

## PAYS DÉVELOPPÉS

## Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 23/03/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
<b>Monde</b>	<b>-3,5/-3,4</b>	<b>5,6/6,4</b>	<b>3,7/4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>
<b>Pays développés</b>	<b>-5,2</b>	<b>4,7/5,6</b>	<b>3,2/3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>États-Unis</b>	<b>-3,5</b>	<b>6,5/7,9</b>	<b>3,5/4,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
<b>Japon</b>	<b>-4,9</b>	<b>4,0/4,6</b>	<b>1,4/2,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>-9,9</b>	<b>3,8/4,4</b>	<b>4,6/5,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>
<b>Zone euro</b>	<b>-6,8</b>	<b>3,0/3,6</b>	<b>3,2/3,9</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
<b>Allemagne</b>	-5,0	2,8/3,4	2,6/3,2	0,5	1,8	1,5
<b>France</b>	-8,2	4,0/4,6	3,2/3,8	0,5	1,2	1,6
<b>Italie</b>	-8,9	3,0/3,6	2,7/3,3	-0,1	1,0	1,4
<b>Espagne</b>	-11,0	3,9/4,5	4,2/4,8	-0,3	1,1	1,2

Source : Recherche Amundi

- États-Unis :** grâce aux mesures de soutien budgétaire et à la politique monétaire encore extrêmement accommodante, l'économie américaine devrait regagner une grande partie du terrain perdu en 2020, retrouvant ses niveaux d'avant la pandémie vers le milieu de l'année. Le marché du travail, en revanche, mettra plus de temps pour se rétablir complètement. L'assouplissement des restrictions sanitaires, l'élargissement des campagnes de vaccination et la constitution de stocks d'épargne supplémentaires sont autant de risques haussiers pour la croissance de la consommation. L'inflation devrait grimper et dépasser la cible au printemps 2021 en raison de facteurs transitoires, puis reculer et se stabiliser en 2022 autour de niveaux légèrement plus élevés qu'avant la pandémie (tout en restant à des niveaux acceptables).
- Zone euro :** les restrictions hivernales ayant été prolongées ou renforcées au premier trimestre, nous anticipons une nouvelle contraction de l'économie au premier trimestre 2021 après celle du quatrième trimestre 2020, le chemin vers la reprise restant très accidenté. À cet égard, la rapidité de la campagne de vaccination reste cruciale pour un redémarrage en toute sécurité. La croissance économique devrait s'accélérer au deuxième trimestre et dépasser la tendance à partir du deuxième semestre 2021. Les gouvernements continueront d'assurer un soutien budgétaire jusqu'à ce que la reprise soit bien engagée et la Banque centrale européenne reste accommodante. L'inflation s'accroîtra, tout en faisant preuve de volatilité en raison de facteurs transitoires et en se maintenant à un niveau moyen inférieur à l'objectif.
- Japon :** bien que la campagne de vaccination au Japon soit en retard par rapport à l'Europe et aux États-Unis (elle n'a débuté qu'à la mi-février), le recul de l'épidémie hivernale a posé les bases d'une reprise solide. Les données relatives à la mobilité ont continué de s'améliorer au début du mois de mars. Le climat des affaires a continué à se rétablir, les salaires en espèces retrouvant leurs niveaux d'avant-covid. Les exportations ont progressé en janvier/février par rapport au quatrième trimestre 2020. De manière générale, l'économie japonaise pourrait éviter une contraction au premier trimestre, grâce aux investissements des entreprises et aux exportations. Compte tenu de cette amélioration des perspectives économiques, nous tablons sur une reprise de l'inflation, qui devrait sortir du négatif et rester positive sur l'ensemble de l'année.
- Royaume-Uni :** compte tenu du prolongement des restrictions sanitaires avec le troisième confinement du pays, nous anticipons une contraction de l'économie britannique au premier trimestre. Pour autant, grâce à la rapidité de la campagne de vaccination, le gouvernement a pu présenter un plan de levée progressive de toutes les restrictions sanitaires d'ici le 21 juin. Nous pensons donc que l'économie devrait se redresser à partir du second semestre et qu'elle bénéficiera d'une dynamique vigoureuse. L'inflation devrait progresser au cours de l'année, tout en restant largement dans les limites de l'objectif et sans compromettre l'orientation accommodante de la politique monétaire qui devrait se conjuguer à la politique budgétaire récemment renforcée pour soutenir progressivement la reprise.

