

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

Les progrès significatifs réalisés dans la gestion de la pandémie, la forte stimulation budgétaire aux États-Unis et les dispositifs de relance dans le reste du monde sur fond de politiques monétaires accommodantes, imposent un rééquilibrage des probabilités liées à nos scénarios. Nous augmentons la probabilité de notre scénario haussier de 10 à 20 %, réduisons celle du scénario baissier de 15 à 10 % et ajustons notre scénario central, qui suppose une amélioration de la croissance et une dynamique inflationniste maîtrisée, de 75 à 70 %. Dans ce scénario central, les actions surperforment grâce à l'abondance des liquidités et à l'amélioration des fondamentaux, tandis que la hausse des rendements obligataires américains et la lenteur du déploiement des vaccins dans l'UE constituent des risques tangibles.

SCÉNARIO BAISSIER
10 %**Pression stagflationniste****Analyse**

- Les mutations du Covid entraînent une rechute de la croissance économique et le retour des dispositifs de confinement jusqu'au quatrième trimestre 2021, prolongeant ainsi la durée de la crise
- Les effets secondaires des vaccins et/ou les pénuries durables sapent la confiance et assombrissent les perspectives mondiales
- La politique américaine fortement procyclique finit par déstabiliser les anticipations d'inflation et provoque une hausse des taux d'intérêt, du dollar et/ou des matières premières, déstabilisant les actifs risqués (choc de volatilité) et nuisant à la stabilité financière. Le durcissement des conditions financières exacerbe les fragilités économiques et financières
- Le ralentissement de la croissance chinoise se répercute sur les économies des pays développés
- L'accélération du protectionnisme et de la démondialisation a une incidence négative sur le commerce et les chaînes de valeur mondiales

Répercussions sur les marchés

- Privilégier le monétaire l'USD et les bons du Trésor américain.
- Miser sur les stratégies de volatilité minimum

SCÉNARIO CENTRAL
70 %**Reprise multi-vitesses****Analyse**

- Les dispositifs de relance permettent une reprise à plusieurs vitesses qui réduit les différentiels de croissance entre les pays émergents et les pays en développement
- L'amélioration des fondamentaux macro et microéconomiques assure la résilience des marchés financiers
- Des campagnes de vaccination à grande échelle sont déployées au premier semestre, mais restent inégales d'une région à l'autre. Une baisse de la croissance (jusqu'au quatrième trimestre 2021) est possible dans certains pays en raison de retards de vaccination et/ou de nouveaux confinements
- La volonté politique pour déployer les mesures budgétaires dans les économies avancées est forte, mais la capacité à les déployer en temps opportun en zone euro constitue un risque
- Les politiques monétaires et budgétaires accommodantes continuent de soutenir la reprise, en écartant les risques déflationnistes et en permettant une stabilisation des ratios dette/PIB
- Les bénéfices des entreprises bénéficient d'une dynamique positive, ce qui diminue les risques de solvabilité
- La crise du Covid exacerbe les inégalités de revenus et de richesses renforçant les tensions politiques et sociales

Répercussions sur les marchés

- Rotation progressive du crédit HY vers les actions, en privilégiant les valeurs décotées et cycliques
- Pentification maîtrisée de la courbe de rendement des bons du Trésor américain qui se répercute sur la zone euro et les pays émergents
- Maintien de poches de croissance et de revenu par le biais des actions et du crédit des pays émergents grâce à la hausse des bénéfices. Sélectivité sur la dette émergente en devises fortes

SCÉNARIO HAUSSIER
20 %**Reprise durable et inclusive****Analyse**

- Les vaccinations de masse permettent de résoudre la crise sanitaire d'ici la fin du premier semestre 2021 ouvrant la voie à une reprise mondiale complète au second semestre 2021
- L'incertitude étant moins importante, les mesures de relance se transmettent à l'économie réelle et aux marchés financiers, comblant le fossé entre le secteur manufacturier et celui des services
- L'épargne se transforme en consommation grâce à l'augmentation des revenus disponibles, ce qui permet l'enclenchement d'un cercle vertueux de croissance/inflation (sans surchauffe mondiale)
- Les nouveaux développements numériques et écologiques permettent la réalisation de gains de productivité à moyen terme
- La croissance inclusive et durable réduit la nécessité de nouvelles mesures politiques pour réduire les inégalités

Répercussions sur les marchés

- La courbe des bons du Trésor américain se pentifie (notamment sur sa partie longue) en raison de la hausse rapide de la croissance et des prévisions d'inflation
- Privilégier les actifs risqués cycliques et décotés
- Préférer les obligations indexées sur l'inflation comme couverture contre l'inflation

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 avons revu le scénario d'ensemble et modifié les probabilités des risques au regard des dernières évolutions et modifications de notre scénario central et de nos scénarios alternatifs.

RISQUE ÉCONOMIQUE
15 %

- **Pandémie 2.0 et difficultés liées aux campagnes de vaccination**
 - Des problèmes logistiques ou des effets secondaires inattendus du vaccin pourraient avoir un impact très négatif sur les investisseurs et le sentiment des entreprises
 - Un ou plusieurs variants du virus qui rendraient les vaccins existants inefficaces pourraient compromettre les espoirs de reprise économique
- **Une reprise qui s'étend sur la durée avec de multiples rechutes** pourrait affecter le moral des entreprises et des consommateurs, en impactant certains secteurs qui n'ont pas encore été directement touchés par la pandémie, comme le secteur financier
- **Des effets d'hystérésis sous-estimés sur le marché du travail**, avec une hausse du chômage et un impact inégal, pourraient compromettre la reprise et générer des tensions sociales
- **Reprise de l'inflation et second « taper tantrum »**
 - Les pressions haussières sur l'inflation pourraient s'intensifier à mesure que l'épidémie recule
 - Les dispositifs de QE pourraient devenir une source de problèmes lorsque les anticipations d'inflation partiront à la hausse
 - La dynamique de l'inflation et la fonction de réaction des banques centrales pourraient être des sources d'incertitude, en particulier dans les pays émergents, où l'inflation est proche de l'objectif des banques centrales
 - Un tour de vis prématuré de la Réserve fédérale ou une mauvaise communication de sa part pourrait entraîner un nouveau « taper tantrum » semblable à celui de 2013

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

- Pétrole, actifs risqués, AUD, CAD ou NZD, obligations émergentes en devise locale, devises des exportateurs

RISQUE FINANCIER
20 %

- **Désancrage des anticipations d'inflation** conduisant à la dislocation du marché obligataire à la suite d'erreurs politiques telles qu'un resserrement préventif de la politique monétaire ou la démesure des programmes de relance budgétaire
- **Risque de solvabilité des entreprises**: malgré l'amélioration des fondamentaux, l'ampleur de la récession a exacerbé les risques de solvabilité après le retrait des dispositifs de liquidité des banques centrales et de garantie des gouvernements
- **Crise de la dette souveraine**
 - La dette publique en pourcentage du PIB atteignant des niveaux historiquement élevés en temps de paix, la plupart des pays sont vulnérables à une dégradation de leur note de crédit et à une hausse des taux d'intérêt, en cas d'erreurs politiques
 - 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
- **L'instabilité du dollar américain pourrait avoir un impact dans les deux sens**:
 - **(1) une dépréciation** pourrait pousser la Fed à suspendre son programme d'achat d'actifs, ce qui aurait un impact négatif sur le marché des bons du Trésor, entraînerait une déflation dans la zone euro et au Japon et compromettrait la reprise dans les pays émergents, mais **(2) une appréciation** pourrait pénaliser les pays émergents et la hausse des rendements des bons du Trésor américain pourrait se répercuter sur le marché obligataire de la zone euro

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

- Pétrole, actifs risqués, marchés frontières et émergents

RISQUE (GEO)POLITIQUE
15 %

- **Guerre froide sino-américaine**
 - Les démocrates entretiennent l'incertitude quant à la relation avec la Chine
 - Des sanctions et le retrait de la cote d'entreprises chinoises sont des signes d'escalade
 - Risque de confrontations accidentelles en mer de Chine méridionale ou dans le détroit de Taïwan où les avions chinois font régulièrement des incursions
- **Instabilité dans les pays émergents et entre pays émergents** en raison d'une gestion chaotique des crises épidémiques et de la hausse des prix des denrées alimentaires
- **Risque d'affaiblissement de la cohésion européenne au lendemain du Brexit**
 - L'année 2020 s'est terminée par un accord de sortie, mais sa mise en œuvre s'avère bien plus perturbatrice qu'anticipé
 - La City pourrait perdre des parts de marché plus rapidement que prévu
 - Le Royaume-Uni doit décider de sa position vis-à-vis des États-Unis, de l'Union européenne et de la Chine
 - Le Royaume-Uni exploite les divergences et envisage des pratiques concurrentielles vis-à-vis des différents membres l'UE, ce qui pourrait compromettre la cohésion de l'UE

+ 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

- L'activité économique dans la zone euro reste fortement affectée par les restrictions liées au Covid-19, comme le confirment les données prospectives et de haute fréquence. Les divergences tant au niveau national que sectoriel restent évidentes, le secteur manufacturier surperformant celui des services. La croissance va progressivement s'accélérer à partir du deuxième trimestre, à mesure que les économies redémarrent.
- L'activité économique aux États-Unis s'accélère progressivement. Les données à haute fréquence et les données prospectives signalent une augmentation soutenue de l'activité des entreprises du secteur privé, tant dans le secteur manufacturier que dans les services. Les nouvelles mesures de relance budgétaire apporteront un soutien supplémentaire à la croissance.
- La tendance des surprises économiques devrait progressivement continuer à se renverser, car le consensus reste très élevé de sorte que les surprises haussières auront de plus en plus de mal à se concrétiser.

 FONDAMENTAUX & VALORISATION

- Les marchés tiennent déjà compte d'une bonne partie des anticipations de redressement des résultats.
- Les ratios cours/bénéfices en termes absolus sont au-dessus de la tendance historique malgré la croissance qui reste un argument solide en faveur d'une divergence temporaire par rapport à la moyenne historique.
- Après la récente hausse des taux, les indicateurs de valeur relative ne soutiennent plus une progression notable des marchés.




ALLOCATION
D'ACTIFS
DÉFENSIVE

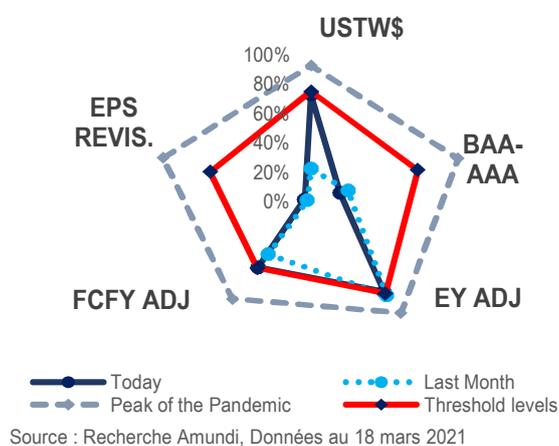
 FACTEURS TECHNIQUES

- Les facteurs techniques restent contrastés et complexes pour l'ensemble des actifs risqués.
- D'une part, les actions et le haut rendement présentent toujours un score de momentum correct (indiquant que les investisseurs sont toujours attirés par ces actifs), mais d'autre part, les indicateurs de type contrarian (à contre-courant) sont passés à l'orange (exposition neutre).
- Notre indicateur RSI semble moins tendu maintenant que les marchés sont entrés en phase de consolidation, mais nous sommes encore loin d'un feu vert.
- Nous estimons que les facteurs techniques sont neutres à l'heure actuelle en raison de la hausse des taux d'intérêt qui pèsent sur les multiples (qui restent tendus et tributaires des liquidités massives injectées dans le système) et de l'absence de directionnalité claire dans de nombreux marchés risqués.

 SENTIMENT

- Malgré les turbulences récentes, toutes les composantes de nos indicateurs du sentiment de risque restent solides.
- La probabilité globale d'AVERSION AU RISQUE reste faible et invite à continuer de surpondérer les actifs risqués.
- Le réajustement des taux nominaux et réels a été brusque et marqué, pour autant, nos indices des conditions financières sont résolument en zone accommodante dans toutes les grandes régions.
- Il convient de faire attention à la tendance de l'USD (si elle se renforce et se généralise, elle exercera une pression supplémentaire sur notre indicateur CAST). Il faut également tenir compte de la consolidation déjà visible des révisions de bénéfices.
- Cette dernière semble logique compte tenu du fort rebond enregistré au second semestre de l'année dernière. Le marché pourrait éventuellement s'y intéresser si les résultats des BPA étaient solides. Bien que le pic d'euphorie soit derrière nous, il est important de surveiller de près le risque d'inversion brutale du sentiment.

L'indicateur CAST (Cross Asset Sentinels Thresholds) toujours favorable



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.

METHODOLOGIE

– 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.

– 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 épicycles 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.

POINTS CLÉS

1 Les progrès du scénario de croissance valident le positionnement favorable au risque sur l'ensemble des actifs

- Aux États-Unis, la dynamique de croissance est portée par les avancées significatives en matière de gestion de la pandémie, l'impulsion budgétaire massive et l'épargne considérable des ménages. Cette dynamique devrait entraîner la reprise économique dans les pays développés.
- Nous avons révisé nos prévisions relatives à la fourchette de rendement à 12 mois du 10 ans américain à 1,8 %-2 % (contre 1,5 %-1,8 %).
- La zone euro est en retard en raison des restrictions sanitaires qui freinent la reprise et nous anticipons un découplage entre la croissance économique des États-Unis et celle de la zone euro. Par conséquent, la BCE maintiendra des conditions financières souples
- Le rebond de la croissance des bénéfices des entreprises de la zone euro n'est pas totalement intégré dans les cours et les prévisions de taux d'intérêt sont peu susceptibles d'évoluer à la hausse. Notre préférence pour les actions européennes se justifie par les caractéristiques value/cycliques des marchés d'actions de l'UE.
- Nous nous attendons à ce que la prime de croissance économique entre les pays émergents et les pays développés se réduise. Une exposition plus prudente et spécifique à chaque pays s'impose donc pour les actions des pays émergents.

2 Progression des taux vers un régime plus élevé à mesure que les anticipations de croissance s'améliorent sensiblement : la volatilité et la rapidité constituent un risque majeur dont les répercussions via le durcissement des conditions financières sont mondiales

- Les fourchettes anticipées annoncent une pentification maîtrisée du segment 10 ans-30 ans de la courbe américaine.
- L'extrémité longue de la courbe de rendement étant déjà une source de risque en termes de P&L pour les investisseurs institutionnels, nous pensons que la Fed restera vigilante et empêchera toute hausse brutale du 30 ans américain et tout effet boule de neige négatif sur les autres classes d'actifs.
- La hausse des rendements réels à 10 ans sera néanmoins limitée grâce au dispositif FAIT (*Federal Reserve Average Inflation Targeting*), qui ancre les taux réels à 5 ans, la Fed s'étant engagée à ne relever les taux que lorsque le PCE sous-jacent sera durablement supérieur à 2 %.
- La réaction des obligations et des devises émergentes à l'augmentation des rendements américains a été hétérogène et amortie par le contexte général d'appétit pour le risque.
- Le rebond du dollar américain et des taux d'intérêt américains n'est pas encore suffisant pour effacer notre préférence globale pour les pays émergents vis-à-vis des pays développés.

