

PAYS DÉVELOPPÉS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 28/04/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
Monde	-3,5	5,7/6,5	3,7/4,5	2,6	2,9	3,1
Pays développés	-5,2	4,7/5,6	3,2/3,9	0,7	1,8	1,8
États-Unis	-3,5	6,5/7,9	3,5/4,4	1,3	2,6	2,5
Japon	-4,9	4,0/4,6	1,4/2,0	0,0	0,1	0,2
Royaume-Uni	-9,9	3,8/4,4	4,6/5,2	0,9	1,7	2,0
Zone euro	-6,8	3,0/3,6	3,2/3,9	0,3	1,4	1,5
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

Source : Recherche Amundi

- États-Unis :** grâce à un dosage macroéconomique extrêmement accommodant, l'économie américaine retrouvera ses niveaux d'avant la pandémie d'ici le milieu de l'année. La levée des restrictions sanitaires, la généralisation des campagnes de vaccination et l'accumulation de surplus d'épargne constituent autant de risques haussiers sur nos anticipations de croissance et d'inflation pour 2021. Le plan « Build Back Better », qui envisage 2 000 à 4 000 milliards de dollars de dépenses d'infrastructure en 10 ans, pourrait faire remonter le PIB dès l'an prochain tout en stimulant la croissance potentielle à moyen et long terme. L'inflation est en hausse et dépassera la cible ce trimestre en raison de facteurs provisoires avant de se stabiliser à partir de 2022 à des taux légèrement supérieurs à ceux d'avant la pandémie.
- Zone euro :** la rapidité des campagnes de vaccination reste un facteur déterminant. Bien qu'elle ait résisté durant les périodes de confinement de l'automne et de l'hiver, la reprise économique subira probablement un repli en raison du prolongement des restrictions sanitaires au premier semestre, poursuivant un parcours très chaotique vers la reprise avec un redémarrage qui ne sera que très progressif. Les performances économiques devraient probablement s'accélérer de manière significative à partir de l'été. Les gouvernements continueront d'assurer un soutien budgétaire jusqu'à ce que la reprise soit bien engagée tandis que la Banque centrale européenne restera accommodante. L'inflation s'accroîtra, faisant preuve de volatilité en raison de facteurs transitoires et en se maintenant en dessous de l'objectif vers la fin de l'horizon de prévision.
- Japon :** la reprise économique devrait surperformer celle de la zone euro, mais sous-performer celle des États-Unis en 2021. Nous pensons que les exportations resteront le principal moteur de la croissance, celles-ci bénéficiant de la reprise mondiale des investissements. Cette tendance s'est manifestée par la forte augmentation des commandes de machines au début de l'année. La lenteur de la campagne de vaccination et les flambées épidémiques répétées dans les grandes villes jettent toutefois une ombre sur les perspectives de la demande intérieure et nous nous attendons donc à ce que l'inflation reste proche de zéro. Le niveau de transmission de l'inflation importée résultant de la faiblesse du yen et de la hausse des prix des matières premières sera limité.
- Royaume-Uni :** nous anticipons une contraction de l'économie britannique au premier trimestre, mais grâce à la campagne de vaccination rapide qui a permis de couvrir 50 % de la population à la mi-avril, le gouvernement a pu commencer à lever progressivement les restrictions sanitaires, qui seront totalement levées d'ici le 21 juin. L'économie devrait donc se redresser à partir du second trimestre et bénéficier d'une dynamique vigoureuse durant la seconde moitié de l'année. L'inflation devrait s'accroître, sous l'effet de facteurs passagers, tout en restant globalement 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

	Z3-04 2021	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
États-Unis	0,13	0/0,25	0,15	0/0,25	0,16
Zone euro	-0,52	-0,50	-0,52	-0,50	-0,52
Japon	-0,10	-0,1	-0,01	-0,1	-0,06
RU	0,10	0,1	0,11	0,1	0,13

Source : Recherche Amundi

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
Réserve fédérale FOMC	16 juin
BCE Conseil des gouverneurs	10 juin
Banque du Japon MPM	18 juin
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 lors de sa réunion de mars, mais sans modifier la trajectoire prospective 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 ses 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 considèrerait les chiffres élevés à venir de l'inflation comme transitoires et, d'autre part, a mis l'accent sur son mandat 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 quelques mois à venir. Le Comité a insisté sur la très grande incertitude entourant le virus ainsi que la nature de la reprise et l'ampleur du soutien budgétaire.
- BCE :** comme anticipé, la réunion d'avril n'a pas débouché sur de nouvelles politiques, la BCE continuant à se montrer conciliante et reconfirmant l'orientation très accommodante de sa politique monétaire. Le président de la BCE a évoqué des achats mensuels au titre du PEPP proches de 85 milliards d'euros au cours des prochains mois, a jugé prématuré tout débat sur une éventuelle réduction progressive des achats et a souligné, à l'instar d'autres juridictions, la nécessité de maintenir un soutien monétaire pendant un bon moment encore, l'économie ayant encore un long chemin à parcourir avant de pouvoir laisser la pandémie derrière elle. En dépit de certaines divergences au sein de la BCE quant aux perspectives de stimulation au moment où l'économie commencera à se redresser, la dernière réunion a confirmé une attitude globalement accommodante.
- BoJ :** la BoJ a apporté quelques petits changements à sa politique lors de la réunion de mars, pour mettre l'accent sur la durabilité. La banque centrale a confirmé la fin de ses achats réguliers d'ETF et de J-REIT, a annoncé un élargissement de la fourchette des JGB à 10 ans de +/- 25 pb autour de 0 % et a renforcé son programme de subventions pour atténuer les effets de la politique de taux d'intérêt négatif. Depuis lors, la BoJ a réduit ses achats de JGB et s'est abstenue d'acheter des ETF durant la majeure partie du mois d'avril. Dans l'optique d'une reprise économique tirée par les exportations dans le cadre d'un cycle d'investissement mondial en 2021, nous pensons que la BoJ continuera à réduire le volume moyen de ses achats d'actifs.
- 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 à ses perspectives. Tout comme la Fed, la BoE ne semble pas s'alarmer de la pentification de la courbe de ces derniers mois, comme le suggèrent les déclarations de son gouverneur, Andrew Bailey, qui estime que la hausse 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. Les toutes dernières déclarations des membres de la BoE suggèrent le maintien du statu quo pour le moment.

PAYS ÉMERGENTS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 28/04/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
Monde	-3,5	5,7/6,5	3,7/4,5	2,6	2,9	3,1
Pays émergents	-2,2	6,3/7,1	4,0/5,0	4,0	3,8	4,0
Brésil	-4,1	3,1/4,1	1,5/3,5	3,2	6,5	4,0
Mexique	-8,2	4,4/5,4	1,9/3,9	3,4	4,3	3,3
Russie	-3,1	3,0/4,0	2,0/3,5	3,4	5,1	4,2
Inde	-7,1	9,0/10,2	5,2/6,6	6,6	5,2	6,1
Indonésie	-2,0	3,8/4,6	4,4/5,4	2,0	2,1	3,2
Chine	2,3	8,9/9,5	4,9/5,5	2,5	1,2	2,4
Afrique de Sud	-6,9	3,1/4,1	2,1/3,1	3,2	4,1	4,6
Turquie	1,6	3,6/4,6	3,7/4,7	12,3	15,7	11,6

Source : Recherche Amundi

- Chine :** le PIB a progressé de 18,3 % en variation annuelle au premier trimestre, compte tenu du faible niveau de l'année dernière. En termes séquentiels, la croissance s'est ralentie pour s'établir à environ 1,2 % en variation trimestrielle corrigée des variations saisonnières au premier trimestre, contre 3,4 % au quatrième trimestre 2020 selon nos estimations, en raison du ralentissement des secteurs de la construction et des services. L'accélération de la campagne de vaccination et la maîtrise de la pandémie devraient permettre à la croissance du secteur des services de redémarrer et de dynamiser l'ensemble de l'économie pour le restant de l'année. Le rétablissement de la demande des consommateurs et la réduction des capacités inutilisées sur le marché du travail entraîneront un renforcement progressif de l'inflation sous-jacente, tandis que la baisse des cours du porc devrait permettre de contenir l'inflation globale.
- Inde :** le nombre d'infections dans le pays a atteint le niveau record de 350 000 à la fin du mois d'avril. Les données quotidiennes relatives aux déplacements ont fortement reculé et les restrictions sanitaires ont été légèrement renforcées. Toutefois, le gouvernement ne souhaite pas imposer de confinement national comme lors de la première vague, de sorte que l'impact sur l'économie devrait être moins important qu'en 2020. La campagne de vaccination s'est accélérée dernièrement, mais le manque de doses disponibles pourrait en freiner le rythme. Il faudra probablement attendre 2022 pour une généralisation du vaccin.
- Brésil :** plusieurs points d'inflexion sont actuellement à l'œuvre au Brésil. La dynamique du Covid s'infléchit à la baisse à partir de niveaux élevés, tandis que les déplacements évoluent à la hausse à mesure que les restrictions sanitaires sont levées. Cela devrait permettre à l'économie de regagner du terrain après le trou d'air de mars et d'avril. L'inflation annuelle, qui se situe largement au-dessus de sa cible, ne devrait pas culminer avant les mois d'été, bien que la tendance de l'inflation séquentielle soit déjà orientée à la baisse. C'est là une bonne nouvelle pour la banque centrale qui tente de rattraper la courbe à coups de hausses de 75 points de base. Le budget a finalement pu être approuvé moyennant le veto de certaines dispositions.
- Colombie :** une nouvelle vague de Covid a nécessité un durcissement des restrictions de déplacement, ce qui devrait peser sur la croissance du second trimestre, qui par ailleurs se portait plutôt bien. Grâce à la dynamique favorable de l'inflation, la normalisation n'est pas une urgence pour la banque centrale, mais les effets de base devraient rapprocher l'inflation de la cible au cours du deuxième trimestre. Les autorités ont annoncé les modalités de l'indispensable réforme fiscale qui vise à accroître les recettes d'environ 1,4 % du PIB (par l'élargissement de la TVA et de l'assiette de l'impôt sur le revenu), ainsi qu'à améliorer le filet de protection sociale et à renforcer les règles budgétaires. Le projet a de grandes chances de se voir dilué, il est toutefois indispensable que les recettes nettes se maintiennent aux alentours de 1 % du PIB pour que le pays puisse éviter une dégradation de sa note de crédit hors de la catégorie IG.

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

	27-04 2021	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
Chine	3,85	3,85	3,85	3,90	3,85
Inde	4,00	4,00	4,00	4,50	4,15
Brésil	2,75	5,50	5,00	6,00	5,60
Russie	5,00	5,75	5,00	6,00	5,20

Source : Recherche Amundi

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
PBoC (Chine)	20 mai
RBI (Inde)	4 juin
BCB (Brésil)	5 mai
CBR (Russie)	11 juin

Source : Recherche Amundi

- PBoC (Chine) :** les politiques visant à réduire les risques liés à la dette ont gagné du terrain, laissant présager un léger recul de l'endettement en 2021, dans le cadre de l'objectif plus général de maîtrise du levier macroéconomique. Plus précisément, les régulateurs ayant mis en garde contre les risques des institutions financières locales, le ministère des Finances a publié de nouvelles règles pour contenir la dette contingente des gouvernements locaux, encourageant ainsi les financements locaux à prendre plus de distance vis-à-vis des véhicules de financement des gouvernements locaux. Dans ce contexte de durcissement des conditions de crédit, la liquidité interbancaire reste stable et nous pensons que la PBoC continuera à ancrer les taux autour des niveaux souhaités pour éviter tout durcissement excessif.
- RBI (Inde) :** le 7 avril, le Comité de politique monétaire a voté à l'unanimité le maintien du taux directeur à 4 %. L'Inde a été confrontée, ces derniers temps, à une recrudescence des contaminations, ce qui a fragilisé la reprise économique du pays et a entraîné une légère hausse des prix (l'indice des prix de gros indiens a, sous l'effet des matières premières, connu une flambée à 7,4 % en variation annuelle en mars). En ce qui concerne les conditions économiques nationales et les conditions financières mondiales, nous maintenons nos convictions concernant la RBI pour l'année en cours. Côté liquidité, la RBI a présenté sa stratégie pour 2021-2022 ainsi que son programme d'achat sur le marché secondaire de G-sec (G-SAP 1.0).
- BCB (Brésil) :** la hausse plus importante que prévu en mars (75 pb contre 50 pb attendus) à 2,75 % s'est accompagnée d'une annonce de hausse de même ampleur lors de la prochaine réunion du 5 mai. Selon la BCB, 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. Nous sommes en partie d'accord, mais nous anticipons une hausse plus rapide et plus proche de la neutralité cette année (5,50 %) en raison de l'accumulation de pressions inflationnistes et de la hausse des anticipations d'inflation.
- CBR (Russie) :** le 23 avril, la CBR a de nouveau relevé son taux directeur de 50 points de base pour le porter à 5 %, soit un peu plus haut qu'anticipé. La CBR, dans son communiqué de presse, 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 ainsi que les anticipations inflationnistes et les risques pro-inflationnistes élevés. L'inflation était à 5,8 % en variation annuelle au mois de mars et devrait s'établir à 5,5 % au mois d'avril. La CBR a adopté un ton plus restrictif et reste ouverte à de nouvelles hausses de son taux directeur. Elle s'attend désormais à ce que l'inflation ne revienne à son objectif de 4 % que vers la fin du premier semestre 2022. Nous anticipons désormais un maximum de 100 pb de hausse dans les 12 prochains mois.