*Nota Bene : l'incertitude entourant nos prévisions macroéconomiques est très élevée. Elle donne lieu à de fréquentes réévaluations à mesure que de nouvelles statistiques à haute fréquence sont disponibles. Nos prévisions comportent une composante qualitative plus importante, ce qui réduit la précision statistique et accroît l'incertitude avec un éventail des possibles de plus en plus large.*

## PAYS DÉVELOPPÉS

## Prévisions de taux directeurs

	25-03 2021	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
États-Unis	0,13	0/0,25	0,14	0/0,25	0,14
Zone euro	-0,50	-0,50	-0,51	-0,50	-0,53
Japon	-0,10	-0,1	-0,04	-0,1	-0,08
RU	0,10	0,1	0,11	0,1	0,12

Source : Recherche Amundi

## Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
Réserve fédérale FOMC	28 avril
BCE Conseil des gouverneurs	22 avril
Banque du Japon MPM	27 avril
Banque d'Angleterre MPC	6 mai

Source : Recherche Amundi

- Fed :** le FOMC a revu à la hausse ses anticipations de croissance économique, d'emploi et d'inflation, mais sans modifier la trajectoire des taux d'intérêt, qui ne devraient pas être relevés avant 2024. La Fed s'est montrée résolue à faire preuve de patience en mettant l'accent sur sa nouvelle fonction de réaction et sur sa détermination à maintenir les taux proches de zéro jusqu'à ce que l'inflation soit clairement orientée au-dessus de 2 % et que le plein-emploi soit rétabli. La banque centrale a réaffirmé qu'elle considérait les chiffres élevés à venir de l'inflation comme transitoires et, d'autre part, a mis l'accent sur son objectif de plein-emploi. Les prévisions de croissance pour 2021 pourraient être revues à la hausse si le FOMC revoit à la baisse son évaluation des risques liés au Covid dans les prochains mois. Le Comité a insisté sur la très grande incertitude liée au virus mais aussi sur la nature de la reprise et sur l'ampleur du soutien budgétaire.
- BCE :** la réunion de mars de la BCE n'a donné lieu à aucune nouvelle mesure politique. En revanche, la banque centrale s'est engagée à intensifier ses achats au titre du PEPP, insistant, en cohérence avec ses communications récentes, sur sa volonté d'éviter tout durcissement monétaire non désiré résultant de la tendance mondiale à la hausse des taux nominaux et réels. La volonté de la BCE de recourir de manière totalement flexible à son dispositif d'assouplissement quantitatif a été confirmée par l'augmentation considérable des volumes de flux nets durant la semaine qui a suivi la réunion. L'adjudication de TLTRO en mars (l'autre grand instrument de politique monétaire) a permis d'injecter des liquidités et a indirectement soutenu les efforts d'assouplissement quantitatif.
- BoJ :** le passage en revue de mars de la politique monétaire confirme que la BoJ se détourne des mesures de relance monétaire massives et continues, pour privilégier une approche plus durable et flexible. La BoJ a ainsi décidé d'élargir la fourchette de négociation du rendement des JGB à 10 ans de +/-0,2 % à +/-0,25 %, leur permettant de mieux s'adapter aux fluctuations des obligations internationales. La banque centrale a également supprimé son objectif d'achat annuel d'ETF et de J-REIT de 6 000 milliards de yens, mais a maintenu son plafond supérieur de 12 000 milliards de yens, ce qui laisse entendre qu'elle évitera les achats systématiques pour n'intervenir qu'en cas de chute brutale des marchés. Enfin, la banque centrale va indemniser les institutions financières de manière à limiter l'impact des taux d'intérêt négatifs.
- BoE :** la réunion de mars n'a donné lieu à aucun changement politique et la BoE maintient son ton accommodant, même si elle semble faire preuve d'un optimisme prudent quant aux perspectives. Tout comme la Fed, la BoE ne semble pas s'alarmer de la hausse récente des rendements obligataires, comme le suggèrent les déclarations de son gouverneur, Andrew Bailey, qui estime que la hausse récente des rendements reflète l'amélioration des anticipations de croissance. Pendant ce temps, en attendant que l'évolution de la situation économique soit plus claire, la BoE continuera à cibler des conditions de financement assez souples, en recourant principalement à l'assouplissement quantitatif plutôt qu'à d'autres outils de politique monétaire.

