



Dix convictions des CIO pour 2024

1

Marée descendante pour la croissance mondiale et récession en vue aux É.-U. au S1 2024

En partant du principe que la crise au Proche-Orient reste contenue, nous anticipons un ralentissement de l'économie mondiale, sous l'effet principalement d'une décélération dans les marchés développés (MD). Les États-Unis ralentiront progressivement vers une récession au S1, la dégradation des conditions financières commençant à peser sur la consommation et le moral des entreprises. La croissance de la zone euro devrait rester légèrement positive, grâce à la bonne tenue du revenu des ménages, malgré la fin des aides budgétaires exceptionnelles. Au Japon, la croissance devrait ralentir tout en restant supérieure au potentiel.

2

Les marchés émergents (ME) se montrent résilients mais avec une fragmentation accrue, l'Asie championne des flux d'investissement

La grande réallocation, les délocalisations vers des pays amis/proches, la réduction des risques dans les chaînes d'approvisionnement, ainsi que la transition/transformation net zéro ou technologique, devraient continuer à orienter les investissements vers l'Asie. Les perspectives économiques de l'Inde restent excellentes grâce à la vigueur de la demande intérieure et des investissements. En Chine, le changement structurel et le désendettement se poursuivront, entraînant un ralentissement de la croissance du PIB vers un objectif de 3/3,5 % en 2025.

3

Poursuite de la modération de l'inflation, mais les banques centrales restent vigilantes

L'affaiblissement de la demande devrait contribuer à la convergence de l'inflation vers les objectifs des banques centrales d'ici la fin de l'année prochaine, sauf choc énergétique majeur. Les banques centrales des MD prolongeront leur pause restrictive au S1, en attendant que l'inflation s'assagisse, tandis que celles des ME disposeront d'une certaine marge pour réduire leurs taux. Les risques inflationnistes restent à la hausse dans un contexte de transition énergétique désordonnée et de changement des équilibres mondiaux (conflits locaux, montée du protectionnisme, événements climatiques inattendus).

4

Le financement de la transition verte est le principal objectif des politiques budgétaires

Les investissements en vue de la transition énergétique se poursuivent malgré des marges budgétaires étroites du fait de la volonté des gouvernements de renouer avec une certaine discipline. Nous constatons une accélération du déblocage des fonds du programme NextGenerationEU (NGEU) dans la zone euro (pour l'heure, moins de 30 % ont été alloués). Aux États-Unis, les mesures de relance (lois IRA et CHIPS) permettront davantage d'investissements, sans suffire à compenser le ralentissement de la consommation. Le Japon devrait mettre en œuvre des mesures similaires dans le cadre de sa politique de transformation verte.

5

Réalignement géopolitique en marche en 2024

Face à l'émergence de nouveaux défis pour l'ordre mondial, la plupart des pays continueront à privilégier leurs propres intérêts et à s'efforcer d'améliorer leur positionnement. Nous nous attendons à ce que 2024 soit une année de transition, de tensions accrues et de protectionnisme croissant, qui profitera aux pays situés au cœur des nouvelles chaînes de valeur en Asie, mais aussi aux pays et régions riches en ressources naturelles, notamment en Amérique latine.



Vincent MORTIER
CIO Groupe

“Les grands thèmes d'investissement de 2024 seront l'exposition à la duration, la construction de revenus avec le crédit, les obligations et dividendes émergents, la recherche de croissance en Asie et l'exposition aux changements structurels.”



Matteo GERMANO
CIO Adjoint Groupe



6

Rétablissement du pouvoir de diversification des portefeuilles 60/40 dans un contexte de faible croissance et de baisse de l'inflation, mais attention à la hausse de la volatilité

La forte disparité des valorisations et l'assèchement des surplus de liquidités entraîneront une hausse de la volatilité des actions. Le ralentissement de la croissance et la baisse de l'inflation seront propices au retour d'une corrélation négative entre les obligations et les actions, favorable aux stratégies multi-actifs. Les fonds alternatifs (macro et obligataires) pourraient venir compléter la diversification traditionnelle. L'or pourrait offrir une couverture contre les risques géopolitiques et certaines matières premières protéger contre l'inflation.

7

L'obligataire est roi dans un contexte de taux au plus haut

En raison des niveaux d'endettement élevés et de la normalisation des bilans des banques centrales, les marchés devront absorber une offre plus importante d'obligations. Les rendements, à des plus hauts de plusieurs années, pourraient attirer les investisseurs à long terme désireux de réalimenter le moteur de revenu de leurs portefeuilles. À l'aube de 2024, il sera essentiel d'allonger la duration et de privilégier le crédit de qualité supérieure. Le haut rendement américain pourrait être sous pression en raison du niveau élevé des coûts de refinancement au S1, pour se rétablir au S2 lorsque les conditions financières s'assoupliront. Le haut rendement euro à court terme sera attractif dès le S1. La gestion des devises sera primordiale l'année prochaine, dans un contexte d'affaiblissement du dollar.

8

Actions : priorité aux valeurs défensives et décotées de qualité, puis aux marchés/secteurs cycliques lorsque le cycle d'assouplissement commencera

Le risque de concentration est élevé, car la hausse des actions américaines n'est due qu'à une poignée de valeurs. Au début de 2024, mieux vaudra privilégier les valeurs décotées aux États-Unis et au Japon, et les dividendes durables à l'échelle mondiale. Il faudra ensuite s'orienter vers les marchés et les secteurs plus cycliques, comme l'Europe. La transition énergétique, la santé, l'allocation des capitaux et l'intelligence artificielle seront les thèmes actions à surveiller.

9

Les obligations des ME portées par le pic des taux et de l'inflation. L'Asie en vedette pour les actions

Une pause de la Fed, suivie de baisses des taux et d'une éventuelle dépréciation du dollar, est de bon augure pour les actifs émergents. Les obligations en devises fortes sont à privilégier en début d'année et les obligations en devises locales devront l'être à l'approche du changement de cap de la Fed. Un rebond des bénéfices devrait soutenir les actions, en particulier en Asie, où nous privilégions les pays disposant de marges de politique monétaire et budgétaire et où les tendances structurelles sont favorables (Inde).

10

Investissement ESG : se concentrer sur le « net zéro » et l'exploration des thèmes en progression

La transition énergétique reste au premier plan. Les investissements dans les ME devraient accélérer, le secteur privé jouant un rôle clé. En ce qui concerne les actions, nous nous concentrons sur la décarbonation des bâtiments, la réduction des déchets alimentaires, l'agriculture durable et les technologies susceptibles d'accélérer la transition. Les infrastructures liées à la transition énergétique devraient également bénéficier du soutien des pouvoirs publics. Parmi les autres thèmes à suivre, citons la biodiversité, côté crédit, et les financements liés au développement durable, pour la dette privée.

2,5%

Croissance du PIB mondial attendue en 2024 (en baisse par rapport aux 3% attendus en 2023)*.

2,9%

Écart de croissance entre ME et MD en 2024 contre 2,4% en 2023.

150

Baisses de taux attendues par la Fed en 2024.

80%

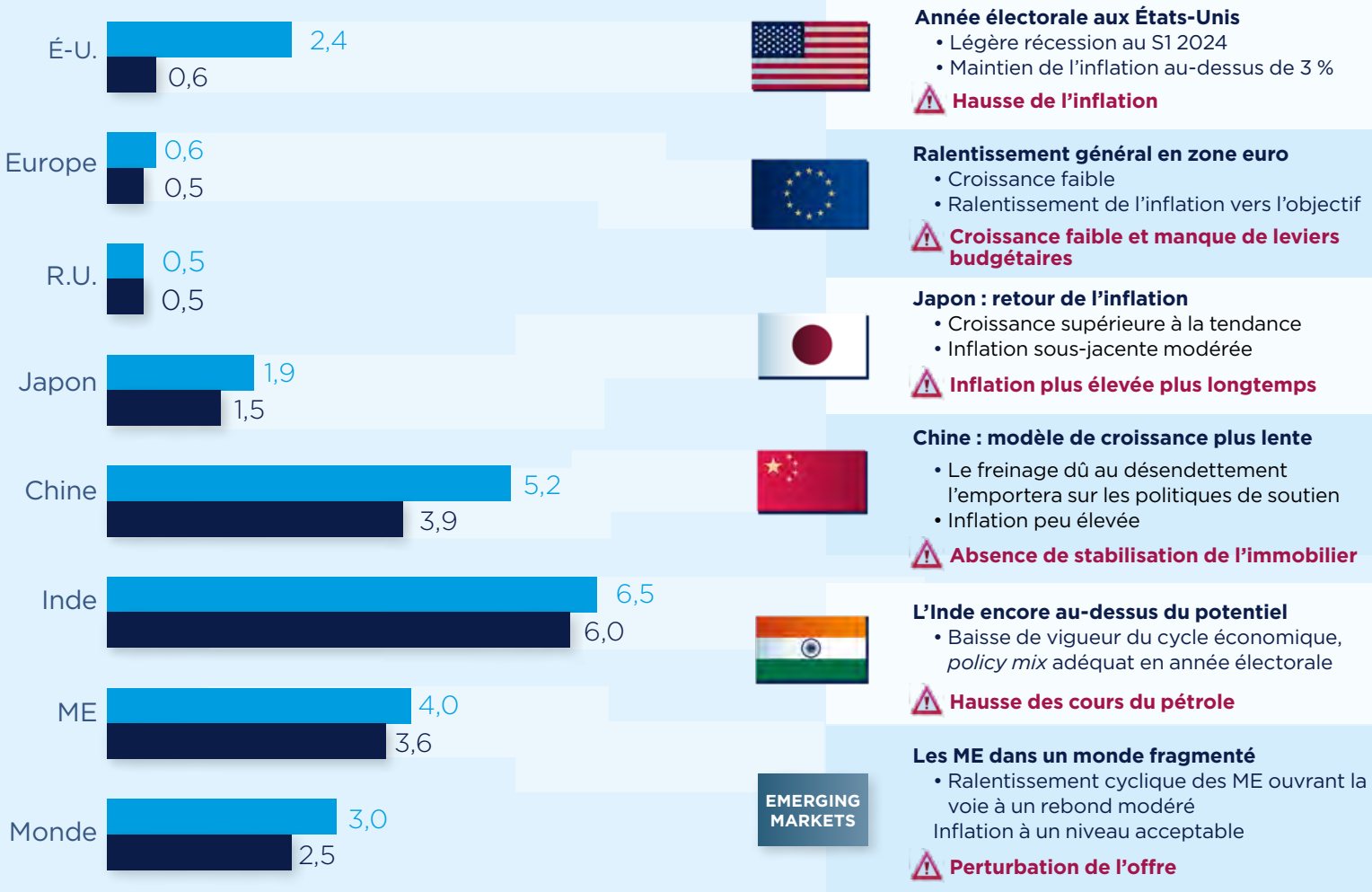
Part du financement privé de la lutte contre le changement climatique par rapport au total des investissements nécessaires, selon le FMI, dans les ME et les MD pour atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050.