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Prévisions macroéconomiques

(28 avril 2021)

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

Prévisions de taux directeurs

Pays développés

	23/04 2021	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12 M	Consensus +12 M
États-Unis	0,13	0/0,25	0,15	0/0,25	0,16
Zone euro	-0,52	-0,50	-0,52	-0,50	-0,52
Japon	-0,10	-0,1	-0,01	-0,1	-0,06
Royaume-Uni	0,10	0,1	0,11	0,1	0,13

Pays émergents

	27/04 2021	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12 M	Consensus +12 M
Chine	3,85	3,85	3,85	3,90	3,85
Inde	4,00	4,00	4,00	4,50	4,15
Brésil	2,75	5,50	5,00	6,00	5,60
Russie	5,00	5,75	5,00	6,00	5,20

Prévisions de taux longs

Taux 2 ans

	23/04 2021	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12 M	Forward +12 M
États-Unis	0,16	0,15/0,25	0,31	0,20/0,35	0,46
Allemagne	-0,69	-0,70/-0,50	-0,72	-0,70/-0,50	-0,73
Japon	-0,13	-0,20/-0,10	-0,15	-0,20/-0,10	-0,16
Royaume-Uni	0,05	0/0,25	0,12	0/0,25	0,22

Taux 10 ans

	23/04 2021	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12 M	Forward +12 M
États-Unis	1,58	1,5/1,8	1,70	1,8/2,0	1,84
Allemagne	-0,25	-0,40/-0,20	-0,19	-0,20/-0,0	-0,14
Japon	0,07	0/0,20	0,11	0/0,20	0,15
Royaume-Uni	0,76	0,7/0,9	0,90	0,9/1,1	0,99

Prévisions de change

	26/04/2021	Amundi T3 2021	Consensus T3 2021	Amundi T1 2022	Consensus T1 2022
EUR/USD	1,21	1,18	1,20	1,16	1,22
USD/JPY	108	112	108	114	107
EUR/GBP	0,87	0,84	0,85	0,86	0,86
EUR/CHF	1,10	1,12	1,11	1,12	1,12
EUR/NOK	10,02	9,64	9,90	10,16	9,80
	26/04/2021	Amundi T3 2021	Consensus T3 2021	Amundi T1 2022	Consensus T1 2022
EUR/SEK	10,13	9,97	10,00	10,31	9,87
USD/CAD	1,24	1,22	1,25	1,26	1,25
AUD/USD	0,78	0,80	0,78	0,75	0,79
NZD/USD	0,72	0,72	0,73	0,68	0,74
USD/CNY	6,49	6,50	6,50	6,60	6,42

Source: Recherche Amundi

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 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.msicibarra.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.

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

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

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, Responsable FX Marchés Développés, Stratégie Recherche Cross Asset

DELBO' Debora, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

CARULLA POL, 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

DI SILVIO Silvia, Macrostratégiste Recherche Cross Asset

DROZDZIK Patryk, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

GEORGES Delphine, Stratégiste Senior Taux

HERVÉ Karine, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

HUANG Claire, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

LEONARDI Michele, Analyste Recherche 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

FIOROT Laura, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit