

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

Mise à jour mensuelle

Ce mois-ci, nous ne modifions pas notre scénario central et nos scénarios alternatifs. Les données économiques confirment un ralentissement de la reprise, conformément à notre scénario central, et les banques centrales maintiennent leur position accommodante. Nous maintenons la probabilité de notre scénario central à 70 %, 20 % pour le scénario baissier et 10 % pour le scénario haussier.

SCÉNARIO BAISSIER 20 %

Stagnation à long terme

Analyse

- Rechute de la croissance économique (T4 2020/T1 2021).
- Les politiques de relance sont déployées, mais leur efficacité diminue : les liquidités ne se transmettent pas à l'économie réelle et le marché du travail est confronté à l'affaiblissement des mesures de soutien à l'emploi.
- Évolution de la crise économique en crise financière.
- Accélération du protectionnisme et de la démondialisation, avec une incidence négative sur le commerce et les chaînes de valeur mondiales.
- Efficacité limitée des vaccins ou faible acceptation par le public.

Répercussions sur les marchés

- Privilégier le monétaire et les bons du Trésor américain.
- Préférer l'or, le CHF, le JPY, le NZD.
- Recourir aux stratégies de volatilité minimum.

SCÉNARIO CENTRAL 70 %

Reprise lente en forme de U

Analyse

- Rebond de court terme (T3) et convergence plus horizontale et graduelle vers les niveaux d'avant-crise, avec d'importants décalages dans le temps. Contexte économique toujours dépendant de la pandémie, aucun vaccin ne pouvant être mis à disposition avant le S2 2021.
- Fragmentation du crédit et hausse des taux de défaut.
- Monétisation de la dette et gonflement du bilan des banques centrales.
- Rétablissement du commerce mondial, grâce au déconfinement des différents pays, qui entraîne le cycle mondial et les moteurs nationaux.
- Accroissement des inégalités sociales.

Répercussions sur les marchés

- Les dynamiques horizontales interdisent tout positionnement directionnel.
- Côté obligataire, gestion active de la duration (en privilégiant les ÉU et les obligations périphériques de l'UE) avec une préférence pour le portage par rapport au bêta.
- Positions acheteuses sur les titres BBB/BB, sélectivité renforcée sur les émetteurs à haut rendement faiblement notés, prudence sur les devises émergentes. L'USD doit être surveillé.
- Côté actions le périmètre du marché doit s'élargir au-delà des FAANG pour que le rebond puisse se poursuivre. Préférer les gagnants à long terme en conservant un biais favorable aux valeurs cycliques.
- Privilégier l'or dans un contexte d'incertitude généralisée.

SCÉNARIO HAUSSIER 10 %

Reprise en forme de V

Analyse

- Retour de l'activité économique à ses niveaux d'avant-crise vers la mi-2021 (États-Unis, zone euro), avec une croissance supérieure au potentiel au S2 2020 et au S1 2021.
- Pandémie quasiment éradiquée grâce à des traitements curatifs et préventifs. Mise à disposition d'un vaccin dès le S1 2021.
- Répercussion des mesures de relance monétaire et budgétaire sur l'économie réelle et les marchés financiers.

Répercussions sur les marchés

- Privilégier les actifs risqués avec une rotation du crédit vers les actions et les matières premières (pétrole).
- Privilégier les obligations indexées sur l'inflation.
- Opinion négative sur l'USD en raison des taux d'intérêt négatifs et de l'élargissement du différentiel de taux avec le reste du monde.