*Prévisions d'Amundi Investment Institute.

Croissance ralentie et fragmentée

Projections d'Amundi Investment Institute au 7 novembre 2023

(Croissance du PIB réel, variation annuelle en pourcentage) ■ 2023 ■ 2024



Banques centrales : déterminer le bon timing pour un virage accommodant



FED

Les tensions récentes sur le marché obligataire s'ajoutent aux effets différés des politiques monétaires.

Le cycle de la Fed devrait s'inverser au milieu de l'année prochaine (première baisse en mai/juin), avec une inflation se rapprochant de la cible et une légère récession au S1.

Nous tablons sur un total de 150 points de base de baisse des taux de la Fed en 2024 et sur la poursuite de son resserrement quantitatif.

L'inflation a nettement diminué, mais l'essentiel des effets de la politique monétaire reste à venir.

Le cycle de la BCE devrait s'inverser au milieu de l'année prochaine (première baisse en juin) compte tenu de la détérioration macroéconomique en cours et attendue et de la baisse de l'inflation.

Nous tablons sur un total de 125 points de base de baisse des taux de la BCE en 2024 et sur la poursuite de la réduction de son bilan.



BCE

La séquence de 2024

Atterrissage progressif de l'économie mondiale

Point de départ

Ralentissement du PIB mondial, affaiblissement des fondamentaux

- Consommation en baisse et inflation persistante dans les marchés développés (MD)
- Banques centrales (BC) des MD en pause
- Ralentissement chinois, évolution structurelle du modèle économique
- Soutien budgétaire limité

Évolution en 2024

Légère récession aux É.-U., demande mondiale atone






- Ralentissement du marché du travail, de la consommation réelle et des investissements dans les MD
- Poursuite du reflux de l'inflation
- Assouplissement des BC à partir du début du S2

Point d'atterrissage

Croissance toujours inférieure au potentiel

- Fondamentaux faibles, mais amélioration des tendances de consommation et d'investissement
- Stabilisation de l'inflation proche de l'objectif
- Cycle d'assouplissement des BC

Séquence d'investissement

	Début 2024	Fin 2024
 <p>Allocation d'actifs dynamique sur fond de marées changeantes</p>	Commencer par une allocation prudente intégrant des couvertures, diversifier via des actifs et stratégies alternatives (or, volatilité)	Renforcement graduel des actions, rotation de la dette souveraine vers le crédit
 <p>Les obligations attractives du fait du pic des taux</p>	Allonger progressivement la duration et privilégier le crédit de qualité, la dette en devises fortes des ME et le HY court terme en euros	Ajouter du haut rendement et des devises locales dans les ME (changement de cap de la Fed et affaiblissement de l'USD)
 <p>Privilégier la résilience sur les actions</p>	Rester défensif début 2024 en se concentrant sur les dividendes, la qualité et les titres à faible volatilité. Privilégier une approche mondiale pour jouer les divergences régionales et le Japon, approche équilibrée pour les É.-U. (risque de concentration)	Rotation vers les marchés plus cycliques lorsque la Fed commencera à réduire ses taux. Se tourner vers l'Europe, les ME et les petites capitalisations
 <p>Les ME gagnants dans un monde fragmenté</p>	S'intéresser aux gagnants à long terme (Inde), aux ME bénéficiaires de relocalisations dans des pays proches, aux gagnants de la transition énergétique (matières premières) et aux avancées technologiques (Chine)	
 <p>Transition énergétique et thèmes structurels</p>	Malgré les retards et une trajectoire désordonnée vers la neutralité carbone, la transition énergétique reste au centre des préoccupations, via les infrastructures durables, l'eau, la construction durable et les obligations vertes. Autres thèmes pertinents à long terme : le vieillissement démographique et l'intelligence artificielle	

Facteurs macro à surveiller

- Coût de l'énergie
- Dynamique de l'emploi aux É.-U.
- Désendettement et relance en Chine
- Erreurs de politique des BC
- Tensions géopolitiques
- Baisse du soutien budgétaire

