

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

Mise à jour mensuelle

Légère modification de notre scénario central et des scénarios alternatifs pour tenir compte des dernières évolutions. Les données récentes confirment un ralentissement de la reprise économique en ligne avec notre scénario central. Nous accroissons donc la probabilité de notre scénario central de 60 à 70 % tout en réduisant la probabilité du scénario haussier de 20 à 10 %.

SCÉNARIO BAISSIER 20 %

Analyse

- Rechute de la croissance économique (T4 2020/T1 2021).
- Les politiques de relance sont déployées, mais leur efficacité diminue : les liquidités ne se transmettent pas à l'économie réelle et le marché du travail est confronté à l'affaiblissement des mesures de soutien à l'emploi.
- Évolution de la crise économique en crise financière.
- Accélération du protectionnisme et de la démondialisation, avec une incidence négative sur le commerce et les chaînes de valeur mondiales.
- Efficacité limitée des vaccins et/ou faible acceptation par le public.

Répercussions sur les marchés

- Privilégier le monétaire et les bons du Trésor américain.
- Préférer l'or, le CHF, le JPY, le NZD.
- Recourir aux stratégies de volatilité minimum.

SCÉNARIO CENTRAL 70 %

Analyse

- Rebond de court terme (T3) et convergence plus horizontale et graduelle vers les niveaux d'avant-crise, avec d'importants décalages dans le temps. Contexte économique toujours dépendant de la pandémie, aucun vaccin ne pouvant être mis à disposition avant le deuxième semestre 2021.
- Fragmentation du crédit et hausse des taux de défaut.
- Monétisation de la dette et gonflement du bilan des banques centrales.
- Rétablissement du commerce mondial, grâce au déconfinement des différents pays, qui entraîne le cycle mondial et les moteurs nationaux.
- Accroissement des inégalités sociales.

Répercussions sur les marchés

- Les dynamiques horizontales interdisent tout positionnement directionnel.
- Côté obligataire, gestion active de la durée (en privilégiant les ÉU et les obligations périphériques de l'UE) avec une préférence pour le portage par rapport au bêta.
- Positions acheteuses sur les titres BBB/BB, sélectivité renforcée sur les émetteurs à haut rendement faiblement notés, prudence sur les devises émergentes. L'USD doit être surveillé.
- Côté actions le périmètre du marché doit s'élargir au-delà des FAANG pour que le rebond puisse se poursuivre. Préférer les gagnants à long terme en conservant un biais favorable aux valeurs cycliques.
- Privilégier l'or dans un contexte d'incertitude généralisée.

SCÉNARIO POSITIF 10 %

Analyse

- Retour de l'activité économique à ses niveaux d'avant-crise vers la mi-2021 (États-Unis, zone euro), avec une croissance supérieure au potentiel au S2 2020 et au S1 2021.
- Pandémie quasiment éradiquée grâce à des traitements curatifs et préventifs. Mise à disposition d'un vaccin dès le S1 2021.
- Répercussion des mesures de relance monétaire et budgétaire sur l'économie réelle et les marchés financiers.

Répercussions sur les marchés

- Privilégier les actifs risqués avec une rotation du crédit vers les actions et les matières premières (pétrole).
- Privilégier les obligations indexées sur l'inflation.
- Opinion négative sur l'USD en raison des taux d'intérêt négatifs et de l'élargissement du différentiel de taux avec le reste du monde.

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

Mise à jour Covid-19 : gérer le retour des vacances d'été

Au cours des dernières semaines, le nombre de cas dans les pays européens est reparti à la hausse notamment dans les pays qui ont enregistré une augmentation du nombre de visiteurs pendant la pause estivale. Toutefois, il est également vrai que le nombre de tests a augmenté et que nous devons attendre la mi-septembre pour tirer des conclusions plus précises quant à la possibilité d'une deuxième vague. Dans le pire des scénarios, nous pensons que les éventuels dispositifs de confinement seront locaux, car les économies sont trop fragiles pour faire face à des mises à l'arrêt généralisées. À l'inverse, aux États-Unis, le nombre de cas a chuté de près de 40 % depuis le pic de juillet, ce qui a entraîné la reprise des marchés actions dans la région.