## PAYS ÉMERGENTS

## Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 23/03/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
<b>Monde</b>	-3,5/-3,4	5,6/6,4	3,7/4,6	2,6	2,9	3,0
<b>Pays émergents</b>	-2,2/-2,1	6,2/7,0	4,1/5,1	4,0	3,8	3,9
<b>Brésil</b>	-4,1	3,1/4,1	1,5/3,5	3,2	6,3	3,6
<b>Mexique</b>	-8,2	4,4/5,4	1,9/3,9	3,4	4,1	3,3
<b>Russie</b>	-3,1	2,5/3,5	2,0/3,5	3,4	4,6	4,1
<b>Inde</b>	-7,1	9,0/10,2	5,2/6,6	6,6	5,3	6,2
<b>Indonésie</b>	-2,0	3,8/4,6	4,4/5,4	2,0	2,2	3,3
<b>Chine</b>	2,3	8,7/9,3	5,1/5,7	2,5	1,4	2,3
<b>Afrique de Sud</b>	-6,9	3,1/4,1	2,1/3,1	3,2	3,9	4,5
<b>Turquie</b>	1,6	3,6/4,6	3,7/4,7	12,3	15,7	11,3

Source : Recherche Amundi

- Chine :** la vague hivernale de contaminations ayant été rapidement contenue, nous n'anticipons qu'un léger recul de la reprise dans le secteur des services. Pendant ce temps, les « vacances à la maison » de cette année ont donné un petit coup de pouce au secteur industriel et aux exportateurs. Or, la base de référence de l'année dernière étant très basse, le PIB du premier trimestre pourrait facilement afficher une croissance proche de 18 ou 19 %, après quoi, nous nous attendons à ce que l'économie, tirée par la consommation, progresse au rythme tendanciel. En ce qui concerne l'inflation, nous tablons sur une augmentation de l'IPP de 1,7 % en variation annuelle en février à plus de 4 % en variation annuelle au deuxième trimestre, avant un tassement au deuxième semestre. La reprise de la consommation des services permettra à l'IPC de passer de -0,2 % en variation annuelle en février à environ 2 %.
- Indonésie :** la campagne de vaccination s'est accélérée en mars, bien que les chiffres restent relativement bas et les données de mobilité traduisent des performances économiques médiocres au premier trimestre 2021. La demande extérieure continue à être plus porteuse que la demande intérieure, l'excédent commercial confirmant sa vigueur. L'inflation reste inférieure à l'objectif de la banque d'Indonésie (BI), à 1,4 % en variation annuelle, les composantes essentielles étant très faibles. La BI a maintenu son taux directeur à 3,5 %, annonçant une longue pause à venir de sa politique monétaire (fin de son cycle d'assouplissement), tout en renouvelant son invitation aux banques de réduire davantage leurs taux de prêt.
- Brésil :** la croissance s'est sensiblement ralentie et l'activité devrait se contracter au premier trimestre en raison principalement des difficultés liées au Covid et au resserrement budgétaire. Les décideurs politiques ont pris note du ralentissement et travaillent actuellement sur une petite extension de l'aide d'urgence - plafonnée en volume et en durée et venant en contrepartie d'une mini-réforme budgétaire. Ceci permettra à l'économie de bénéficier d'un soutien contracyclique bien nécessaire, de réancrer la politique budgétaire et même d'alléger la pression que subit la BCB pour hausser les taux au-delà des mesures de normalisation d'urgence.
- Turquie :** la banque centrale turque (CRBT) a augmenté son taux directeur de 200 pb à 19 %. Cette décision se justifie i) par la dégradation des perspectives d'inflation (l'inflation a atteint 15,6 % en février et pourrait s'accélérer en raison de la hausse des prix du pétrole et des importations et de la faiblesse récente de la lire due à la hausse du taux des obligations américaines à 10 ans) et ii) de manière surprenante, par les signes de croissance accrue du crédit. Bien que cette décision soit justifiée, Recep Tayyip Erdogan a remplacé le chef de la banque centrale par un nouveau gouverneur peu orthodoxe et peu favorable au marché. Ce changement entraînera de nouvelles incertitudes quant à la politique monétaire qui se traduisent déjà par une dépréciation de la livre turque.