3 USD : tendance haussière à court terme, morose à moyen terme

- Le dollar s'est apprécié par rapport aux devises à faible rendement, tandis que les devises liées aux matières premières continuent de surperformer le billet vert.
- Les prévisions d'inflation américaine commencent à diminuer, tandis que les taux réels se maintiennent, nous nous attendons donc à un renforcement de la tendance de l'USD par rapport à l'ensemble des devises du G10.
- Nous avons revu nos objectifs pour la paire EUR-USD en conséquence, celle-ci étant appelée à rester dans sa fourchette actuelle (1,16 à 1,18) à court terme avant de renouer avec sa tendance à la dépréciation à moyen terme (vers 1,24).

POINTS CLÉS

4 Turquie : changement inattendu à la CBRT

- Après quelques mois de politique monétaire orthodoxe (+875 points de base de resserrement depuis novembre 2020), le gouverneur de la banque centrale turque (CBRT) a été limogé la semaine même où il a relevé les taux directeurs de 200 points de base pour les porter à 19 %.
- Cette décision a déclenché une certaine agitation sur les actifs turcs et une réévaluation soudaine des anticipations relatives à la politique monétaire dans les mois à venir. Les marchés anticipent désormais une baisse des taux directeurs plus précoce et plus importante que ce qui était attendu précédemment. L'inflation devrait se modérer d'ici la fin de 2021, mais devrait d'abord grimper autour de 18 % en variation annuelle au cours des prochains mois.
- Le marché a considéré cet événement comme un incident idiosyncrasique n'ayant qu'un impact de courte durée sur les actifs émergents.

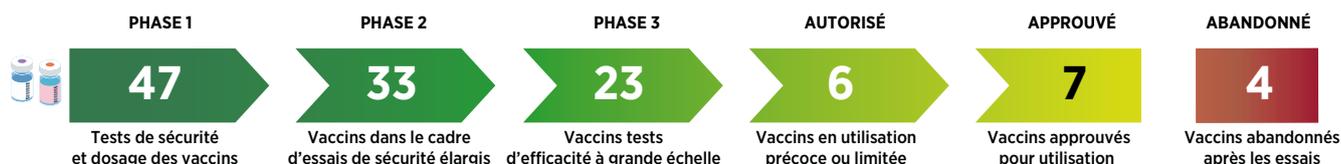
Point sur le Covid-19

Pierre BLANCHET, *Responsable Investment Intelligence*

Depuis que le virus est sorti de Chine il y a 15 mois, l'OMS a enregistré 128 millions de cas confirmés et 2,8 millions de décès. Près de 80 % des contaminations recensées sont situées en Europe et sur le continent américain. L'Asie n'a comptabilisé que 15 millions de cas en tout, bien que ce continent soit le plus peuplé. Étant donné qu'aucun traitement n'est proposé pour le moment, les uniques solutions sont la vaccination massive destinée à atteindre l'immunité collective, ainsi que les restrictions sociales. Au total, 520 millions de doses de vaccins ont été administrées à ce jour, dont 140 millions sur le seul territoire des États-Unis.

Le nombre de vaccins disponibles augmente. L'Europe a autorisé le vaccin de J & J en mars. Novavax (États-Unis) et CureVac (candidat-vaccin à ARN messager développé en Allemagne) sont entrés dans les dernières phases des essais cliniques, et pourraient être approuvés au cours des prochaines semaines. Les entreprises pharmaceutiques qui distribuent les vaccins disponibles travaillent aujourd'hui sur le renforcement du système immunitaire, les vaccins de nouvelle génération et les essais cliniques pédiatriques. Le vaccin AstraZeneca/Oxford, principalement utilisé en Europe, a été suspendu à plusieurs reprises, et son efficacité est remise en question.

Aucune thérapie appropriée n'a été découverte à ce jour. GSK et Vir réalisent des essais sur une thérapie à base d'anticorps, avec pour résultat une baisse de 85 % des hospitalisations ou des décès par rapport à un placebo.

Suivi des vaccins contre le coronavirus

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.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 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.

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 - 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