Dans une perspective à plus long terme, les traitements s'améliorent et notamment celui de la transfusion du plasma sanguin des survivants. Malgré l'absence de données sur les essais, le marché a accueilli favorablement l'approbation par les autorités américaines des transfusions de plasma. Une priorité de plus en plus importante est la production en masse d'anticorps spécifiques qui auront probablement un potentiel à la fois thérapeutique et préventif (plus de 70 sont en cours de déploiement par différentes entreprises). Ces traitements (plus chers en définitive que le vaccin) seront probablement prêts dès l'été prochain et les entreprises collaborent pour dynamiser leur production qui devra être massive. *(finalisé le 31/08/2020)*

Méthodologie

– Scénarios

Les probabilités traduisent le niveau de vraisemblance des régimes financiers (scénarios central, baissier et haussier) qui sont conditionnés et déterminés par nos prévisions macro-financières. Nous utilisons un algorithme de partitionnement en k-moyennes pour analyser notre ensemble élargi de données macroéconomiques en divisant nos observations en k groupes, l'entier k étant représentatif de l'essentiel des variables de l'ensemble de données. Les observations appartiennent à un k groupe ou à un autre selon leurs similitudes. Le regroupement des observations en k groupes est obtenu en minimisant la somme des carrés des distances euclidiennes entre les observations et les points centroïdes des k groupes, c'est-à-dire les valeurs de référence pour chaque k groupe. Plus la distance est importante, plus la probabilité d'appartenir à un régime donné est faible. Nous superposons enfin l'apport qualitatif du GIC.

– Risques

La probabilité des risques est le résultat d'une enquête interne. Les risques à surveiller sont regroupés en trois catégories : risque économique, risque financier et risque (géo)politique. Bien que ces trois catégories soient interconnectées, elles ont des épencentres spécifiques liés à leurs trois moteurs. Les pondérations (pourcentages) sont une synthèse des scénarios à plus fort impact, dérivés de l'enquête trimestrielle menée au sein de la plateforme d'investissement.

PRINCIPAUX RISQUES

Mise à jour mensuelle

Les risques sont séparés en catégories pour faciliter la définition des stratégies de couverture, mais ils sont évidemment liés. Nous maintenons le scénario d'ensemble et les probabilités en termes de risque, la pandémie exacerbant les fragilités et les vulnérabilités existantes.

RISQUE ÉCONOMIQUE
10 %**Dépression****– Pas de reprise en V, mais un marché du travail morose**

- Après une reprise rapide, l'économie pourrait ralentir, voire reculer
- Malgré tous les efforts politiques et de soutien social déployés pour préserver les revenus des ménages, la détérioration du marché du travail pourrait encore faire dérailler la reprise

– Surprises en matière d'inflation

- Nous avons vu la Fed réduire l'expansion de son bilan durant l'été en raison d'une hausse de l'inflation
- Les programmes de QE pourraient devenir une source de problèmes pour la reprise lorsque l'inflation entrera dans l'équation
- La dynamique d'inflation et la capacité de réaction des banques centrales pourraient être des sources d'incertitude. L'inflation dans les pays émergents est à un point d'inflexion, mais la tendance reste favorable du fait de la faiblesse de la demande (Turquie, Inde et Mexique)

– Deuxième vague de Covid-19

- L'augmentation rapide du nombre de cas en Europe fait craindre une deuxième vague lors de la rentrée scolaire

RISQUE FINANCIER
15 %**Instabilité financière****– Vulnérabilité croissante des entreprises**

- À l'aube de la crise du Covid-19, l'endettement des entreprises avait dépassé les niveaux atteints avant la crise financière de 2008
- L'ampleur de la récession exacerbera les risques de solvabilité, quels que soient l'action des banques centrales et les dispositifs de garantie des gouvernements
- Les taux de défaut pourraient atteindre 15 %, voire 20 %, impactant le marché du crédit et le bilan des banques

– Crise de la dette souveraine

- Le ratio de la dette publique au PIB augmentera dans la plupart des pays dans les années à venir, en partant de niveaux déjà élevés en Europe, au Japon et aux États-Unis. Cela pourrait entraîner une dégradation des notes de crédit et une hausse des taux d'intérêt à long terme
- Les marchés émergents fragiles (exportateurs d'une seule matière première, pays dépendants du tourisme) pourraient également être confrontés à une crise de la balance des paiements et une hausse du risque de défaut

RISQUE (GEO)POLITIQUE
15 %**Tensions politiques aggravées par le Covid-19****– Élections américaines et tensions chinoises**

- La campagne électorale américaine et la violence du discours de Donald Trump pourraient aggraver les tensions avec la Chine
- Le ton tout aussi belliciste du parti démocrate suscite de nouvelles incertitudes politiques en matière de relations bilatérales si Joe Biden remporte l'élection
- Au-delà de la guerre technologique et du cas Huawei, de la guerre du capital contre les participations étrangères et de la relocalisation des chaînes d'approvisionnement, la situation à HK fait naître un risque de sanctions américaines contre les banques chinoises et un risque d'exclusion de celles-ci du système financier américain
- Risque d'affrontements accidentels en mer de Chine méridionale ou dans le détroit de Taïwan

– Instabilité dans et entre les pays émergents

- La crise sanitaire et économique, conjuguée à l'abandon progressif du multilatéralisme par les États-Unis et à l'approche des élections US, pourrait entraîner des tensions géopolitiques et une certaine instabilité politique dans les pays émergents

RISQUE ÉCONOMIQUE
10 %

Dépression

- Bien que notre capacité à faire face au virus se soit considérablement améliorée (traitement, infrastructure sanitaire, distanciation sociale), les retombées en termes de sentiment, de dépenses de consommation et de reprise économique pourraient être négatives et entraîner une reprise en forme de W

+ Instruments monétaires, obligations indexées sur l'inflation, JPY, or, USD, valeurs défensives vs cycliques

- Pétrole, actifs risqués, AUD, CAD ou NZD, exportateurs émergents en devise locale

RISQUE FINANCIER
15 %

Instabilité financière

- Les risques liés au déploiement du Fonds européen de relance ne doivent pas être sous-estimés. Les dissensions entre pays membres de l'UE pourraient faire réapparaître le risque lié aux obligations périphériques

+ CHF, JPY, or, CDS, optionalité, volatilité minimale

- Pétrole, actifs risqués, marchés frontières et émergents

RISQUE (GEO)POLITIQUE
15 %

Tensions politiques aggravées par le Covid-19

- À ce stade, aucune crise « systémique » avec un impact sur le marché n'a été identifiée, mais un certain nombre de situations méritent d'être suivies : Libye, Grèce/Turquie, Liban, Biélorussie, manifestations en Russie orientale, conflit frontalier entre l'Inde et la Chine
- Pour la Turquie qui se trouve déjà dans une situation particulièrement délicate avec des déséquilibres intérieurs significatifs, les obstacles économiques représentent un risque supplémentaire

+ Dette souveraine des marchés développés, instruments monétaires, or, obligations indexées sur l'inflation, USD, volatilité, qualité

- Pétrole, actifs risqués, EMBI

ANALYSE CROSS ASSET : Identification du point de retournement des marchés

Anticipation du point de retournement :

- Pas atteint, trop tôt pour se prononcer
- Retournement imminent
- Retournement effectué

●●● CONTEXTE ÉCONOMIQUE

- Les conditions d'exploitation continuent de s'améliorer et les entreprises déclarent un renforcement de leur activité dans un nombre croissant de secteurs importants.
- Les prestataires de services estiment que leurs principaux freins sont la faiblesse de la demande mondiale et les mesures restrictives qui subsistent, perturbant notamment les activités liées au tourisme et aux loisirs. Les divergences entre secteurs se sont donc intensifiées dernièrement.
- Le taux de reprise ralentit dans les principales économies de la zone euro.

●●● FONDAMENTAUX & VALORISATION

- Les actifs risqués paraissent chers selon presque tous les indicateurs traditionnels.**
- Côté actions, les PER en valeur absolue semblent très élevés, même si l'on tient compte des prévisions élevées en matière de BPA. La faible prime de risque actions reste un argument valable grâce aux taux d'intérêt extrêmement bas et à l'expansion du bilan des banques centrales.
- Jusqu'à présent, les BC ont empêché toute répercussion négative de la récession sur les taux de défaut des entreprises en protégeant les investisseurs en crédit et les banques.