Risques financiers

- Inflation élevée et croissance faible
- Réévaluation des primes de risque
- Notation de la dette (É.-U./Europe)
- Valorisations extrêmes de certains secteurs/actions
- Spirale du crédit

Allocation d'actifs Amundi

	Classe d'actifs	Position à octobre 2023	Orientation attendue au S1 2024	
PLATEFORME ACTIONS	États-Unis	--/=	=	En amélioration
	Actions Value É.-U	+	+	Stable
	Actions Growth É.-U	--	-	En amélioration
	Europe	--/=	=	En amélioration
	Japon	=	=/+	En amélioration
	Chine	=	=	Stable
	ME hors Chine	=/+	+	En amélioration
PLATEFORME OBLIGATAIRE	Govies É.-U.	=/+	+	En amélioration
	Oblig. d'entreprise IG américaines	=/+	=/+	Stable
	Oblig. d'entreprise HY américaines	-	-	Stable
	Govies Europe (core)	=	=/+	En amélioration
	Govies Europe (périphériques)	=	=	Stable
	Oblig. d'entreprise IG européennes	=/+	=/+	Stable
	Oblig. d'entreprise HY européennes	-	=	En amélioration
	Govies Chine	=	=	Stable
	Oblig. des ME en devise forte	=/+	+	En amélioration
	Oblig. des ME en devise locale	=/+	=/+	Stable
AUTRES	Matières premières	=/+	=/+	Stable
	Devises (USD vs G10)	-	-	Stable

--- **Négatif**
 = **Neutre**
 +++ **Positif**

Source : Amundi, au 7 novembre 2023. L'orientation attendue pour le S1 2024 fait référence à l'évolution possible du positionnement sur chaque classe d'actifs au cours de la période.



Marées changeantes pour la croissance, l'inflation et la politique monétaire



Monica DEFEND
Head of Amundi
Investment Institute

“ La pression exercée par les prix de l'énergie pourrait compliquer la tâche des banques centrales. ”

L'année 2024 sera marquée par une inflexion des perspectives économiques et monétaires ainsi que par une consolidation budgétaire contrainte, **avec un accent toujours placé sur la transition énergétique (voir le tableau ci-dessous).**

Perspectives fragmentées et croissance en berne

Nous anticipons un ralentissement progressif de la croissance mondiale, tandis que l'inflation devrait poursuivre son reflux tout en restant supérieure aux objectifs des banques centrales (BC). C'est ce que nous appelons des **perspectives fragmentées, marquées par des trajectoires économiques divergentes.**







Les **États-Unis (É.-U.) connaîtront probablement une récession au S1**, le resserrement des conditions financières commençant à produire ses effets sur la consommation et les entreprises. Nous anticipons ensuite, au S2, une stabilisation de la croissance en dessous de son potentiel et un retour de l'inflation à un niveau proche de son objectif. **En zone euro, la croissance devrait rester faible**, marquée par une dynamique hétérogène suivant les pays, le durcissement des politiques budgétaires s'ajoutant à une politique monétaire déjà stricte. En **Chine, nous observons la poursuite d'une transition structurelle vers une croissance plus faible** (légèrement supérieure à 3 % d'ici 2025), malgré quelques mesures de relance budgétaire supplémentaires qui ne changeront pas la situation d'ensemble. Dans ce contexte fragmenté, l'Inde s'impose comme une nouvelle puissance.

L'inflation ralentit, mais les banques centrales doivent rester vigilantes

L'inflation américaine déterminera l'attitude de la Réserve fédérale (Fed) et, par conséquent, **l'ampleur de la récession.** D'après nos projections, **les prix de l'énergie resteront maîtrisés et les risques géopolitiques récents se limiteront à des régions spécifiques.** Une flambée des prix de l'énergie aurait un impact significatif sur l'inflation globale, quoique moins important qu'au cours des épisodes précédents, vu la diminution de la dépendance au pétrole. Le risque serait important si la hausse de l'inflation se propageait de l'indice global aux services et à l'indice sous-jacent. La politique monétaire est actuellement suffisamment restrictive et devrait le rester avec la normalisation en cours des bilans, ce qui devrait empêcher la formation d'une boucle prix-salaires. Dans la zone euro, la faiblesse des conditions intérieures devrait contribuer à réduire les pressions inflationnistes liées à la demande de sorte que la dynamique de l'inflation sous-jacente s'affaiblira progressivement.



Dans un contexte de marge de manœuvre budgétaire limitée, les politiques de transition énergétique deviennent un outil de soutien à la croissance.

	 É.-U.	 UE	 CHINE
 Principales mesures	Crédits d'impôt et autres aides, prêts.	Tarification du carbone, réforme du marché de l'électricité, politique industrielle, aides d'État, nouvelles règles fiscales pour l'investissement.	Incitations légères.
 Politiques	Loi sur la réduction de l'inflation (IRA) CHIPS et Science Act	NGEU (FRR) pour financer le plan REPowerEU, Paquet « Ajustement à l'objectif 55 »	Plan quinquennal
 Taille	IRA : paquet fiscal, énergétique et sanitaire de 750 milliards de dollars, dont 370 milliards en investissements pour la sécurité énergétique et le climat. Chips Act : 280 milliards de dollars en incitations à l'investissement et à la R&D dans le domaine des semi-conducteurs.	La principale composante du programme NGEU est la Facilité pour la Reprise et la Résilience (FRR), dotée de 723 milliards d'euros. (338 Md€ en subventions et 385 Md€ en prêts).	Hausse des investissements dans l'énergie à 130 Md\$ au S1 2023. Capacité installée d'énergie éolienne et solaire de plus de 1 200 GW d'ici à 2030, contre 760 GW en 2022.

