ménages comme pour les entreprises, le contexte reste contraint : les marges de manœuvre sont limitées et la visibilité économique demeure faible. L'Europe apparaît ainsi comme la zone la plus directement exposée à un environnement de croissance modérée et de prix encore sous pression.

### **Dans les pays émergents, la situation demeure contrastée**

Du côté des pays émergents, la situation reste contrastée, mais plusieurs économies ont montré une réelle capacité d'adaptation. L'Asie, et en particulier la

Corée du Sud et Taïwan, a fortement bénéficié du cycle des semi-conducteurs et du développement rapide de l'intelligence artificielle. Ces pays occupent une place stratégique dans la chaîne de valeur technologique mondiale. La Chine, en revanche, reste freinée par une demande domestique insuffisante et un marché immobilier encore fragile. L'univers émergent reste donc hétérogène, mais plusieurs zones continuent de présenter des moteurs de croissance différenciants.

### **Le pétrole a de nouveau occupé le devant de la scène**

Sur le plan des matières premières, le trimestre a été particulièrement agité. Le pétrole a de nouveau occupé le devant de la scène : les tensions au Moyen-Orient ont provoqué de fortes variations du Brent, avec des épisodes de hausse à chaque regain d'inquiétude autour des flux passant par le détroit d'Ormuz, puis des phases de détente lorsque les perspectives d'apaisement géopolitique se sont renforcées. Au-delà du niveau des prix, c'est surtout la volatilité qui a pesé sur les économies les plus dépendantes de l'énergie importée, en particulier en Europe et en Asie. Les produits raffinés, comme le diesel et le kérosène, sont restés très sensibles aux tensions sur l'offre, avec des stocks encore tendus dans plusieurs régions. Cette situation a eu des répercussions concrètes sur les coûts de transport, la logistique et certaines activités industrielles. Les métaux industriels ont, de leur côté, bénéficié de la montée des besoins liés à l'électrification, aux infrastructures numériques et aux investissements nécessaires au déploiement de l'IA, notamment dans les centres de données.

### **Un contexte plus porteur pour la dette émergente**

Dans ce contexte, la dépendance de l'économie mondiale à quelques moteurs majeurs — l'énergie, la technologie et les orientations monétaires — continue de façonner l'environnement d'investissement. Elle conduit à une lecture plus sélective des marchés et renforce l'intérêt de la dette des pays émergents. Cette classe d'actifs offre souvent des niveaux de rendement plus attrayants que de nombreuses obligations des pays développés, tout en bénéficiant, dans plusieurs cas, de cycles économiques et monétaires plus favorables que ceux observés en Occident.

Vues arrêtées au 26 juin 2026  
Investir comporte des risques.

Mieux comprendre  
l'actualité des marchés  
financiers pour mieux  
vous accompagner  
dans vos décisions  
d'investissement.

Découvrez chaque  
trimestre dans  
votre Lettre Gestion  
Conseillée les vues de  
nos experts en gestion  
ainsi que les SICAV et  
Fonds Communs de  
Placement proposés  
dans vos allocations  
de Gestion Conseillée.

[www.ca-sicavetfcp.fr/gc](http://www.ca-sicavetfcp.fr/gc)





## Moteurs d'alpha, de quoi parle-t-on ?

En finance, l'**alpha** désigne une **mesure qui permet d'évaluer la performance** d'un titre, d'un fonds ou d'un portefeuille d'investissement par rapport à l'indice boursier ou à l'indice de référence auquel il est comparé.

Un alpha positif signifie qu'un fonds ou un portefeuille a dépassé son indice de référence, autrement dit, que ses performances sont supérieures à celles du marché, contrairement à un alpha négatif.

Les **moteurs d'alpha** sont les facteurs qui permettent de faire mieux que le marché. Ils peuvent venir de plusieurs sources. D'abord, la **sélection de titres** : choisir les entreprises les plus solides, les mieux valorisées ou celles dont le potentiel est sous-estimé.

Ensuite, la **lecture des tendances de marché** : anticiper les changements liés à la croissance, aux taux d'intérêt, à l'inflation ou aux politiques monétaires.

La **gestion du risque** joue aussi un rôle clé : éviter les zones trop chères, trop exposées ou trop volatiles peut améliorer la performance dans la durée. L'alpha peut également être créé par une approche plus fine, comme l'**analyse des critères ESG, la compréhension des cycles économiques ou l'exploitation d'inefficiences temporaires du marché**.

En résumé, rechercher de l'alpha, ce n'est pas "battre le marché à tout prix", mais **identifier les bonnes opportunités, au bon moment, avec une bonne maîtrise du risque**. C'est ce travail d'analyse et de conviction qui fait la différence entre une performance simplement alignée sur le marché et une performance vraiment différenciée.

Sources :  
www.cpram.com  
www.cafedelabourse.com



INTERVIEW DE **PRIYANK SHAH**,  
SPÉCIALISTE DE L'INVESTISSEMENT OBLIGATAIRE DES MARCHÉS  
ÉMERGENTS - AMUNDI



## « UNE SOURCE DE RENDEMENT COMPLÉMENTAIRE AUX OBLIGATIONS DES MARCHÉS DÉVELOPPÉS. »

**Pouvez-vous nous expliquer ce que fait le fonds Amundi Funds Emerging Markets Bond et quel rôle peut-il jouer dans un portefeuille ?**

Amundi Funds Emerging Markets Bond est un **fonds obligataire dédié aux marchés émergents**, géré de façon active et flexible afin de saisir les opportunités de rendement et de performance à travers un univers d'investissement large et diversifié. **Il investit principalement dans des obligations souveraines, quasi souveraines et d'entreprises des marchés émergents** émises en devises "majeures", avec une allocation opportuniste sur les marchés obligataires émergents en devise locale. Il vise à combiner rendement, diversification et potentiel d'appréciation du capital sur le long terme, tout en cherchant à surperformer son indice de référence sur différents cycles de marché. Dans un portefeuille obligataire, il agit comme une allocation de base à la dette des marchés émergents offrant une **source de rendement complémentaire aux obligations des marchés développés**.

**Que sont les obligations des marchés émergents et pourquoi peuvent-elles intéresser un investisseur particulier ?**

Les obligations des marchés émergents sont des instruments de dette émis par des États ou des entreprises dans des économies en développement, généralement libellés en dollar ou en euro. **Elles offrent un accès à plus de 70 pays à des stades de développement économique variés, créant des opportunités de rendement asymétrique**. Cette classe d'actifs donne accès à des pays dont les fondamentaux économiques s'améliorent, grâce à des réformes structurelles, à leur capacité à profiter de la réorganisation des chaînes d'approvisionnement mondiales ou encore à leur position d'exportateurs de matières premières. De plus, les rendements actuels sont compris entre 5.5% et 7.5% selon la qualité de crédit<sup>1</sup> sur ces marchés, permettant de construire une allocation diversifiée avec un potentiel de performance supérieur à celui des pays développés.

**Comment gérez-vous le risque de devise sur les marchés émergents ?**

Le risque de devise est maîtrisé : les obligations en portefeuille sont principalement émises en devises peu volatiles, ce qui limite l'exposition du fonds aux fluctuations de ces dernières. C'est un aspect

important que nous avons pris en compte lors de la conception de la stratégie, car elle permet à l'équipe d'investissement de **se concentrer sur les opportunités d'investissement sur le marché du crédit émergent en évitant un risque de devise**. La stratégie peut également utiliser une exposition obligataire en devises locales, de façon tactique, pour bénéficier des biais de marché. Plus largement, le risque de devise est évalué dans un cadre macroéconomique par une approche descendante (Top Down), et l'équipe de gestion peut utiliser des instruments de couverture lorsque cela est nécessaire.

**Comment choisissez-vous les pays et les entreprises dans lesquels vous investissez ?**

L'allocation obligataire du fonds repose sur une **analyse croisée macroéconomique, crédit et extra-financière**, afin d'orienter l'exposition obligataire et le choix des émetteurs. Sur l'allocation pays, l'équipe de gestion étudie la croissance, l'inflation, les soldes extérieurs, la politique fiscale, la stabilité politique, la solidité institutionnelle et la liquidité, avec des modèles propriétaires pour repérer les zones d'amélioration ou de valorisation attractive. Sur le choix des émetteurs, notamment privés, l'analyse repose sur les fondamentaux d'entreprises, leur positionnements sectoriels, la qualité de la direction, les niveaux d'endettement, la génération de flux de trésorerie, la liquidité et la structure du capital.

**Pourquoi recommanderiez-vous d'investir dans ce fonds aujourd'hui ?**

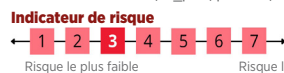
Le fonds constitue selon nous une solution pertinente pour les investisseurs recherchant un **rendement attractif via une exposition obligataire internationale aux marchés émergents, avec un processus d'investissement mêlant flexibilité et maîtrise des risques**, conçu pour adapter le fonds aux conditions changeantes du marché.

Forte de plus de 20 ans d'expertise, cette stratégie s'appuie sur des moteurs d'alpha complémentaires — allocation pays, sélection de crédit, gestion de la sensibilité et positionnement devises — afin de générer une performance régulière et de confirmer son excellence, récompensée par 4 étoiles Morningstar.

Achevé de rédiger le 25/06/2026

1. Amundi, JP Morgan au 29 mai 2026 sur la base de l'indice de référence JPM EM Bond Global Diversified Index in USD.

**Communication promotionnelle - Tout investissement comporte des risques.** Pour plus de détails sur les risques, la politique d'investissement, les coûts, les frais annexes et autres dépenses, veuillez vous référer au Prospectus et au DIC PRIIPS de Amundi Funds Emerging Markets Bond - ISIN : LU2995468613 disponibles sur [www.ca-sicavetfcp.fr](http://www.ca-sicavetfcp.fr) ou sur [www.amundi.fr/fr\\_part/product/view/LU2995468613](http://www.amundi.fr/fr_part/product/view/LU2995468613)



1 L'indicateur synthétique de risque (SRI) correspond au niveau de risque du fonds ; il figure dans le DIC et peut évoluer dans le temps. Il est déterminé sur une échelle de 1 à 7 (1 correspondant au risque le plus faible et 7 le plus élevé). Le niveau de risque le plus faible ne signifie pas « sans risque ». L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous gardez le produit selon l'horizon de placement recommandé (supérieur à 4 ans).

Cet OPC n'offre ni garantie, ni protection du capital initialement investi ; l'investisseur est exposé au risque de perte en capital. Principaux risques liés à ce compartiment : obligations convertibles contingentes (Cocos), contrepartie, crédit, devise, défaut, dérivés, titres en difficulté, marchés émergents, couverture, haut rendement, taux d'intérêt, fonds d'investissement, effet de levier, liquidité, gestion, marché, MBS/ABS, remboursement anticipé et prolongation, opérationnel, investissement durable, utilisation de techniques et d'instruments. Veuillez vous référer au Prospectus et au DIC disponibles sur [www.ca-sicavetfcp.fr](http://www.ca-sicavetfcp.fr) pour de plus amples informations sur les risques. Les données et informations figurant dans cette interview sont fournies à titre d'information uniquement. Le présent document contient des informations concernant Amundi Funds Emerging Markets Bond agréé aux fins de distribution/commercialisation au public et enregistré sous le code ISIN LU2995468613. La société de gestion du fonds est Amundi Luxembourg SA - 5 Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg. Le prospectus du fonds, ainsi que le DIC sont disponibles en français et peuvent être obtenus gratuitement au siège social de la société de gestion ou sur [www.amundi.fr/fr\\_part](http://www.amundi.fr/fr_part). Ce document revêt un caractère purement informatif. Il ne s'agit pas d'une recommandation ni d'une analyse ou d'un conseil de nature financière et il ne tient pas lieu de sollicitation, d'invitation ou d'offre à acheter ou à vendre le fonds dans un quelconque territoire où une telle offre, sollicitation ou invitation serait contraire à la loi. Les présentes informations ne sont pas autorisées à être distribuées aux États-Unis et dans ses territoires et possessions, ni à toute personne américaine (« U.S. Person ») au sens de la définition du prospectus des fonds, et ne constituent pas une offre d'achat ni une sollicitation d'une quelconque offre d'achat de titres ou de services. Le fonds n'a pas été enregistré aux États-Unis selon la Loi sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) de 1940 et les parts du fonds ne sont pas enregistrées aux États-Unis selon la Loi sur les titres (Securities Act) de 1933. De ce fait, ce document est destiné à être distribué ou utilisé uniquement dans les juridictions où cela est autorisé et aux personnes qui peuvent en disposer sans enfreindre les exigences légales ou réglementaires applicables, ou qui exigeraient l'enregistrement d'Amundi ou de ses filiales dans ces pays. La performance passée n'est pas une garantie ni un indicateur des résultats futurs. La performance d'investissement et la valeur du principal d'un investissement dans le fonds peuvent varier à la hausse comme à la baisse et peuvent causer la perte des sommes initialement investies. Il n'y a aucune garantie que les considérations ESG amélioreront la stratégie d'investissement ou la performance d'un fonds. Avant de prendre une décision d'investissement, chacun est tenu de demander l'avis d'un professionnel afin de déterminer si le placement envisagé est approprié et quels sont les risques qu'il véhicule. Il revient aux investisseurs de lire la documentation légale en vigueur, tout particulièrement le prospectus du fonds. Les souscriptions au fonds ne pourront être acceptées que sur le fondement du dernier prospectus et/ou document d'informations clés pour l'investisseur. Un résumé des informations relatives aux droits des investisseurs et aux mécanismes de recours collectif est disponible en anglais sur la page réglementation à l'adresse <https://about.amundi.com/legal-documentation>. Les informations sur les aspects liés à la durabilité sont disponibles à l'adresse <https://legroupe.amundi.com/documentation-esg>. Veuillez noter que la société de gestion peut dénotifier les dispositions prises pour la commercialisation des parts/actions du Fonds dans un État membre de l'UE pour lequel elle a fait une notification. Sauf indication contraire, les informations contenues dans ce document sont valables à décembre 2025. Le présent document repose sur des sources qu'Amundi considère comme fiables au moment de la publication. Les données, opinions et analyses peuvent être modifiées sans préavis. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation des informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou distribuées sans l'autorisation écrite préalable d'Amundi.

Date de publication : Juillet 2026. Amundi Asset Management, société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros, société de gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-04000036 et courtier d'assurance immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 160061046, siège social : 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris - RCS PARIS 437 574 452.