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

Mise à jour sur le Covid-19 : la course au vaccin

Tandis que l'atmosphère commence à se refroidir dans l'hémisphère nord et que l'Europe est confrontée à une deuxième vague, les scientifiques du monde entier ont bon espoir de trouver un vaccin pour contrer le SRAS-CoV-2. Au moment où nous écrivons ces lignes, 40 vaccins sont entrés dans la phase des essais cliniques sur l'homme et plus d'une douzaine est en phase finale du processus d'évaluation. Sur les 250 candidats vaccins annoncés, environ 90 sont entrés dans la phase des tests précliniques sur l'animal. La plupart des experts s'attendent à ce qu'un vaccin offrant un potentiel de production évolutif soit disponible en début 2021 ou au plus tard en milieu d'année. Les facteurs clés qui sous-tendent cet effort de recherche médicale sans précédent et ses chances de succès sont la lente mutation du virus, le grand nombre de plateformes technologiques utilisées et l'accès à des financements quasi illimités. La course au vaccin est dans sa dernière ligne droite... viendra ensuite le choix difficile des premiers bénéficiaires.

(Achevé de rédiger le 29/09/2020)

Suivi des vaccins contre le coronavirus



Méthodologie

– 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. Nous utilisons un algorithme de partitionnement en k-moyennes pour analyser notre ensemble élargi de données macroéconomiques en divisant nos observations en k groupes, l'entier k étant représentatif de l'essentiel des variables de l'ensemble de données. Les observations appartiennent à un k groupe ou à un autre selon leurs similitudes. Le regroupement des observations en k groupes est obtenu en minimisant la somme des carrés des distances euclidiennes entre les observations et les points centroïdes des k groupes, c'est-à-dire les valeurs de référence pour chaque k groupe. Plus la distance est importante, plus la probabilité d'appartenir à un régime donné est faible. Nous superposons enfin l'apport qualitatif du GIC.

– 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 épencentres 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.

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 maintenons le scénario d'ensemble et les probabilités en termes de risque, la pandémie exacerbant les fragilités et les vulnérabilités existantes.

RISQUE ÉCONOMIQUE
10 %– **Nouvelles vagues et reconfinements**

- Bien que notre capacité à faire face au virus se soit considérablement améliorée (traitement, infrastructures sanitaires, et distanciation sociale), les retombées en termes de sentiment, de dépenses de consommation et de reprise économique pourraient être négatives et entraîner une reprise en forme de W

– **Pas de reprise en V, mais un marché du travail morose**

- Après une reprise rapide, l'économie pourrait ralentir, voire reculer
- Malgré tous les efforts politiques et de soutien social déployés pour préserver les revenus des ménages, la détérioration du marché du travail pourrait encore faire dérailler la reprise

– **Surprises en matière d'inflation**

- Les programmes de QE pourraient devenir une source de problèmes pour la reprise lorsque l'inflation entrera dans l'équation
- La Fed vise un objectif d'inflation moyenne de 2 %

RISQUE FINANCIER
15 %– **Vulnérabilité croissante des entreprises**

- À l'aube de la crise du Covid-19, l'endettement des entreprises avait dépassé les niveaux atteints avant la crise financière de 2008
- L'ampleur de la récession exacerbera les risques de solvabilité, quels que soient l'action des banques centrales et les dispositifs de garantie des gouvernements
- Les taux de défaut pourraient atteindre 15 %, voire 20 %, impactant le marché du crédit et le bilan des banques

– **Crise de la dette souveraine**

- Le ratio de la dette publique au PIB augmentera dans la plupart des pays dans les années à venir, en partant de niveaux déjà élevés en Europe, au Japon et aux États-Unis. Cela pourrait entraîner une dégradation des notes de crédit et une hausse des taux d'intérêt à long terme
- 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

RISQUE (GEO)POLITIQUE
15 %– **Élection américaine contestée**

- La dynamique de la campagne du président Trump se renforce et la course avec Joe Biden devrait s'avérer très serrée
- Le processus de vote par correspondance est déjà surveillé de près et le résultat ne sera pas connu le jour du scrutin
- Un litige sur les résultats pourrait se prolonger pendant des semaines
- Il est peu probable que le gagnant ne soit pas encore déterminé le jour de l'investiture, en revanche, l'incertitude politique pourrait atteindre son paroxysme en fin novembre-début décembre

– **Tensions sino-américaines**

- La campagne électorale américaine aggrave les tensions avec la Chine
- Le ton également belliciste du parti démocrate suscite de nouvelles incertitudes politiques en matière de relations bilatérales en cas de victoire de Joe Biden
- Risque d'affrontements accidentels en mer de Chine méridionale ou dans le détroit de Taïwan

RISQUE ÉCONOMIQUE
10 %

- La dynamique d'inflation et la capacité de réaction des banques centrales pourraient être des sources d'incertitude. L'inflation dans les pays émergents est à un point d'inflexion, mais la tendance reste favorable du fait de la faiblesse de la demande (Turquie, Inde et Mexique)

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

- Pétrole, actifs risqués, AUD, CAD ou NZD, exportateurs émergents en devise locale

RISQUE FINANCIER
15 %

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

- Pétrole, actifs risqués, marchés frontières et émergents

RISQUE (GEO)POLITIQUE
15 %

– Brexit sans accord

- Les dernières évolutions s'accompagnent d'une hausse considérable de la probabilité de sortie sans accord le 31 décembre
- La nouvelle législation britannique qui annule certains éléments clés de l'accord de retrait portant sur la question très sensible de l'Irlande du Nord a encore accru les tensions avec l'UE
- À trois mois de l'échéance, plusieurs dossiers sensibles sont toujours en suspens et les risques de choc économique en Europe sont élevés

– Instabilité dans et entre les pays émergents

+ 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

- Le rétablissement de l'activité dans le secteur privé se poursuit malgré un ralentissement significatif dû à l'incertitude croissante autour de la pandémie.
- Le secteur manufacturier mène la reprise, les entreprises du secteur annonçant un renforcement de la demande et une amélioration des conditions d'exploitation.
- Le secteur des services reste fortement perturbé par la pandémie. Les mesures restrictives adoptées pour lutter contre la propagation du virus accentuent les divergences entre les secteurs d'activité.
- La reprise est principalement tirée par le marché intérieur, mais on observe des signes manifestes d'amélioration des flux export au niveau mondial.

FONDAMENTAUX & VALORISATION

- **Les actifs risqués semblent moins chers après le récent repli.**
- Les PER en valeur absolue sont toujours supérieurs à la moyenne historique, même si l'on tient compte des BPA anticipés élevés pour 2021. Les primes de risque actions et les PER ajustés en fonction des injections de liquidité des banques centrales sont favorables aux actions en valeur relative.
- Les BC ont, jusqu'à présent, empêché toute correction significative du marché depuis avril, assurant un soutien vigoureux aux actifs risqués.



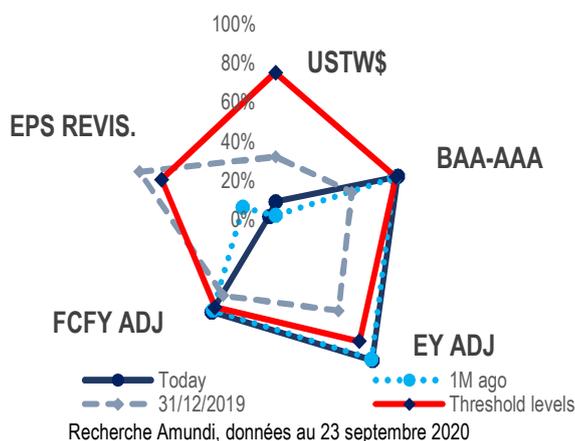
FACTEURS TECHNIQUES

- Les indicateurs techniques ont fortement soutenu le premier volet du rebond des actifs risqués depuis mars.
- Le momentum, qui a été le moteur le plus puissant durant l'été, s'est avéré moins favorable ce mois-ci. La cyclicité, le risque électoral américain et une éventuelle seconde vague de restrictions pèsent sur les actifs risqués depuis le début du mois de septembre.
- D'un point de vue *contrarian*, les marchés ne sont plus excessivement tendus, car les récentes corrections ont normalisé la situation.
- Les facteurs techniques restent donc globalement neutres, les indicateurs de suivi de tendance et les indicateurs de type *contrarian* se compensant mutuellement.