*Nota Bene : l'incertitude entourant nos prévisions macroéconomiques est très élevée. Elle donne lieu à de fréquentes réévaluations à mesure que de nouvelles statistiques à haute fréquence sont disponibles. Nos prévisions comportent une composante qualitative plus importante, ce qui réduit la précision statistique et accroît l'incertitude avec un éventail des possibles de plus en plus large.*

## PAYS ÉMERGENTS

## Prévisions de taux directeurs

	26-03 2021	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
<b>Chine</b>	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85
<b>Inde</b>	4,00	4,00	4,00	4,25	4,00
<b>Brésil</b>	2,75	5,50	3,55	6,00	4,30
<b>Russie</b>	4,50	5,00	4,50	5,50	4,70

Source : Recherche Amundi

## Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
<b>PBoC (Chine)</b>	<b>20 avril</b>
<b>RBI (Inde)</b>	<b>7 avril</b>
<b>BCB (Brésil)</b>	<b>5 mai</b>
<b>CBR (Russie)</b>	<b>23 avril</b>

Source : Recherche Amundi

- PBoC (Chine) :** nous anticipons que la PBoC maintiendra le statu quo sur le taux de ses opérations d'open market (7j à 2,2 %, 1 an à 2,95 %), son taux de référence des prêts bancaires (1 an à 3,85 %) et son ratio des réserves obligatoires, tout en ancrant les taux du marché interbancaire autour des taux de ses opérations d'open market pour la majeure partie de 2021. Cela dit, le niveau minimal des injections de liquidités depuis la fin du mois de janvier laisse supposer que la politique monétaire adopte un biais au durcissement, compte tenu des inquiétudes relatives à l'exubérance des prix des actifs. Les taux effectifs des prêts vont probablement augmenter, en particulier pour les taux hypothécaires. Compte tenu du resserrement des conditions financières mondiales et du durcissement des politiques macroprudentielles nationales, les risques de hausse des taux directeurs restent faibles en 2021.
- RBI (Inde) :** le 5 février, le Comité de politique monétaire de la RBI a gardé son taux directeur inchangé à 4 %. Cette décision était largement attendue par le marché et les chiffres de l'inflation ont depuis lors augmenté pour atteindre 5,0 % en variation annuelle pour l'indice global en février (contre 4,1 % précédemment) et 5,9 % en variation annuelle pour l'indice sous-jacent. Conformément à nos prévisions d'une tendance haussière de l'inflation (sans dépasser l'objectif comme en 2020), nous réaffirmons l'opinion selon laquelle la RBI doit maintenir le statu quo pour le reste de l'année. Vers la mi-février, la RBI a effectué de nouvelles opérations d'open market et a confirmé sa détermination à répondre aux besoins de financement du gouvernement.
- BCB (Brésil) :** la hausse plus importante que prévu en mars (75 pb contre 50 pb attendus) à 2,75 % s'est accompagnée d'une autre hausse de même ampleur annoncée en amont de la prochaine réunion en mai. Selon la banque, cette annonce anticipée est nécessaire pour éviter que l'inflation, qui augmente rapidement (en raison, pour l'essentiel, d'effets de base et des prix de l'énergie), ne dépasse la cible en 2022. Il convient toutefois de noter que la BCB considère le présent ajustement comme étant seulement une étape de la normalisation. Pour notre part, nous tablons plutôt sur une hausse des taux plus rapide et plus proche de la neutralité cette année (à 5,50 % ou plus) en raison de pressions inflationnistes plus persistantes que celles anticipées actuellement.
- CBR (Russie) :** le 19 mars, la CBR a, un peu plus tôt que prévu, relevé son taux directeur de 25 points de base pour le porter à 4,5 %. La CBR a évoqué plusieurs facteurs ayant motivé cette décision, dont la reprise plus rapide qu'attendu de la demande intérieure, les meilleures perspectives en matière de demande extérieure grâce au soutien budgétaire et aux campagnes de vaccination, ainsi que les anticipations inflationnistes et les risques pro-inflationnistes élevés. L'inflation était à 5,7 % en variation annuelle en février et devrait atteindre 5,8 % en mars. La CBR est disposée à procéder à de nouvelles hausses de son taux directeur et prévoit désormais que l'inflation reviendra à son objectif de 4 % au premier semestre 2022. Nous anticipons 75 à 100 pb de hausse dans les 12 prochains mois.

## PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

## Prévisions macroéconomiques

(23 mars 2021)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
<b>États-Unis</b>	<b>-3,5</b>	<b>6,5/7,9</b>	<b>3,5/4,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
<b>Japon</b>	<b>-4,9</b>	<b>4,0/4,6</b>	<b>1,4/2,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>Zone euro</b>	<b>-6,8</b>	<b>3,0/3,6</b>	<b>3,2/3,9</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
Allemagne	-5,0	2,8/3,4	2,6/3,2	0,5	1,8	1,5
France	-8,2	4,0/4,6	3,2/3,8	0,5	1,2	1,6
Italie	-8,9	3,0/3,6	2,7/3,3	-0,1	1,0	1,4
Espagne	-11,0	3,9/4,5	4,2/4,8	-0,3	1,1	1,2
<b>Royaume-Uni</b>	<b>-9,9</b>	<b>3,8/4,4</b>	<b>4,6/5,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>
<b>Brésil</b>	<b>-4,1</b>	<b>3,1/4,1</b>	<b>1,5/3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>6,3</b>	<b>3,6</b>
<b>Mexique</b>	<b>-8,2</b>	<b>4,4/5,4</b>	<b>1,9/3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>
<b>Russie</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,5/3,5</b>	<b>2,0/3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>
<b>Inde</b>	<b>-7,1</b>	<b>9,0/10,2</b>	<b>5,2/6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,3</b>	<b>6,2</b>
<b>Indonésie</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,8/4,6</b>	<b>4,4/5,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>
<b>Chine</b>	<b>2,3</b>	<b>8,7/9,3</b>	<b>5,1/5,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>
<b>Afrique du Sud</b>	<b>-6,9</b>	<b>3,1/4,1</b>	<b>2,1/3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>
<b>Turquie</b>	<b>1,6</b>	<b>3,6/4,6</b>	<b>3,7/4,7</b>	<b>12,3</b>	<b>15,7</b>	<b>11,3</b>
<b>Pays développés</b>	<b>-5,2</b>	<b>4,7/5,6</b>	<b>3,2/3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Pays émergents</b>	<b>-2,2/-2,1</b>	<b>6,2/7,0</b>	<b>4,1/5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>
<b>Monde</b>	<b>-3,5/-3,4</b>	<b>5,6/6,4</b>	<b>3,7/4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>

## Prévisions de taux directeurs

## Pays développés

	25/03 2021	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12 M	Consensus +12 M
<b>États-Unis</b>	<b>0,13</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,14</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,14</b>
<b>Zone euro</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,51</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,53</b>
<b>Japon</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,08</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,10</b>	<b>0,1</b>	<b>0,11</b>	<b>0,1</b>	<b>0,12</b>

## Pays émergents

	26/03 2021	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12 M	Consensus +12 M
<b>Chine</b>	<b>3,85</b>	<b>3,85</b>	<b>3,85</b>	<b>3,85</b>	<b>3,85</b>
<b>Inde</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,25</b>	<b>4,00</b>
<b>Brésil</b>	<b>2,75</b>	<b>5,50</b>	<b>3,55</b>	<b>6,00</b>	<b>4,30</b>
<b>Russie</b>	<b>4,50</b>	<b>5,00</b>	<b>4,50</b>	<b>5,50</b>	<b>4,70</b>