Source : Amundi Investment Institute, données au mercredi 25 octobre 2023.

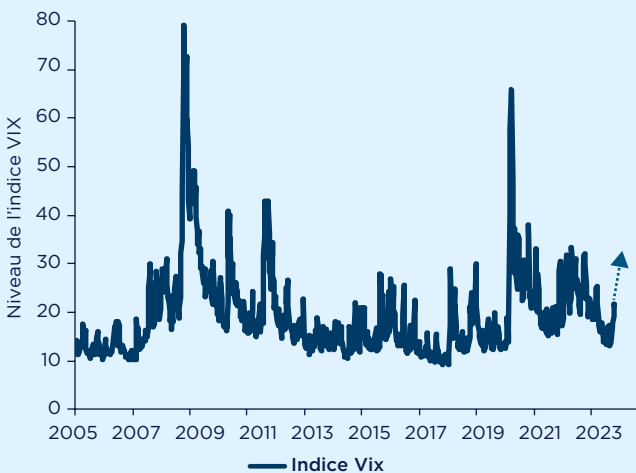
Le processus de désinflation se poursuit dans les marchés émergents. Plusieurs pays, notamment d'Europe de l'Est et, dans une certaine mesure, d'Amérique latine (en particulier la Colombie), disposent encore d'un potentiel de désinflation. En Asie, à quelques exceptions près, l'inflation est moins préoccupante. Dans les deux autres régions, l'inflation devrait se maintenir autour de la limite supérieure de la cible des banques centrales. **Les banques centrales des pays émergents disposent donc d'une capacité d'assouplissement, mais de peu de marge d'erreur.** Atteindre l'objectif d'inflation est une chose, mais réancrer structurellement l'inflation en est une autre. Une flambée des prix de l'énergie et de l'alimentation peut interrompre, voire inverser, le processus vertueux en cours, limitant l'assouplissement des banques centrales dans un environnement financier mondial déjà difficile.

Construire un profil de risque asymétrique pour profiter du retournement de la politique monétaire

D'un point de vue multi-actifs, la fragmentation économique anticipée pour 2024 aura trois grandes implications :

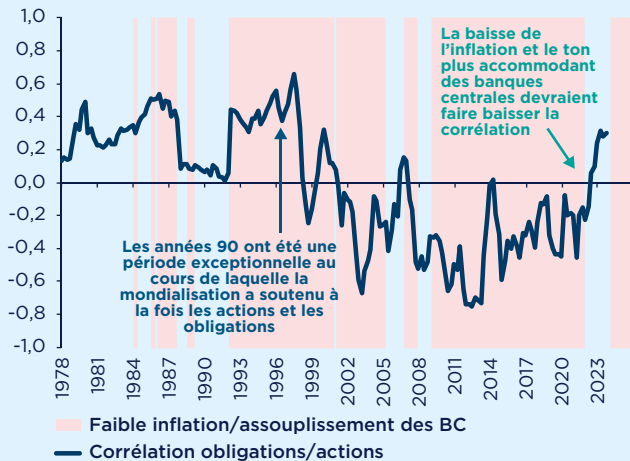
1. Les investisseurs doivent chercher à construire un **profil asymétrique en limitant l'exposition aux secteurs excessivement valorisés et dont les prix n'ont pas intégré un ralentissement mondial** (croissance américaine, haut rendement américain et secteurs cycliques) et **en augmentant progressivement, au cours de l'année, l'exposition aux actifs risqués** qui pourraient bénéficier d'un changement de cap de la Fed (ME, Europe, haut rendement sélectionné). Dans cette optique, **les obligations de qualité sont la classe d'actifs à privilégier à l'aube de 2024**, car leur risque baissier est limité (en cas de poursuite de la hausse des rendements), tandis qu'elles devraient bénéficier de la baisse de l'inflation et de l'attitude accommodante des banques centrales durant l'année. Le haut rendement euro à court terme offre également un profil asymétrique intéressant, dans un contexte de rendements attractifs.
2. **Combiner les thèmes structurels de long terme** (transition verte, réalignement géopolitique entraînant une dynamique de relocalisation dans des pays amis/proches) et les **rotations cycliques** qui auront lieu au niveau des pays et des secteurs. Les bénéficiaires de ces dynamiques à court et long terme sont notamment l'Inde (soutenue par le cycle d'investissement, les perspectives positives des BPA, la transformation numérique et les relocalisations), le Brésil (où les BPA s'améliorent et qui pourrait tirer parti de la transition énergétique grâce aux matières premières et à la production de biomasse) et les secteurs industriels bien exposés aux investissements et aux relocalisations
3. Enfin, **un retour de la volatilité des actifs risqués se profile tandis que la dynamique des corrélations pourrait changer.** La forte hétérogénéité des valorisations et l'assèchement des surplus de liquidités se traduiront par un environnement plus volatil, mais aussi par une meilleure prise en compte des fondamentaux par le marché. Cela pourrait limiter la visibilité directionnelle sur les actions en début d'année, renforçant l'importance de la sélection des actions et des secteurs dans un contexte de plus grande dispersion des performances. De plus, la corrélation positive entre les obligations et les actions observée l'an passé pourrait s'inverser. Nous nous dirigeons vers une phase d'inflation plus faible et d'assouplissement des politiques monétaires, ce qui dans le passé s'est généralement accompagné d'une corrélation négative entre les obligations et les actions. **Le concept de portefeuille 60-40 pourrait donc être de retour, mais avec quelques nuances.** Le renforcement de l'exposition aux marchés émergents et l'ajout d'actifs réels et alternatifs sont stratégiques pour améliorer le potentiel de risque/rendement à long terme, tandis que la flexibilité, la liquidité et la gestion des risques seront les guides qui permettront aux investisseurs de traverser les turbulences à court terme.

Volatilité des actions



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 25 octobre 2023. L'indice VIX est un indicateur de la volatilité du S&P 500.

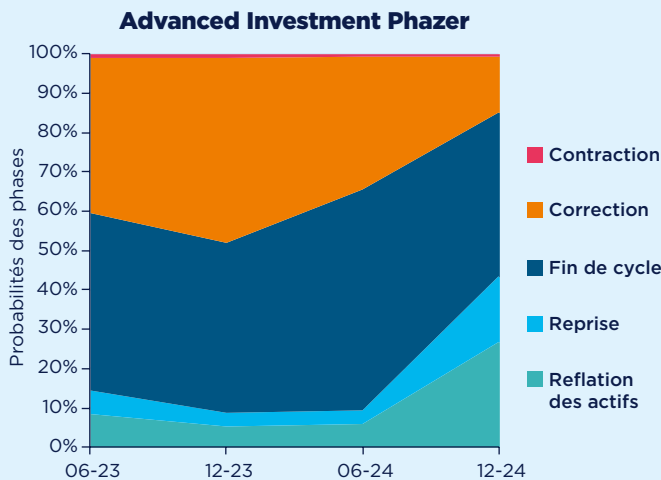
La corrélation obligations/actions pourrait s'inverser en 2024



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 31 octobre 2023. Corrélation entre les indices S&P 500 et Bloomberg US Treasury. La corrélation sur 1 an des données hebdomadaires. L'inflation est faible lorsque l'IPC américain est inférieur à 3 % en variation annuelle.

Allocation d'Actifs Dynamique pour 2024

- Le contexte économique reste très incertain à l'aube de 2024. Notre modèle d'évaluation des phases des marchés financiers (Advanced Investment Phazer) indique une probabilité accrue de phase de fin de cycle, plus favorable aux actifs risqués.
- En ce qui concerne l'inflation, bien que le scénario le plus probable soit celui d'un retour à des niveaux plus normaux, la probabilité d'une persistance de pressions inflationnistes en 2024 reste importante. Les allocations devront donc conserver un biais favorable aux entreprises plus résistantes à l'inflation.



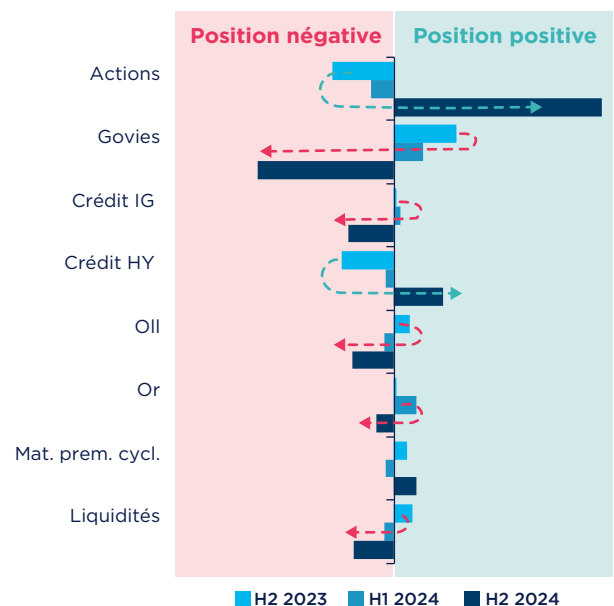
Croissance		Inflation	Politique monétaire	Effet de levier, conditions financières
PIB	BPA			
▼▼	▼▼	▼▼	▲▲	▼
▼	▼	▼▼	▲	◁▷
▲	◁▷	◁▷	◁▷	◁▷
▲▲	▲▲	▲	▼	▲
◁▷	▲	▼	▲	▲

La fin de cycle pourrait favoriser les actifs risqués au S2

- Commencer avec une allocation d'actifs (AA) défensive (prudence sur les actifs risqués, positif duration, or, IG et neutre liquidités).
- Début 2024, passer à une AA défensive plus classique en prévision de marchés baissiers et d'un changement de cap de la Fed (vente d'actifs risqués, augmentation de la duration, de l'or, vente des matières premières cycliques et des OII).
- Au S2 2024, miser sur une AA favorable au risque. Couvrir les pressions inflationnistes via un biais positif pour les matières premières (avec une rotation entre matières premières).