SENTIMENT

- L'indicateur CAST reste le principal contributeur. Les révisions des BPA ont rebondi et la dépréciation du dollar a apporté un soutien supplémentaire. La prime de risque du crédit (Moody's BAA-AAA) reste proche du seuil d'alerte, mais ne suffit pas à inverser le signal.
- Les conditions financières se sont encore assouplies durant l'été tandis que les BC stimulaient l'appétit pour les produits de *spread*.
- Les flux entre classes d'actifs (données State Street) confirment un léger appétit pour le risque. Malgré cet appétit les segments à bêta élevé et cycliques ont reculé en septembre, pour un bilan général des flux en terrain neutre+.

L'indicateur CAST (Cross Asset Sentinels Thresholds) reste positif



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.

POINTS CLÉS

1 Evaluation du rebond

- Le pic de la pandémie étant désormais derrière nous dans la plupart des grandes économies mondiales (même si le risque de seconde vague est à surveiller), l'attention se porte désormais sur la vitesse et la nature de la reprise.
- Les données haute fréquence annoncent une reprise technique, avec l'Europe en tête, tandis que les États-Unis et le Royaume-Uni accusent un certain retard.
- De nouveaux éléments confirment notre opinion selon laquelle le rebond ne prend pas la forme d'un V, comme l'anticipent les marchés.
- Nous maintenons notre opinion selon laquelle nous sommes confrontés à une reprise plus lente en forme de U et qu'il faudra attendre fin 2021/début 2022 pour que le PIB mondial renoue avec son niveau d'avant-Covid-19. Dans ce scénario aussi, les économies émergentes se redressent plus rapidement (cas de la Chine) que les économies avancées (second semestre 2022).

2 Préférence pour les actions dans notre allocation tactique et stratégique

- Le rebond technique du troisième trimestre n'a pas ramené les économies à leur niveau d'avant-crise. Les performances économiques suivront une trajectoire de rattrapage lente et progressive. Nous nous attendons à ce que l'inflation tende à la hausse pour se stabiliser autour des objectifs au cours de la période de prévision. La résilience des entreprises américaines sous-tend l'actuel rebond des bénéficiaires aux États-Unis.
- En conséquence, nous confirmons que la phase de reprise est le régime macrofinancier le plus probable pour les 12 prochains mois. Néanmoins, nous accordons toujours une probabilité de 20 % pour le scénario baissier. Les risques à court terme sont orientés à la baisse, mais à moyen terme, nous prévoyons une rotation du crédit (HY) vers les actions.
- Positionnement tactique (1 mois): exposition neutre+ aux actions et constructive pour l'IG en euros (contribuant à une durée longue). Positionnement long sur l'or.
- Vision stratégique (3 à 6 mois): rotation du crédit HY vers les actions. Positionnement long sur l'or.

3 Appétit pour le risque euro

- Les intervenants du marché ont poussé l'euro à la hausse et la monnaie unique confirme son attrait dans un contexte d'appétit pour le risque.
- Si la tendance se poursuit, elle pourrait devenir un problème pour la BCE qui « surveille attentivement l'évolution du taux de change et ses répercussions sur les perspectives d'inflation à moyen terme ».
- Pour l'avenir, nous tablons sur une expansion des achats d'actifs de la BCE via les programmes PEPP/APP plutôt que sur de nouvelles baisses de taux dont l'utilité semble encore très controversée.
- L'EUR/USD devrait donc se maintenir dans une fourchette étroite ou poursuivre sur sa tendance légèrement haussière.