ALLOCATION
D'ACTIFS
DÉFENSIVE

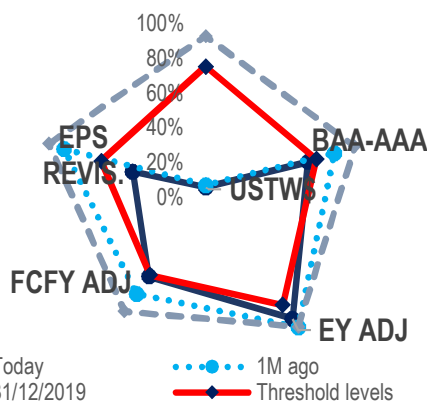
●●● FACTEURS TECHNIQUES

- Les signaux tactiques (facteurs techniques en plus des indicateurs de sentiment) font état d'une amélioration récente et le momentum est toujours favorable aux marchés.
- D'un point de vue « contrariant », les marchés semblent toutefois un peu tendus.

●●● SENTIMENT

- Les conditions financières se sont assouplies au cours de l'été grâce à l'intervention des banques centrales i) les indicateurs de santé du système bancaire (TED, Libor/OIS, billets de trésorerie) sont revenus à des niveaux normaux et ii) les *spreads* des obligations d'entreprises se sont encore resserrés.
- La composante CAST reste le principal contributeur en termes de sentiment, presque toutes ses composantes étant dans le VERT**
- Du point de vue des flux (données State Street), l'humeur est toujours à la PRISE DE RISQUE, avec un regain d'appétit, ces derniers temps, pour les titres à haut rendement (oblig. d'entreprises et souveraines) et les actions.

L'indicateur CAST (Cross Asset Sentinels Thresholds) reste positif



Recherche Amundi, données au 25 août 2020

L'indicateur CAST signale une perception extrêmement faible du risque. Les sentinelles suggèrent un maintien de l'appétit pour le risque grâce à une amélioration de toutes les composantes (à l'exception du rendement des bénéfices ajustés du risque de crédit)

Méthodologie: nous tenons compte de cinq éléments que nous appelons « sentinelles »: le taux de change effectif du dollar américain, le *spread* Moody's Baa-Aaa, les révisions des BPA, le rendement des bénéfices ajusté du risque et le rendement du FCF ajusté du risque. Ces indicateurs sont utilisés pour repositionner notre allocation tactique. Une fois que des seuils fiables sont détectés, les cinq variables sont agrégées en un indicateur qui anticipe les conditions de stress du marché avec un certain niveau de conviction. Le pentagone représente les cinq indicateurs, la ligne rouge correspondant au seuil d'alerte. Plus la distance au-dessus de la ligne rouge est grande, plus la perception du risque est élevée et plus il est nécessaire d'envisager une allocation défensive.

POINTS CLÉS

1 Reprise en forme V**Nous ne croyons pas à la reprise en V anticipée par les marchés**

- La partie la plus rapide de la reprise économique est terminée. Elle sera désormais plus progressive. Le contexte économique reste donc fragile et dépendant de la pandémie.
- Les données préliminaires pour le deuxième trimestre sont globalement conformes à nos attentes, sans révisions majeures en termes de croissance, hormis quelques surprises négatives en Espagne et en Allemagne. Les données relatives au PIB du troisième trimestre semblent confirmer nos prévisions d'un ralentissement de la dynamique en fin juillet avec une reprise désormais plus progressive. Le risque de réapparition de cas menace à nouveau après la reprise post-confinement des activités.
- Après les pertes des premier et deuxième trimestres, la reprise du troisième trimestre ne semble pas suffisante pour un retour à la normale dans la plupart des économies. Les performances économiques suivront une trajectoire de rattrapage lente et progressive. Un vaccin éviterait la transformation de dommages temporaires en pertes durables et permettrait de renforcer la reprise.
- Les mesures politiques dans les marchés développés ont principalement visé la préservation des revenus des ménages dans la perspective d'une reprise en forme de V par le biais de différentes formes de soutien à l'emploi. Nous percevons donc un risque durant la période de transition vers 2021, lorsque ces dispositifs arriveront progressivement à expiration. La consommation fait preuve de résistance, mais pourrait être mise à mal si les conditions du marché du travail se dégradent.
- Dans notre scénario central, cela se traduit par le fait que les niveaux du PIB d'avant crise ne seront pas atteints avant plusieurs trimestres, excepté en Chine. Par conséquent, nos prévisions de croissance des BPA restent prudentes et nous tablons sur un rebond en 2021, mais à des niveaux inférieurs à ceux anticipés par le consensus.

2 Marché de la dette de la zone euro**Les besoins de financement de la zone euro sont pratiquement couverts pour l'année, ce qui allège la pression sur la BCE et accorde un certain répit aux programmes d'achat d'actifs**

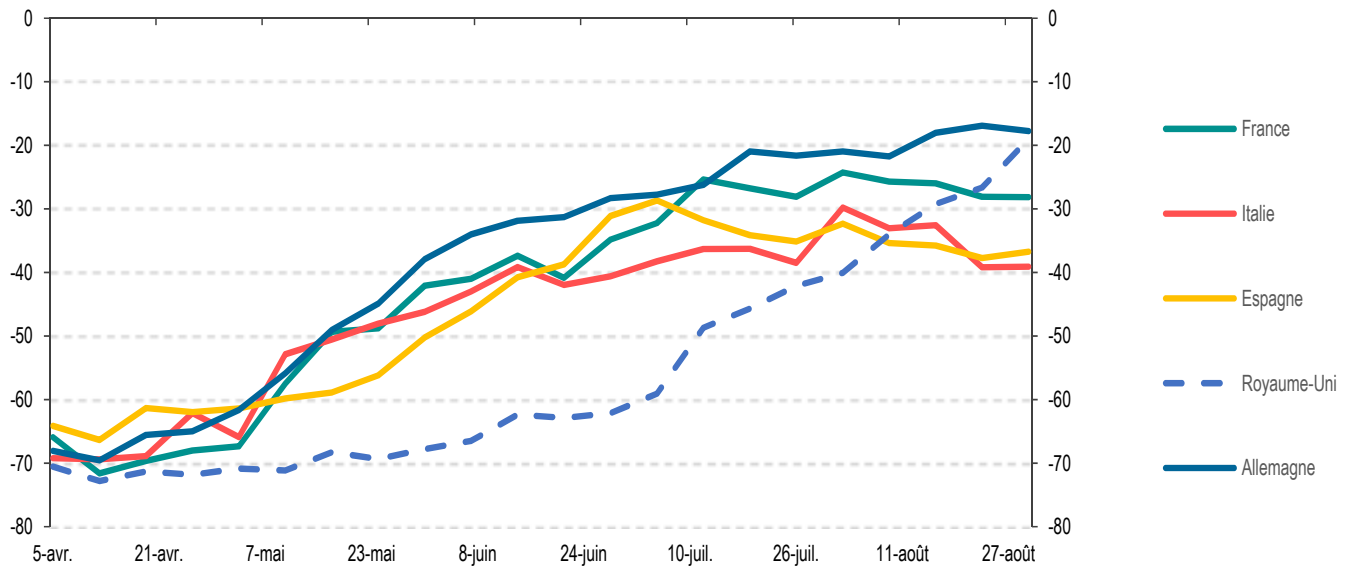
- Le panorama technique des obligations d'État de la zone euro semble propice à l'environnement actuel de rendements cœur bas et à la quête de portage qui en résulte.
- Selon nos estimations, la BCE a absorbé l'essentiel de l'offre nette pour l'année en cours, couvrant, dans de nombreux pays, jusqu'à 90 % des émissions nettes d'obligations. Dans l'hypothèse où la majeure partie du volume global du QE sera allouée à la dette publique (80 %) conformément aux dispositions de la clé de répartition du capital, avec une proportion de deux tiers cette année et un tiers restant au premier semestre de l'année prochaine, les achats de la BCE devraient plus que couvrir les besoins budgétaires restants d'ici la fin de l'année.
- Les rendements de la zone euro sont au plus bas et les *spreads* se sont resserrés pour revenir proches de leurs niveaux d'avant-Covid. Par conséquent, la BCE gagne en flexibilité. Elle pourrait donc être amenée à soutenir certains programmes privés et à préserver ses capacités d'achat d'obligations souveraines pour l'année prochaine, comme soutien en cas de besoin ou en cas de rééquilibrage des avoirs des banques en fin d'année.
- Les banques ont toutefois intérêt à conserver leurs portefeuilles de titres souverains dans le contexte actuel de facilités de financement très attractives de la BCE et de taux négatifs imposés aux réserves excédentaires, ce qui devrait sans doute limiter une éventuelle réduction des expositions.
- Ce contexte de l'offre et de la demande est susceptible de soutenir l'environnement actuel de rendements bas et négatifs dans les pays cœur, tout en soutenant la quête de portage à travers la dette périphérique.