Source : Amundi Investment Institute. **À titre d'illustration uniquement.** Variables de croissance (PIB, chômage, ventes, BPA), variables d'inflation (prix à la consommation, prix à la production, coûts unitaires de main-d'œuvre), variables de politique monétaire (M1 - M2 - M3, actifs totaux des BC du G4 en % du PIB, taux directeurs, spreads de crédit), variables d'effet de levier (dette des ménages, dette publique, dette des entreprises). Rouge (vert) : Tendence baissière (haussière) de la croissance/inflation, resserrement (assouplissement) de la politique monétaire, resserrement (assouplissement) des conditions financières. OII = Obligations indexées sur l'inflation. Au 10 octobre 2023. Le graphique de rotation de l'allocation montre des indications de préférence en termes absolus sur une base ajustée du risque, en fonction du régime de marchés financiers prévu. Il n'indique pas une allocation relative par rapport à un indice de référence.

Rotation vers les actifs risqués en 2024





Prévisions macroéconomiques

Prévisions macroéconomiques au 7 novembre 2023

Moyennes annuelles, %	Croissance du PIB réel a/a, %			Inflation (IPC a/a, %)		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Pays développés	1,6	0,7	1,5	4,8	2,6	2,1
États-Unis	2,4	0,6	1,6	4,2	2,6	2,1
Zone euro	0,6	0,5	1,2	5,7	2,6	2,2
<i>Allemagne</i>	-0,2	0,4	0,9	6,3	2,7	2,2
<i>France</i>	0,9	0,5	1,2	5,8	2,8	2,2
<i>Italie</i>	0,8	0,5	1,0	6,3	2,3	2,1
<i>Espagne</i>	2,3	0,8	1,7	3,5	2,8	2,2
Royaume-Uni	0,5	0,5	1,3	7,4	2,9	2,3
Japon	1,9	1,5	1,4	3,3	2,0	1,1
Pays émergents	4,0	3,6	3,6	5,8	5,7	4,2
Chine	5,2	3,9	3,4	0,4	1,1	1,6
Inde	6,5	6,0	5,2	5,8	5,8	6,0
Indonésie	5,0	4,9	4,7	3,7	3,3	3,6
Brésil	3,0	1,5	2,0	4,6	3,8	3,6
Mexique	3,4	2,1	2,2	5,6	4,5	4,0
Russie	2,1	1,5	2,0	5,6	5,7	4,5
Afrique du Sud	0,6	1,0	1,3	5,9	4,5	3,6
Turquie	3,4	3,0	3,5	53,3	57,0	23,5
Monde	3,0	2,5	2,7	5,4	4,5	3,4

Prévisions de taux directeurs, %

	7 novembre 2023	Amundi T2 2024	Consensus T2 2024	Amundi T4 2024	Consensus T4 2024
États-Unis*	5,50	4,50	5,30	4,00	4,74
Zone euro**	4,00	3,75	3,85	2,75	3,21
Royaume-Uni	5,25	4,75	5,30	4,00	4,79
Japon	-0,10	0,00	0,00	0,00	0,19
Chine***	3,45	3,45	3,40	3,25	3,40
Inde***	6,50	6,50	6,30	6,25	5,90
Brésil	12,25	10,00	9,75	9,25	9,00
Russie	15,00	14,00	12,20	11,00	9,80

Source : Amundi Investment Institute. Prévisions au vendredi 15 septembre 2023. IPC : indice des prix à la consommation. * Limite supérieure de la fourchette cible des Fed funds. ** : Taux de dépôt. ***: Taux bancaire de base à un an. ****: Taux de prise en pension.



Prévisions de marché

Rendements obligataires

Prévisions sur les taux à 2 ans, %

	7 novembre 2023	Amundi T2 2024	Forward T2 2024	Amundi T4 2024	Forward T4 2024
États-Unis	4,93	3,80-4,00	4,61	3,60-3,80	4,39
Allemagne	3,00	2,50-2,70	2,61	2,20-2,40	2,31
Royaume-Uni	4,65	3,60-3,80	4,25	3,40-3,60	4,13
Japon	0,12	0,10-0,20	0,22	0,10-0,20	0,30

Prévisions sur les taux à 10 ans, %

	7 novembre 2023	Amundi T2 2024	Forward T2 2024	Amundi T4 2024	Forward T4 2024
États-Unis	4,56	3,70-3,90	4,57	3,70-3,90	4,56
Allemagne	2,63	2,40-2,60	2,63	2,30-2,50	2,62
Royaume-Uni	4,26	3,80-4,00	4,26	3,70-3,90	4,29
Japon	0,86	0,80-1,00	0,97	0,80-1,00	1,07

Prévisions Actions pour le T4 2024

Niveau de l'indice MSCI	É.-U.	Europe	UEM	R.-U.	Japon	Pacifique ex-Japon	Monde	Monde tous pays
7 novembre 2023	4145	1797	252	2125	1419	1212	2884	663
Borne haute	3970	1780	250	2100	1340	1110	2770	620
Borne basse	4590	2000	280	2380	1560	1330	3170	750

Taux de change

	7 Novembre 2023	Amundi T2 2024	Consensus T2 2024	Amundi T4 2024	Consensus T4 2024
EUR/USD	1,07	1,09	1,09	1,15	1,11
EUR/JPY	161	153	152	155	151
EUR/GBP	0,87	0,88	0,88	0,89	0,89
EUR/CHF	0,96	0,98	0,98	1,03	1,00
EUR/NOK	11,97	11,89	11,12	11,76	10,70
EUR/SEK	11,69	11,83	11,35	11,92	11,25
USD/JPY	150	141	140	135	134
AUD/USD	0,64	0,65	0,67	0,69	0,70
NZD/USD	0,59	0,59	0,62	0,62	0,63
USD/CNY	7,32	7,20	7,15	6,90	6,95

Source : Amundi Investment Institute. Prévisions au mardi 7 novembre 2023. Q2 2024 correspond à fin juin 2024 ; Q4 2024 correspond à fin décembre 2024.

Rédacteurs

Directeurs de la publication



Monica DEFEND
Directrice d'Amundi Investment Institute



Matteo GERMANO
CIO Adjoint Groupe



Vincent MORTIER
CIO Groupe



Claudia BERTINO
Responsable Édition & Publication, Amundi Investment Institute



Laura FIOROT
Responsable Édition & Divisions client, Amundi Investment Institute

Rédacteurs



Valentine AINOUS
Responsable de la Stratégie Taux, Amundi Investment Institute



Alessia BERARDI
Responsable de la stratégie Marchés émergents, Amundi Investment Institute



Jean-Baptiste BERTHON
Macro Stratégiste Senior, Recherche Cross-Asset, Amundi Investment Institute



Sergio BERTONCINI
Macro Stratégiste Senior, Obligations, Amundi Investment Institute



Didier BOROWSKI
Responsable de la Recherche sur les politiques macroéconomiques, Amundi Investment Institute



Federico CESARINI
Responsable de la stratégie devises, Amundi Investment Institute



Lauren CROSNIER
Responsable Devises Monde



Debora DELBÒ
Stratégiste macro ME senior, Amundi Investment Institute



Fabio DI GIANSANTE
Responsable Grandes capitalisations, Europe



Amaury D'ORSAY
Directeur du Métier Fixed Income



Jonathan DUENSING
Responsable Fixed Income pour les États-Unis



Claire HUANG
Stratégiste macro ME senior, Amundi Investment Institute



Dominique
Directeur des Métiers Actifs Réels et Alternatifs



Éric MIJOT
Directeur Stratégie Actions Monde, Amundi Investment Institute



John O'TOOLE
Responsable des Solutions d'Investissement Multi-Asset



Marco PIRONDINI
Directeur de la Gestion Actions US



Lorenzo PORTELLI
Directeur Stratégie Cross Asset, Amundi Investment Institute



Mahmood PRADHAN
Responsable Macroéconomie Monde, Amundi Investment Institute



Anna ROSENBERG
Responsable Géopolitique, Amundi Investment Institute



Francesco SANDRINI
Responsable des Stratégies Multi-Asset



Sergei STRIGO
Co-responsable Obligations des ME



Yerlan SYZDYKOV
Responsable mondial des Marchés Émergents



Kenneth J. TAUBES
Directeur des Investissements US



Annalisa USARDI
Stratégiste macro senior, Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est communiqué à titre purement informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice.

En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 9 novembre 2023. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité et de change.

De plus, toute personne impliquée dans la production de ce document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : 23 novembre 2023.

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GPO4000036 – Siège social : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Crédits photo : © iStock/Getty Images Plus – Narvikk.

Amundi Investment Institute contributors

CARULLA Pol,

Spécialiste de l'Édition & des Divisions Client

DHINGRA Ujjwal,

Spécialiste de l'Édition & des Divisions Client

DI SILVIO Silvia,

Macrostratégiste Senior, Recherche Cross-Asset

DROZDZIK Patryk,

Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

GEORGES Delphine,

Stratégiste Senior Taux

HERVÉ Karine,

Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

VARTANESYAN Sosi,

Analyste souverains senior

Directeurs de la publication

DEFEND Monica,

Directrice d'Amundi Investment Institute

MORTIER Vincent,

Directeur des Gestions

Rédactrices en chef

BERTINO Claudia,

Responsable de l'équipe Edition et Publication

FIOROT Laura,

Responsable de l'Édition & des Divisions Client

Rédacteurs en chef adjoints

PANELLI Francesca,

Spécialiste de l'Édition & des Divisions Client

PERRIER Tristan,

Macroéconomiste & Spécialiste de l'Édition

GALLARATE Gianluca,

Spécialiste Édition & Publication