## Prévisions de taux longs

## Taux 2 ans

	25/03 2021	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12 M	Forward +12 M
<b>États-Unis</b>	<b>0,14</b>	<b>0,15/0,25</b>	<b>0,29</b>	<b>0,20/0,35</b>	<b>0,44</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-0,71</b>	<b>-0,70/-0,50</b>	<b>-0,76</b>	<b>-0,70/-0,50</b>	<b>-0,80</b>
<b>Japon</b>	<b>-0,14</b>	<b>-0,20/-0,10</b>	<b>-0,14</b>	<b>-0,20/-0,10</b>	<b>-0,13</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,06</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,12</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,22</b>

## Taux 10 ans

	25/03 2021	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12 M	Forward +12 M
<b>États-Unis</b>	<b>1,64</b>	<b>1,5/1,8</b>	<b>1,77</b>	<b>1,8/2,0</b>	<b>1,91</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,40/-0,20</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,20/-0,0</b>	<b>-0,23</b>
<b>Japon</b>	<b>0,07</b>	<b>0/0,20</b>	<b>0,12</b>	<b>0/0,20</b>	<b>0,16</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,76</b>	<b>0,7/0,9</b>	<b>0,91</b>	<b>0,9/1,1</b>	<b>1,01</b>

## Prévisions de change

	26/03/2021	Amundi T3 2021	Consensus T3 2021	Amundi T1 2022	Consensus T1 2022
<b>EUR/USD</b>	<b>1,179</b>	<b>1,18</b>	<b>1,22</b>	<b>1,16</b>	<b>1,22</b>
<b>USD/JPY</b>	<b>110</b>	<b>112</b>	<b>106</b>	<b>114</b>	<b>107</b>
<b>EUR/GBP</b>	<b>0,86</b>	<b>0,84</b>	<b>0,86</b>	<b>0,86</b>	<b>0,86</b>
<b>EUR/CHF</b>	<b>1,11</b>	<b>1,12</b>	<b>1,11</b>	<b>1,12</b>	<b>1,12</b>
<b>EUR/NOK</b>	<b>10,11</b>	<b>9,64</b>	<b>10,10</b>	<b>10,16</b>	<b>9,90</b>
	26/03/2021	Amundi T3 2021	Consensus T3 2021	Amundi T1 2022	Consensus T1 2022
<b>EUR/SEK</b>	<b>10,19</b>	<b>9,97</b>	<b>10,00</b>	<b>10,31</b>	<b>9,80</b>
<b>USD/CAD</b>	<b>1,26</b>	<b>1,24</b>	<b>1,25</b>	<b>1,27</b>	<b>1,25</b>
<b>AUD/USD</b>	<b>0,76</b>	<b>0,80</b>	<b>0,78</b>	<b>0,75</b>	<b>0,78</b>
<b>NZD/USD</b>	<b>0,70</b>	<b>0,72</b>	<b>0,73</b>	<b>0,68</b>	<b>0,74</b>
<b>USD/CNY</b>	<b>6,54</b>	<b>6,50</b>	<b>6,40</b>	<b>6,60</b>	<b>6,35</b>

Source: Recherche Amundi

## Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications sur le site :

[research-center.amundi.com](https://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.msclub.com](http://www.msclub.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 à une 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](mailto:info@amundi.com).

Amundi Asset Management, 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](http://www.amundi.com)

Photo credit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - piola666

#### 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

BELHAJJAM Inès, stratégeste

BELLAICHE Mickael, Stratégeste Taux et Crédit

BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

BERTONCINI Sergio, Stratégeste Senior Taux

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

CESARINI Federico, Stratégeste Recherche Cross Asset

DELBO' Debora, Macrostratégeste, Marchés émergents

#### 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

#### 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

DROZDZIK Patryk, Macrostratégeste, Marchés émergents

DRUT Bastien, Responsable de la Macro Stratégie Thématique - CPR AM

GEORGES Delphine, Stratégeste Senior Taux

HERVE Karine, Macrostratégeste, Marchés émergents

HUANG Claire, Macrostratégeste, Marchés Émergents

LEONARDI Michele, Analyste Cross Asset

MIJOT Eric, Responsable de la Stratégie sur les Marchés Développés

PERRIER Tristan, Global Views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

STRENTA Aurélien, Analyste Marchés émergents

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior, Recherche Cross Asset

VARTANESYAN Sosi, Analyste Souverains Senior

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit