

## PAYS DÉVELOPPÉS

## Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 27/10/2020					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2019	Fourchette		2019	2020	2021
<b>Monde</b>	3,0	-4,5/-3,8	5,1/5,8	3,1	2,6	2,7
<b>Pays développés</b>	1,7	-6,2/-5,7	4,5/5,1	1,5	0,7	1,4
<b>États-Unis</b>	2,3	-4,6/-4,0	4,3/4,9	1,8	1,2	2,1
<b>Japon</b>	1,2	-5,1/-4,5	2,9/3,5	0,7	0,0	0,2
<b>Royaume-Uni</b>	1,4	-11,5/-10,5	7,0/9,0	1,8	0,8	1,5
<b>Zone euro</b>	1,2	-8,1/-7,5	5,0/5,6	1,2	0,3	1,0
<b>Allemagne</b>	0,6	-6,3/-5,7	3,1/3,7	1,5	0,6	1,3
<b>France</b>	1,2	-10,0/-9,4	6,3/6,9	1,3	0,6	1,1
<b>Italie</b>	0,3	-10,0/-9,4	4,7/5,3	0,7	-0,2	0,6
<b>Espagne</b>	2,0	-12,4/-11,7	5,9/6,5	0,7	-0,3	0,8

Source : Recherche Amundi

- États-Unis :** le rebond de l'économie américaine au troisième trimestre a surpassé nos attentes. Nous avons donc à nouveau révisé à la hausse nos prévisions de PIB pour 2020. Toutefois, les signes de ralentissement progressif de plusieurs indicateurs économiques et comportementaux, influencés par la récente recrudescence des cas de Covid-19, nous incitent à la prudence quant à la vitesse à laquelle l'économie abordera 2021. Après un léger tassement au second semestre 2020, l'inflation globale devrait augmenter et dépasser momentanément son niveau cible en milieu d'année, en raison de l'inversion des effets de base du prix du pétrole, avant de revenir à la cible. À mesure que le 3 novembre approche, les responsables politiques se concentrent davantage sur le risque de dilution plus important que prévu de la politique budgétaire pour 2020 et sur le manque de visibilité sur l'accord de phase 4 en particulier.
- Zone euro :** après l'important rebond enregistré au début du troisième trimestre, nous avons légèrement revu à la hausse nos prévisions pour 2020. Toutefois, la courbe de la reprise des économies de la zone euro s'est considérablement aplatie en raison de la deuxième vague de Covid-19, ce qui accentue les craintes de ralentissement de l'activité économique au quatrième trimestre. Nous tablons sur une reprise progressive de la demande intérieure et extérieure, soutenue par une politique monétaire ultra accommodante et des politiques budgétaires contracycliques. L'inflation restera modérée à court terme, avec des risques baissiers à court terme, avant d'augmenter progressivement en 2021, tout en restant largement inférieure à l'objectif. La prolongation temporaire des dispositifs de chômage partiel permet de limiter les tensions sur le marché du travail, mais le taux de chômage devrait néanmoins poursuivre sa hausse en début 2021.
- Japon :** les données les plus récentes ont confirmé la lenteur que nous anticipions de la reprise économique. La deuxième vague épidémique a jeté un froid sur la consommation et le climat des affaires. La mobilité et le tourisme intérieur ont cependant été moins perturbés qu'en avril, grâce au programme *Go To Travel* du gouvernement et au caractère moins strict des mesures de restriction. La demande extérieure a commencé à se redresser, mais la reprise des exportations japonaises reste plus faible que celle des autres pays d'Asie de l'est. De manière générale, nous tablons sur un rebond des investissements plus lent que celui des exportations et de la consommation avec un PIB inférieur à son niveau pré-Covid jusqu'en 2022.
- Royaume-Uni :** l'économie a progressé à un rythme soutenu durant l'été, grâce au rebond technique qui a fait suite au trou d'air du second trimestre. La résurgence du Covid-19 et les nouvelles restrictions déployées dans le pays ont provoqué un ralentissement significatif de l'activité économique depuis septembre, faisant craindre une décélération rapide au quatrième trimestre. Le marché du travail reste sous tension, malgré les nouveaux programmes d'aide à l'emploi mis en place pour remplacer les précédents dispositifs de chômage partiel. Une nouvelle série de mesures de soutien budgétaire apparaît plus probable, ainsi qu'un certain assouplissement sur le front monétaire plus tard dans l'année, car l'enlisement des négociations sur le Brexit constitue une menace baissière supplémentaire.

*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

	28-10 2020	Amundi + 6m.	Consensus T1 2021	Amundi + 12m.	Consensus T3 2021
États-Unis	0,13	0/0,25	0,08	0/0,25	0,07
Zone euro	-0,50	-0,50	-0,54	-0,50	-0,60
Japon	-0,05	-0,1	-0,06	-0,1	-0,09
RU	0,10	0,00	0,04	0,00	-0,04

Source : Recherche Amundi

## Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
Réserve fédérale FOMC	4 novembre
BCE Conseil des gouverneurs	10 décembre
Banque du Japon MPM	18 décembre
Banque d'Angleterre MPC	5 novembre

Source : Recherche Amundi

- Fed :** la Fed a dévoilé ses nouvelles orientations prospectives associées aux récentes modifications de ses objectifs à long terme et de sa stratégie de politique monétaire. Le taux actuel sera maintenu « jusqu'à ce que le marché du travail ait atteint un niveau compatible avec ce que le Comité estime être le plein emploi et que l'inflation soit passée à 2 % et qu'elle soit en mesure de dépasser légèrement ce seuil durant un certain temps. » Selon les nouvelles projections économiques, les taux devraient rester à zéro jusqu'en fin 2023 au moins. Son programme d'achat d'actifs n'a pas été modifié et la Fed ne semble pas juger urgent de passer à un dispositif de QE plus traditionnel favorisant l'achat d'échéances plus longues. Le QE se maintiendra au rythme actuel « durant les prochains mois ».
- BCE :** en septembre, le rythme des achats de la BCE n'est pas revenu à ses niveaux de juillet, car les facteurs techniques et l'environnement du marché étaient favorables aux obligations d'État libellées en euros. La banque centrale devrait probablement augmenter le volume de ses achats, actuellement limités, d'obligations d'entités supranationales, compte tenu des prochaines émissions de l'UE. Il existe un large consensus selon lequel la BCE devrait augmenter la taille et allonger l'horizon de son programme d'assouplissement quantitatif jusqu'au second semestre de l'année prochaine. Plusieurs facteurs plaident pour une évolution dans ce sens d'ici la fin de l'année, parmi lesquels les risques baissiers sur les perspectives macroéconomiques, le risque de hausse des besoins de financement souverain pour l'année prochaine liés à l'évolution récente de la pandémie et enfin la faiblesse des anticipations d'inflation.
- BoJ :** nous nous attendons à ce que la banque centrale maintienne sa politique accommodante jusqu'en 2021 avec notamment des achats d'actifs, un contrôle de la courbe des taux et un programme de financement spécial pour les PME. En parallèle, le gouvernement de Yoshihide Suga a évoqué la possibilité d'un troisième budget supplémentaire pour l'exercice 2020 (prévu pour le début de l'année prochaine) ainsi qu'un positionnement budgétaire expansionniste pour l'exercice 2021. Cela réduit la probabilité de nouvelles mesures de relance de la part de la BoJ malgré la faiblesse de la reprise économique. Toutefois, dans un scénario de nouvelle flambée épidémique mortelle, nous pensons qu'une combinaison d'orientations prospectives renforcées avec un programme de financement spécial revu à la hausse est probable.
- BoE :** comme largement anticipé, la Banque d'Angleterre a maintenu son dispositif inchangé. La BoE a également pris acte des risques que l'évolution récente de la pandémie et l'issue du Brexit font peser sur la croissance économique. Les marchés s'attendent toujours à une prolongation du QE avant la fin de l'année, lorsque le programme actuel prendra fin. Dans l'immédiat, la combinaison d'un dispositif de QE avec des orientations prospectives restera probablement l'outil privilégié par rapport aux autres outils disponibles, malgré la récente décision d'évaluer l'option des taux négatifs.

## PAYS ÉMERGENTS

## Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 27/10/2020					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Fourchette					
<b>Monde</b>	3,0	-4,5/-3,8	5,1/5,8	3,1	2,6	2,7
<b>Pays émergents</b>	3,9	-3,3/-2,5	5,5/6,3	4,3	3,9	3,6
<b>Brésil</b>	1,1	-4,9/-4,4	3,4/4,4	3,7	3,0	3,4
<b>Mexique</b>	-0,3	-8,8/-8,3	3,8/4,8	3,6	3,5	3,3
<b>Russie</b>	1,3	-4,0/-3,7	2,5/4,0	4,5	3,2	3,75
<b>Inde</b>	4,9	-9,3/-8,3	7,0/8,2	3,7	6,6	6,1
<b>Indonésie</b>	5,0	-3,4/-2,8	2,8/3,6	2,8	2,1	2,9
<b>Chine</b>	6,2	-1,5/-2,1	7,9/8,5	2,9	2,6	1,8
<b>Afrique de Sud</b>	0,2	-9,1/-8,1	1,9/2,9	4,1	3,1	3,8
<b>Turquie</b>	0,8	-5,2/-4,2	4,0/5,0	15,5	11,5	11,0

Source : Recherche Amundi

- Chine** : après un rebond initial en forme de V, la reprise économique a ralenti séquentiellement au troisième trimestre et repose de plus en plus sur le secteur privé. La consommation a davantage contribué au renforcement de la croissance que les investissements, suite à la poursuite de la normalisation de l'activité dans le secteur des services. Les dispositifs de relance du gouvernement ont commencé à se réduire, les investissements en infrastructures ralentissant pour le troisième mois consécutif en septembre tandis que la politique adoptait un ton plus neutre ce qui devrait permettre à l'économie chinoise de se redresser à un rythme plus lent mais plus soutenu.
- Brésil** : parti de loin, le pays mène désormais la course régionale avec une croissance qui continue à se renforcer grâce à la normalisation des déplacements et à des mesures politiques énergiques — pour autant, le PIB se contractera tout de même d'environ 4,5 % en 2020. L'économie devra désormais absorber les 8 % du PIB que représentent les mesures de relance budgétaire si le pays souhaite respecter pleinement son plafond de dépenses. Nous pensons qu'une solution plus efficace consisterait à trouver un compromis entre un contournement temporaire de ce plafond et une réforme budgétaire plus durable, ce qui devrait satisfaire tant les marchés que la banque centrale brésilienne. Ceci permettrait en outre au gouvernement de se concentrer sur son programme de réformes.
- Turquie** : la banque centrale turque a de nouveau surpris les marchés en n'augmentant que le taux d'intérêt de la fenêtre de liquidité tardive. Selon le communiqué de presse, cette décision repose sur trois évolutions positives : la normalisation des prêts commerciaux et à la consommation, l'amélioration de la balance courante et un resserrement préalable suffisamment important pour ancrer les attentes en matière d'inflation. La banque centrale continuera probablement à resserrer les conditions monétaires par le biais uniquement de mesures de liquidité, en se concentrant sur l'augmentation du coût moyen de financement qui est actuellement de 12,5 % et pourrait en théorie atteindre 14,75 % d'ici la fin de l'année.
- Afrique du Sud** : après une forte contraction du PIB réel au deuxième trimestre (-17 % en variation annuelle), les indicateurs avancés ont rebondi au troisième trimestre. La plupart des secteurs restent néanmoins en dessous de leurs niveaux d'avant-crise et les incertitudes relatives à la pandémie sont élevées. Les risques sont orientés à la baisse. De plus, malgré une inflation qui devrait rester modérée, la banque centrale d'Afrique du Sud est en difficulté en raison de la dégradation de la situation budgétaire. En effet, le déficit budgétaire devrait se creuser de plus de 15 % du PIB cette année et la viabilité de la dette est menacée. Toutefois, en cas de dégradation de la situation économique, une nouvelle baisse des taux directeurs ne peut être exclue.

*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

	26-10 2020	Amundi + 6m.	Consensus T1 2021	Amundi + 12m.	Consensus T3 2021
<b>Chine</b>	3,85	3,85	3,8	3,85	3,8
<b>Inde</b>	4	4	3,7	4	3,7
<b>Brésil</b>	2	2	2	2	2,4
<b>Russie</b>	4,25	4,00	4,15	4,25	4,35

Source : Recherche Amundi

## Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
<b>PBoC (Chine)</b>	<b>20 novembre</b>
<b>RBI (Inde)</b>	<b>4 décembre</b>
<b>BCB (Brésil)</b>	<b>4 novembre</b>
<b>CBR (Russie)</b>	<b>2 novembre</b>

Source : Recherche Amundi

- PBoC (Chine) :** conformément à nos attentes, le taux bancaire de base (Loan Prime Rate – LPR) est resté inchangé pour un sixième mois consécutif en octobre. Le 21 octobre, le gouverneur Yi a déclaré qu'il s'attendait à ce que le ratio d'endettement macroéconomique de la Chine se stabilise en 2021, après que celui-ci, pour limiter les dégâts provoqués par la pandémie, ait augmenté de 21 points de pourcentage à 266 % par rapport à fin 2019 à la fin du premier semestre 2020. La volonté récente des décideurs politiques de trouver un équilibre entre croissance et prévention des risques témoigne d'un changement de cap par rapport au cadre réglementaire accommodant qui prévalait jusqu'ici. Compte tenu de cet ajustement politique, nous nous attendons à ce que la croissance du financement social total – indicateur de la croissance du crédit – se stabilise et atteigne son pic.
- RBI (Inde) :** lors de la dernière réunion, la RBI a, comme prévu, maintenu ses taux directeurs inchangés. La nomination de trois nouveaux membres (censés augmenter le biais accommodant de la RBI) n'a pas entraîné de modification des taux directeurs, alors qu'un virage important était attendu par le gouverneur sous la forme d'un éventuel élargissement du programme de QE. Si la RBI devait adopter des mesures de politique monétaire moins orthodoxes, une stratégie budgétaire plus solide devrait être mise en place en coordination avec le ministère des Finances. Le ton accommodant est maintenu, mais l'inflation n'offre qu'une faible marge d'assouplissement à court terme (0/-25 points de base).
- BCB (Brésil) :** le cycle de baisses s'est terminé en septembre, la BCB ayant maintenu son taux inchangé à 2 % et ayant supprimé toute référence dans son rapport trimestriel sur l'inflation à de nouvelles baisses (la marge étant limitée, si tant est qu'il y en ait). L'accent s'est désormais déplacé vers les orientations prospectives. Les taux devraient rester inchangés jusqu'à ce que l'inflation soit suffisamment proche de l'objectif. Les orientations prospectives sont toutefois également fonction du respect du plafond des dépenses et seront révisées en cas de dépassement de celui-ci – la banque centrale ne tolérera aucun risque inflationniste découlant de marchés qui remettent en cause la crédibilité budgétaire du pays. Nous pensons qu'un enfoncement temporaire du plafond des dépenses en faveur d'une réforme budgétaire devrait satisfaire les marchés et la banque centrale tout en apportant à la croissance le soutien dont elle a besoin.
- CBR (Russie) :** comme cela avait déjà été le cas lors de la réunion du 18 septembre, la banque centrale de Russie a maintenu son taux directeur inchangé à 4,25 % lors de sa réunion du 23 octobre. La CBR a évoqué plusieurs facteurs avec des répercussions variées sur l'inflation, notamment une augmentation des attentes en matière d'inflation, un ralentissement de la reprise économique, une volatilité accrue des marchés et son potentiel impact négatif sur le rouble. Tout bien considéré, la CBR s'attend à ce que l'inflation se rapproche sensiblement de l'objectif de 4 % d'ici la fin de l'année. Cependant, la banque centrale estime qu'en raison des risques désinflationnistes une baisse des taux à moyen terme est encore possible.

## PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

## Prévisions macroéconomiques

(27 octobre 2020)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
		Fourchette				
<b>États-Unis</b>	<b>2,3</b>	<b>-4,6/-4,0</b>	<b>4,3/4,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>
<b>Japon</b>	<b>1,2</b>	<b>-5,1/-4,5</b>	<b>2,9/3,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
<b>Zone euro</b>	<b>1,2</b>	<b>-8,1/-7,5</b>	<b>5,0/5,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>
Allemagne	0,6	-6,3/-5,7	3,1/3,7	1,5	0,6	1,3
France	1,2	-10,0/-9,4	6,3/6,9	1,3	0,6	1,1
Italie	0,3	-10,0/-9,4	4,7/5,3	0,7	-0,2	0,6
Espagne	2,0	-12,4/-11,7	5,9/6,5	0,7	-0,3	0,8
<b>Royaume-Uni</b>	<b>1,4</b>	<b>-11,5/-10,5</b>	<b>7,0/9,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>
<b>Brésil</b>	<b>1,1</b>	<b>-4,9/-4,4</b>	<b>3,4/4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>
<b>Mexique</b>	<b>-0,3</b>	<b>-8,8/-8,3</b>	<b>3,8/4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>
<b>Russie</b>	<b>1,3</b>	<b>-4,0/-3,7</b>	<b>2,5/4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,75</b>
<b>Inde</b>	<b>4,9</b>	<b>-9,3/-8,3</b>	<b>7,0/8,2</b>	<b>3,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,1</b>
<b>Indonésie</b>	<b>5,0</b>	<b>-3,4/-2,8</b>	<b>2,8/3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>
<b>Chine</b>	<b>6,2</b>	<b>1,5/2,1</b>	<b>7,9/8,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>
<b>Afrique du Sud</b>	<b>0,2</b>	<b>-9,1/-8,1</b>	<b>1,9/2,9</b>	<b>4,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,8</b>
<b>Turquie</b>	<b>0,8</b>	<b>-5,2/-4,2</b>	<b>4,0/5,0</b>	<b>15,5</b>	<b>11,5</b>	<b>11,0</b>
<b>Pays développés</b>	<b>1,7</b>	<b>-6,2/-5,7</b>	<b>4,5/5,1</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>
<b>Pays émergents</b>	<b>3,9</b>	<b>-3,3/-2,5</b>	<b>5,5/6,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>
<b>Monde</b>	<b>3,0</b>	<b>-4,5/-3,8</b>	<b>5,1/5,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>

## Prévisions de taux directeurs

## Pays développés

	28/10 2020	Amundi + 6m.	Consensus T1 2021	Amundi + 12m.	Consensus T3 2021
<b>États-Unis</b>	<b>0,13</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,08</b>	<b>0/0,25</b>	<b>0,07</b>
<b>Zone euro</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,54</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,60</b>
<b>Japon</b>	<b>-0,05</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,09</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,04</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,04</b>

## Pays émergents

	26/10 2020	Amundi + 6m.	Consensus T1 2021	Amundi + 12m.	Consensus T3 2021
<b>Chine</b>	<b>3,85</b>	<b>3,85</b>	<b>3,8</b>	<b>3,85</b>	<b>3,8</b>
<b>Inde</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3,7</b>	<b>4</b>	<b>3,7</b>
<b>Brésil</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2,4</b>
<b>Russie</b>	<b>4,25</b>	<b>4,00</b>	<b>4,15</b>	<b>4,25</b>	<b>4,35</b>

## Prévisions de taux longs

## Taux 2 ans

	28/10 2020	Amundi + 6m.	Forward + 6m.	Amundi + 12m.	Forward + 12m.
<b>États-Unis</b>	<b>0,15</b>	<b>0,10/0,3</b>	<b>0,18</b>	<b>0,1/0,3</b>	<b>0,21</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-0,787</b>	<b>-0,70/-0,50</b>	<b>-0,84</b>	<b>-0,70/-0,50</b>	<b>-0,89</b>
<b>Japon</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,20/-0,10</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,20/-0,10</b>	<b>-0,12</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>-0,052</b>	<b>0/0,25</b>	<b>-0,11</b>	<b>0/0,25</b>	<b>-0,13</b>

## Taux 10 ans

	28/10 2020	Amundi + 6m.	Forward + 6m.	Amundi + 12m.	Forward + 12m.
<b>États-Unis</b>	<b>0,77</b>	<b>0,7/0,9</b>	<b>0,87</b>	<b>0,9/1,1</b>	<b>0,96</b>
<b>Allemagne</b>	<b>-0,62</b>	<b>-0,60/-0,40</b>	<b>-0,58</b>	<b>-0,50/-0,30</b>	<b>-0,55</b>
<b>Japon</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,10/0,10</b>	<b>0,07</b>	<b>0/0,2</b>	<b>0,11</b>
<b>Royaume-Uni</b>	<b>0,22</b>	<b>0,20/0,4</b>	<b>0,30</b>	<b>0,3/0,5</b>	<b>0,36</b>

## Prévisions de change

	23/10/2020	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
<b>EUR/USD</b>	<b>1,186</b>	<b>1,195</b>	<b>1,20</b>	<b>1,21</b>	<b>1,22</b>
<b>USD/JPY</b>	<b>105</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>106</b>	<b>105</b>
<b>EUR/GBP</b>	<b>0,91</b>	<b>0,91</b>	<b>0,90</b>	<b>0,90</b>	<b>0,90</b>
<b>EUR/CHF</b>	<b>1,07</b>	<b>1,09</b>	<b>1,09</b>	<b>1,12</b>	<b>1,11</b>
<b>EUR/NOK</b>	<b>10,96</b>	<b>10,44</b>	<b>10,40</b>	<b>10,30</b>	<b>10,20</b>
	23/10/2020	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
<b>EUR/SEK</b>	<b>10,38</b>	<b>10,25</b>	<b>10,30</b>	<b>9,99</b>	<b>10,23</b>
<b>USD/CAD</b>	<b>1,31</b>	<b>1,30</b>	<b>1,30</b>	<b>1,28</b>	<b>1,29</b>
<b>AUD/USD</b>	<b>0,71</b>	<b>0,74</b>	<b>0,73</b>	<b>0,76</b>	<b>0,75</b>
<b>NZD/USD</b>	<b>0,67</b>	<b>0,67</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>	<b>0,70</b>
<b>USD/CNY</b>	<b>6,69</b>	<b>6,55</b>	<b>6,75</b>	<b>6,40</b>	<b>6,75</b>

Source: Recherche Amundi

## Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications sur le site :

[research-center.amundi.com](https://research-center.amundi.com)

Emerging Private Equity  
Money Markets Find Monetary  
Foreign Top-down Bottom-up  
Exchange Corporate Equities Forecasts  
Sovereign Bonds High  
ESG 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](http://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](mailto: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](http://www.amundi.com)

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

#### 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**, Stratégiste Senior Taux

**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 Sasi**, Marchés émergents, Économiste Senior

**LICCARDO Giovanni**, Amundi Investment Insights Unit

**PANELLI Francesca**, Amundi Investment Insights Unit