3 Dynamique fragile**La dynamique des marchés devrait marquer un plateau**

- Nous ne nous attendons pas à ce que l'économie mondiale retrouve ses niveaux d'avant-Covid dans un futur proche, notamment en ce qui concerne le marché du travail (chômage), et nous pensons que l'anticipation par le marché d'une reprise en forme de « V » est irréaliste.
- Les valorisations sont gravement faussées par les interventions des banques centrales et nous considérons que les niveaux actuels des marchés boursiers intègrent pleinement notre scénario de référence. Si l'on analyse en détail les principaux indices actions, on constate que le marché est très polarisé, ce qui offre des opportunités de sélection de valeurs, mais constitue également un risque lorsque cette polarisation est extrême.
- Nous évitons donc de nous exposer de manière directionnelle aux actions, car la disparité des rendements et des valorisations entre les régions (États-Unis) et les secteurs (technologie) fragilise leur dynamique. Nous anticipons une augmentation du risque politique et des déséquilibres macroéconomiques dans les pays émergents.

POINTS CLÉS

Indicateurs de reprise d'activité



Source : Blavatnik School of Government, University of Oxford, ENTSO-E, OpenTable, ShopperTrack, Moovit App, Recherche Amundi - Données au 30/08/2020

Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications sur le site :

research-center.amundi.com

Emerging Private Equity
Money Markets Find Monetary
Foreign Top-down Bottom-up
Exchange Corporate Equities Forecasts
Sovereign Bonds High
ESG Quant Investment Yield Real Estate
Strategies Allocation

AVERTISSEMENT

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées 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 et ne peuvent pas être considérées comme un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, d'une prévision ou prédiction. 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 limite de ce qui précède, aucune Partie MSCI n'assume en aucun cas de responsabilité à l'égard de tous dommages directs, indirects, spéciaux, immatériels ou consécutifs (y compris, à titre non exhaustif pour perte de bénéfices) et autres. (www.msicbarra.com).

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes 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 dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays.

Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en première page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante: info@amundi.com.

Société par actions Simplifiée — SAS au capital de 1086262605 euros — Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 — Siège social: 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com

Crédit photo: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Yulia Naumenko

Directeur de la publication

BLANQUÉ Pascal, CIO Groupe

Rédacteur en chef

DEFEND Monica, Responsable de la Recherche Groupe

Avec la contribution de la Recherche Groupe

AINOUZ Valentine, CFA, Responsable adjointe de la Recherche Stratégie des marchés développés

BELLAICHE Mickael, Stratégiste Taux

BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

BERTONCINI Sergio, Responsable de la Recherche Taux et Change

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

HUANG Claire, Macrostratégiste, Marchés Émergents

CESARINI Federico, Stratégiste Cross Asset

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

FIOROT Laura, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

Conception et support

BERGER Pia, équipe de Recherche

PONCET Benoit, équipe de Recherche

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

DELBO' Debora, Stratégiste Senior Marchés Émergents

Drozdziak Patryk, Marchés émergents, Économiste

GEORGES Delphine, Stratégiste Taux

HERVE Karine, Marchés émergents, Économiste Senior

LEONARDI Michele, Analyste Cross Asset

PERRIER Tristan, Analyste Global Views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior

VARTANESYAN Sosi, Marchés émergents, Économiste Senior

WANE Ibra, Stratégiste Actions Senior

LICCARDO Giovanni, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit