

## PAYS DÉVELOPPÉS

## Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 16/06/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
<b>Monde</b>	<b>-3,6/-3,4</b>	<b>5,2/5,9</b>	<b>3,5/4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>
<b>Pays développés</b>	<b>-5,3/-5,3</b>	<b>4,3/4,9</b>	<b>2,7/3,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
<b>États-Unis</b>	<b>-3,6/-3,6</b>	<b>5,7/6,3</b>	<b>2,7/3,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Japon</b>	<b>-5,2/-4,6</b>	<b>3,5/4,1</b>	<b>0,9/1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>-9,9/-9,9</b>	<b>3,4/4,0</b>	<b>3,4/4,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Zone euro</b>	<b>-6,8/-6,8</b>	<b>3,0/3,6</b>	<b>3,2/3,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-5,0/-5,0</b>	<b>2,5/3,1</b>	<b>2,8/3,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>
<b>France</b>	<b>-8,3/-8,3</b>	<b>4,0/4,6</b>	<b>3,1/3,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>
<b>Italie</b>	<b>-8,9/-8,9</b>	<b>3,0/3,6</b>	<b>2,7/3,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>
<b>Espagne</b>	<b>-11,0/-11,0</b>	<b>3,8/4,4</b>	<b>4,2/4,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>

Source : Recherche Amundi

- États-Unis :** le rétablissement de l'économie américaine reposera sur le soutien combiné des leviers monétaires et budgétaires, avec notamment une enveloppe budgétaire supplémentaire de 1 000 à 1 200 milliards de dollars attendue en début 2021. Par conséquent, nous révisons à la hausse nos prévisions de croissance et d'inflation. Cette actualisation ne remet pas en cause notre hypothèse d'une politique monétaire toujours accommodante, d'autant que nous nous attendons à ce que le ralentissement du marché du travail ne se résorbe que progressivement, dans un contexte où l'inflation ne change pas de régime et ne surpasse son objectif que de manière temporaire.
- Zone euro :** après une récession technique au quatrième trimestre 2020 et au premier trimestre 2021, nous anticipons une accélération de la croissance de la zone euro à partir du second semestre, grâce aux progrès des campagnes de vaccination et au déploiement du fonds de relance NGEU. Au cours du premier semestre, cependant, les performances économiques restent tributaires des restrictions de l'activité liées au risque de propagation du virus. L'inflation suivra une trajectoire ascendante, avec une grande volatilité liée à des facteurs transitoires et aux effets de base tout en restant en deçà de l'objectif. Les politiques budgétaires et monétaires continueront d'appuyer la reprise.
- Japon :** la reprise économique s'est poursuivie au quatrième trimestre et en dépit de la flambée épidémique hivernale, tous les secteurs ont réussi à progresser par rapport au trimestre précédent. Les exportations se sont avérées exceptionnellement fortes et leur croissance s'est encore renforcée. Compte tenu de ces chiffres meilleurs qu'attendu pour le quatrième trimestre, nous avons revu à la hausse nos prévisions pour le premier trimestre 2021 à légèrement positives, car la résistance de la demande extérieure devrait compenser la faiblesse de la consommation privée. Nous nous attendons à ce que l'inflation repasse en territoire positif grâce au raffermissement de la demande, mais la moyenne annuelle restera faible et proche de zéro.
- Royaume-Uni :** compte tenu de la prolongation des restrictions sur la mobilité et l'activité qui s'étendent aux premiers mois de l'année, nous anticipons une contraction de l'économie britannique au premier trimestre. Le déploiement rapide de la campagne de vaccination contribuera à relever le moral et à nourrir les espoirs de redémarrage, mais nous n'envisageons pas d'accélération importante de la dynamique économique avant le second semestre. L'inflation devrait être soutenue à la hausse, avec des dépassements temporaires, sans toutefois compromettre l'orientation favorable de la politique monétaire, qui de pair avec la politique budgétaire devrait appuyer la reprise de manière résolue, tandis que l'impact économique du Brexit reste à déterminer.

*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

	26-02 2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
États-Unis	0,13	0/0,25	0,15	0/0,25	0,15
Zone euro	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Japon	-0,10	-0,1	-0,05	-0,1	-0,07
RU	0,10	0,1	0,10	0,1	0,10

Source : Recherche Amundi

## Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
Réserve fédérale FOMC	17 mars
BCE Conseil des gouverneurs	11 mars
Banque du Japon MPM	19 mars
Banque d'Angleterre MPC	18 mars

Source : Recherche Amundi

- Fed :** Le dernier FOMC n'a donné lieu à aucun changement au niveau de la politique monétaire, mais le ton de la réunion était globalement dovish, confirmant l'orientation accommodante actuelle. La Fed devrait soutenir l'économie jusqu'à ce que la reprise soit bien engagée, avec un net rebond de l'inflation attendu au deuxième trimestre comme facteur transitoire. Pour l'instant, la politique monétaire reste principalement axée sur la reprise du marché de l'emploi, plutôt que sur ses effets ultérieurs sur les prix des actifs. Jerome Powell a écarté l'idée d'un tapering précoce, déclarant qu'il faudrait un certain temps avant que les conditions propices à une telle réduction ne soient réunies.
- BCE :** Lors de sa réunion de janvier, la BCE n'a pas procédé à un changement de sa politique, mais le ton est resté accommodant, car les risques à court terme vis-à-vis du scénario de base restent orientés à la baisse. La banque dispose selon nous d'une marge limitée pour abaisser davantage les taux, alors même que l'ampleur de l'assouplissement quantitatif (QE) implique une présence sur le marché et une flexibilité suffisantes pour atteindre l'objectif de maintien de conditions financières favorables. La symétrie dans la flexibilité de la gestion du QE perdure, et la puissance de feu du dispositif de la BCE semble plus qu'adéquate pour couvrir les émissions nettes attendues en 2021.
- BoJ :** La banque centrale devrait annoncer la révision de sa politique monétaire lors de sa réunion de mars. Les marchés, y compris le nôtre, suivent de près les changements possibles dans deux domaines : 1) l'orientation de la courbe des taux, en particulier pour les titres à 10 ans et/ou à plus long terme, le gouverneur Kuroda ayant récemment confirmé qu'une baisse des rendements sur les échéances très longues n'était pas souhaitable ; et 2) les achats d'ETF, car nous avons noté que la Banque du Japon a commencé à les réduire depuis mai 2020, puis à un rythme beaucoup plus lent au cours des trois derniers mois (près de 200 milliards JPY par mois contre des prévisions de 6 000 milliards JPY par an, soit 500 milliards JPY par mois).
- BoE :** Comme anticipé, la Banque d'Angleterre a maintenu sa politique inchangée lors de sa dernière réunion. Les révisions à la baisse des prévisions de PIB pour 2021 ont été compensées par des anticipations de rebond plus marqué à partir de 2022. Même si le Comité de politique monétaire insiste sur la nécessité de se préparer à des taux négatifs, afin de leur laisser le champ libre, ceci ne semble pas envisageable à court terme. Du fait de prévisions de rebond de la croissance économique plus élevées que celles du consensus, et de la réticence à l'égard des taux négatifs pour le moment, la banque centrale reste concentrée sur son dispositif de QE.

## PAYS ÉMERGENTS

## Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 21/02/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
<b>Monde</b>	-3,6/-3,4	5,2/5,9	3,5/4,3	2,6	2,8	2,9
<b>Pays émergents</b>	-2,4/-2,1	5,8/6,6	4,1/5,1	3,9	3,6	3,7
<b>Brésil</b>	-4,4/-4,2	3,0/4,0	1,1/3,1	3,2	5,5	3,8
<b>Mexique</b>	-8,3	4,1/5,1	1,5/3,5	3,4	3,3	3,3
<b>Russie</b>	-3,1	2,5/3,5	2,0/3,5	3,4	4,2	3,8
<b>Inde</b>	-7,6/-6,6	8,4/9,6	4,3/5,7	6,6	5,3	6,2
<b>Indonésie</b>	-2,0	3,8/4,6	4,4/5,4	2,0	2,3	3,3
<b>Chine</b>	2,3	8,3/8,9	5,5/6,1	2,5	1,4	1,8
<b>Afrique de Sud</b>	-7,8/-6,8	2,6/3,6	1,6/2,6	3,0	3,7	4,3
<b>Turquie</b>	0,5/1,5	2,4/3,4	3,7/4,7	12,3	13,9	11,0

Source : Recherche Amundi

- Chine :** les dernières statistiques à haute fréquence suggèrent que l'économie chinoise a mieux résisté que prévu à l'épidémie hivernale. Malgré une forte diminution des voyages entre provinces, la mobilité et la consommation locales ont été peu touchées. Les ventes au détail et les ventes dans le secteur de la restauration pendant la « Golden Week » (du 11 au 17 février) ont augmenté de 28,7 % par rapport à l'année dernière et de 4,9 % par rapport à 2019. Ces « vacances locales » pourraient donner un coup de fouet à la production industrielle, le retour au travail étant plus facile qu'après les vacances précédentes. Avec la reprise en cours, nous nous attendons à ce que l'inflation renoue avec une trajectoire haussière au premier semestre.
- Inde :** le 1<sup>er</sup> février, le gouvernement indien a annoncé un budget étonnamment favorable à la croissance pour l'exercice 2022 (qui se termine en mars 2022). En effet celui-ci intègre une hausse de son objectif de déficit budgétaire pour l'exercice en cours et le prochain exercice et assouplit la trajectoire de retour à la rigueur budgétaire. Les hypothèses qui sous-tendent la loi budgétaire semblent raisonnables, comme l'anticipation de croissance du PIB nominal d'environ 14,5 % en variation annuelle. Les dépenses budgétaires devraient privilégier une hausse des investissements, ce qui témoigne de la volonté du gouvernement de promouvoir une croissance plus durable. La dette devrait se résorber grâce aux niveaux de croissance élevés.
- 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.
- Russie :** à -3,1 % en variation annuelle la croissance du PIB en 2020 s'est avérée meilleure que prévu. La banque centrale russe table sur une croissance du PIB de 3 à 4 % en 2021 et de 2,5 à 3,5 % en 2022. L'inflation connaît actuellement une tendance haussière provisoire en raison des répercussions de la dépréciation du rouble ainsi que des goulets d'étranglement découlant du Covid et de l'augmentation des prix des denrées alimentaires. La banque centrale russe anticipe un pic de l'inflation en février-mars 2021 qui sera suivi d'un début de repli, l'inflation moyenne attendue en 2021 se situant entre 3,7 % et 4,2 %. Après cela, l'inflation devrait rester autour de sa fourchette cible de 4 %. Les pressions à la hausse sur l'inflation, combinées aux conditions monétaires accommodantes, nous amènent à penser que les taux resteront inchangés en 2021.

*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

	24-02 2021	Amundi + 6m.	Consensus T2 2021	Amundi + 12m.	Consensus T4 2021
<b>Chine</b>	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85
<b>Inde</b>	4	4	3,85	4	3,8
<b>Brésil</b>	2,00	3,25	2,60	4,25	3,55
<b>Russie</b>	4,25	4,25	4,2	4,25	4,25

Source : Recherche Amundi

## Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
<b>PBoC (Chine)</b>	<b>22 mars</b>
<b>RBI (Inde)</b>	<b>7 avril</b>
<b>BCB (Brésil)</b>	<b>17 mars</b>
<b>CBR (Russie)</b>	<b>19 mars</b>

Source : Recherche Amundi

- PBoC (Chine) :** l'assèchement inattendu des liquidités à l'approche du Nouvel An chinois montre que la PBoC est en train de normaliser sa politique avec un biais au resserrement. À la suite de cet incident, nous pensons toujours que les taux interbancaires s'ancreront la plupart du temps autour du taux de prise en pension à 7 jours (repo) de 2,2 % de la PBoC et du taux à un an de 2,95 % de la facilité de paiement à moyen terme (MLF). En revanche, des écarts à court terme sont probables. Le taux de référence des prêts bancaires (LPR) à un an sera laissé inchangé à 3,85 % pour éviter tout durcissement excessif. Les risques de hausse des taux cette année restent faibles, car les mesures d'assouplissement des politiques commencent à être abandonnées sur tous les fronts.
- RBI (Inde) :** le 5 février, le comité de politique monétaire de la RBI a voté à l'unanimité le maintien inchangé du taux des prises en pension à 4 %. Cette décision était largement attendue par les intervenants du marché, malgré la forte baisse de l'inflation globale en décembre, qui est passée de 6,9 % à 4,6 % en variation annuelle, pour finalement se situer dans la fourchette cible. Nous nous attendons à ce que l'inflation s'inscrive en hausse à partir de mars (sans dépasser l'objectif comme en 2020) et donc que la RBI maintienne le statu quo durant le reste de l'année. La normalisation devrait, dans un premier temps, porter sur les injections de liquidités dans le système plutôt que sur les taux directeurs afin de contrebalancer les poussées inflationnistes du budget.
- BCB (Brésil) :** la BCB a déjà cédé et supprimé ses orientations prospectives en janvier et mène désormais le peloton des politiques monétaires hors des positionnements ultra-accommodants. La BCB est prête à augmenter ses taux assez prochainement pour maintenir l'inflation (et les anticipations) en ligne avec sa cible. Le passage à vide du premier trimestre suggère qu'une hausse n'est pas imminente (mars), mais l'extension des aides d'urgence est un facteur important dans la fonction de réaction de la banque centrale (surtout si elle n'est pas de nature délétère). L'un dans l'autre, nous estimons toujours que la BCB haussera ses taux bien moins que ce qu'anticipent les marchés.
- CBR (Russie) :** le 12 février, conformément aux anticipations, la CBR a maintenu son taux directeur inchangé à 4,25 %. La CBR a indiqué que l'accélération de l'inflation en décembre et janvier était due à différents facteurs et notamment à la reprise plus rapide que prévu de la demande, aux goulets d'étranglement liés au covid du côté de l'offre et des répercussions continues de la dépréciation du rouble. Par conséquent, selon la CBR, les risques de recul de l'inflation ne dominant plus et les prévisions d'inflation pour 2021 ont été revues à la hausse. En outre, les conditions monétaires restent accommodantes. Compte tenu de tous ces éléments, nous tablons sur un maintien inchangé des taux jusqu'en 2021 (fin de l'écart de production) et sur un début de cycle haussier après cette date, avec une hausse de 75 à 100 points de base en 2022, ce qui ramènerait le taux directeur dans une fourchette neutre de 5 à 6 %.

## PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

## Prévisions macroéconomiques

(16 février 2021)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
<b>États-Unis</b>	-3,6/-3,6	5,7/6,3	2,7/3,3	1,3	2,4	2,4
<b>Japon</b>	-5,2/-4,6	3,5/4,1	0,9/1,5	0,0	0,1	0,2
<b>Zone euro</b>	-6,8/-6,8	3,0/3,6	3,2/3,9	0,3	0,9	1,5
Allemagne	-5,0/-5,0	2,5/3,1	2,8/3,4	0,5	1,3	1,7
France	-8,3/-8,3	4,0/4,6	3,1/3,7	0,5	1,2	1,6
Italie	-8,9/-8,9	3,0/3,6	2,7/3,3	-0,1	0,8	1,6
Espagne	-11,0/-11,0	3,8/4,4	4,2/4,8	-0,3	1,0	1,2
<b>Royaume-Uni</b>	-9,9/-9,9	3,4/4,0	3,4/4,0	0,9	1,8	1,8
<b>Brésil</b>	-4,4/-4,2	3,0/4,0	1,1/3,1	3,2	5,5	3,8
<b>Mexique</b>	-8,3	4,1/5,1	1,5/3,5	3,4	3,3	3,3
<b>Russie</b>	-3,1	2,5/3,5	2,0/3,5	3,4	4,2	3,8
<b>Inde</b>	-7,6/-6,6	8,4/9,6	4,3/5,7	6,6	5,3	6,2
<b>Indonésie</b>	-2,0	3,8/4,6	4,4/5,4	2,0	2,3	3,3
<b>Chine</b>	2,3	8,3/8,9	5,5/6,1	2,5	1,4	1,8
<b>Afrique du Sud</b>	-7,8/-6,8	2,6/3,6	1,6/2,6	3,0	3,7	4,3
<b>Turquie</b>	0,5/1,5	2,4/3,4	3,7/4,7	12,3	13,9	11,0
<b>Pays développés</b>	<b>-5,3/-5,3</b>	<b>4,3/4,9</b>	<b>2,7/3,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
<b>Pays émergents</b>	<b>-2,4/-2,1</b>	<b>5,8/6,6</b>	<b>4,1/5,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>
<b>Monde</b>	<b>-3,6/-3,4</b>	<b>5,2/5,9</b>	<b>3,5/4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>

## Prévisions de taux directeurs

## Pays développés

	26/02 2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
<b>États-Unis</b>	<b>0,13</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,15</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,15</b>
<b>Zone euro</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>
<b>Japon</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,05</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,07</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,10</b>	<b>0,1</b>	<b>0,10</b>	<b>0,1</b>	<b>0,10</b>

## Pays émergents

	24/02 2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
<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</b>	<b>4</b>	<b>3,85</b>	<b>4</b>	<b>3,8</b>
<b>Brésil</b>	<b>2,00</b>	<b>3,25</b>	<b>2,60</b>	<b>4,25</b>	<b>3,55</b>
<b>Russie</b>	<b>4,25</b>	<b>4,25</b>	<b>4,2</b>	<b>4,25</b>	<b>4,25</b>

## Prévisions de taux longs

## Taux 2 ans

	26/02 2021	Amundi T2 2021	Forward T2 2021	Amundi T4 2021	Forward T4 2021
<b>États-Unis</b>	<b>0,15</b>	<b>0,15/0,25</b>	<b>0,24</b>	<b>0,20/0,35</b>	<b>0,39</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,70/-0,50</b>	<b>-0,66</b>	<b>-0,70/-0,50</b>	<b>-0,66</b>
<b>Japon</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,20/-0,10</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,20/-0,10</b>	<b>-0,11</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,13</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,18</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,27</b>

## Taux 10 ans

	26/02 2021	Amundi T2 2021	Forward T2 2021	Amundi T4 2021	Forward T4 2021
<b>États-Unis</b>	<b>1,48</b>	<b>1,4/1,7</b>	<b>1,55</b>	<b>1,5/1,8</b>	<b>1,66</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,50/-0,30</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,40/-0,20</b>	<b>-0,20</b>
<b>Japon</b>	<b>0,16</b>	<b>0/0,20</b>	<b>0,18</b>	<b>0/0,20</b>	<b>0,21</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,81</b>	<b>0,7/0,9</b>	<b>0,86</b>	<b>0,9/1,1</b>	<b>0,93</b>

## Prévisions de change

	22/02/2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
<b>EUR/USD</b>	<b>1,22</b>	<b>1,23</b>	<b>1,23</b>	<b>1,18</b>	<b>1,24</b>
<b>USD/JPY</b>	<b>105</b>	<b>106</b>	<b>104</b>	<b>109</b>	<b>104</b>
<b>EUR/GBP</b>	<b>0,86</b>	<b>0,87</b>	<b>0,88</b>	<b>0,88</b>	<b>0,89</b>
<b>EUR/CHF</b>	<b>1,09</b>	<b>1,11</b>	<b>1,09</b>	<b>1,09</b>	<b>1,10</b>
<b>EUR/NOK</b>	<b>10,32</b>	<b>9,83</b>	<b>10,22</b>	<b>10,25</b>	<b>10,03</b>
	22/02/2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
<b>EUR/SEK</b>	<b>10,05</b>	<b>9,97</b>	<b>10,00</b>	<b>10,00</b>	<b>9,86</b>
<b>USD/CAD</b>	<b>1,26</b>	<b>1,24</b>	<b>1,27</b>	<b>1,25</b>	<b>1,25</b>
<b>AUD/USD</b>	<b>0,79</b>	<b>0,80</b>	<b>0,77</b>	<b>0,76</b>	<b>0,78</b>
<b>NZD/USD</b>	<b>0,73</b>	<b>0,72</b>	<b>0,72</b>	<b>0,70</b>	<b>0,73</b>
<b>USD/CNY</b>	<b>6,46</b>	<b>6,39</b>	<b>6,45</b>	<b>6,50</b>	<b>6,38</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 Fixed Income Yield Real Estate  
Quant Investment Asset  
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 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](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 - Nora Carol Photography

#### 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 et Crédit

**BERARDI Alessia**, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

**BERTONCINI Sergio**, Stratégiste Senior Taux

**BLANCHET Pierre**, Responsable Investment Intelligence

**BOROWSKI Didier**, Responsable Global Views

**CESARINI Federico**, Stratégiste Recherche Cross Asset

**DELBO' Debora**, Macrostratégiste, 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

Document à l'usage exclusif des clients professionnels, prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier

#### Rédacteurs en chef adjoints

**BLANCHET Pierre**, Responsable Investment Intelligence

**BOROWSKI Didier**, Responsable Global Views

**DROZDZIK Patryk**, Macrostratégiste, Marchés émergents

**GEORGES Delphine**, Stratégiste Senior Taux

**HERVE Karine**, Macrostratégiste, Marchés émergents

**HUANG Claire**, Macrostratégiste, Marchés Émergents

**LEONARDI Michele**, Analyste Cross Asset

**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

**WANE Ibra**, Stratégiste Actions Senior

**DHINGRA Ujjwal**, Amundi Investment Insights Unit

**PANELLI Francesca**, Amundi Investment Insights Unit