4 La politique sera le principal déterminant du marché jusqu'à la fin de l'année

- Les mesures politiques déterminent la trajectoire de la reprise et influencent les acteurs du marché.
- Si les conditions financières restent aussi souples, il est peu probable que la Fed baisse à nouveau ses taux et il en va de même pour les autres grandes banques centrales. Les marchés devront donc composer avec les données économiques et politiques, les mesures de relance budgétaire américaines, les élections américaines, le Brexit et, bien sûr, l'actualité relative au Covid-19.
- La politique budgétaire américaine est toujours dans une phase délicate de limitation des dégâts. Les décisions unilatérales de Donald Trump (allocations chômage, moratoire sur les expulsions) permettent provisoirement d'éviter le mur budgétaire. Nous avons cependant peu de visibilité sur la phase 4 de l'accord bipartite et le plan de redressement/reconstruction sera décidé après les élections.
- Les élections américaines sont trop serrées pour en anticiper le résultat pour la Maison-Blanche et le Sénat, la Chambre des Représentants, en revanche devrait rester démocrate. La préférence des marchés entre Donald Trump et Joe Biden reste incertaine.

POINTS CLÉS

PRÉSIDENTIELLE AMÉRICAINE

Course serrée pour la Maison blanche*

Joe Biden bénéficie d'une avance de 7 points dans les sondages nationaux. La course sera néanmoins très serrée et son issue incertaine pour différentes raisons : (1) Bien que l'avance de Joe Biden dans les sondages nationaux soit significative, son avance dans les États indécis (swing states) n'est que de 3,9 % et se situe dans la marge d'erreur dans de nombreux États. (2) Nous nous attendons à une participation record, avec le plus grand nombre jamais enregistré de votes par correspondance. (3) La cote d'approbation nette de Donald Trump est négative, mais il bénéficie d'une cote de satisfaction positive pour sa gestion de l'économie, ce qui pourrait aider si l'économie se redresse.

La campagne de Donald Trump s'articule autour de trois grands thèmes : l'ordre public, la Chine et l'aptitude de Joe Biden à exercer la fonction présidentielle. Joe Biden, quant à lui, fait campagne sur les thèmes de la politique économique (« Build Back Better »), de la santé, de la discrimination raciale et de la moralité. Joe Biden prévoit un nouveau plan de relance budgétaire pour faire face aux problèmes économiques liés à la pandémie. Il envisage également un vaste programme d'investissement et de soutien aux infrastructures (Green New Deal). Joe Biden entend également dynamiser l'Obamacare et la réforme des médicaments sur ordonnance. Les deux candidats devront faire face à la question à long terme de la hausse des inégalités.

Conséquences en matière d'investissement : le dollar devrait rester faible à moyen terme en raison de la réapparition de déficits jumeaux et de la hausse du ratio dette/PIB, ainsi que de l'engagement à long terme de la Fed en faveur de taux proches de zéro. Le plus grand risque menaçant la dynamique à court terme du marché est une présidentielle indécise. Les secteurs de la technologie, de la défense, de la finance et de l'énergie carbonée sont susceptibles d'enregistrer de meilleures performances avec Donald Trump, tandis que les énergies renouvelables et les infrastructures seraient gagnantes avec Joe Biden.

* Pour en savoir plus : [Élection présidentielle américaine : quels impacts sur l'économie et les marchés financiers américains ?](#)

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 Fixed Income Yield Real Estate
Investment Strategies Asset 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.

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 - Suriyapong Thongsawang

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

BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

BERTONCINI Sergio, Responsable de la Recherche Taux et Change

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

HUANG Claire, Macrostratégiste, Marchés Émergents

CESARINI Federico, Stratégiste Cross Asset

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

DHINGRA Ujjwal, 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

DELBO' Debora, Stratégiste Senior Marchés Émergents

DROZDZIK Patryk, Marchés émergents, Économiste

GEORGES Delphine, Stratégiste Taux

HERVE Karine, Marchés émergents, Économiste Senior

LEONARDI Michele, Analyste Cross Asset

MIJOT Eric, Responsable de la Stratégie sur les Marchés Développés

LETORT Valérie, Stratégiste Taux

PERRIER Tristan, Analyste Global Views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior

VARTANESYAN Sosi, Marchés émergents, Économiste Senior

LICCARDO Giovanni, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit