

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

Ce mois-ci, nous maintenons les probabilités et le narratif de notre scénario central et de nos scénarios alternatifs. Nous confirmons notre opinion constructive à moyen terme quant au « régime de rétablissement financier », avec davantage de prudence à court terme vis-à-vis des marchés financiers, compte tenu de l'actualité dépendante du virus.

SCÉNARIO BAISSIER
15 %**Stagnation à long terme****Analyse**

- La pandémie échappe à tout contrôle en raison d'une mutation génétique du virus et entraîne des chocs de croissance négatifs, prolongeant la durée de la crise
- Les erreurs politiques et le risque d'exécution des mesures budgétaires compromettent la reprise
- Interruption ou retrait des politiques monétaires accommodantes, en raison de contraintes internes (bulle d'actifs) ou externes (devises)
- Ralentissement économique prolongé, dû à l'incertitude et au manque de visibilité, affectant le moral des entreprises et des consommateurs
- 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

Répercussions sur les marchés

- Privilégier le monétaire et les bons du Trésor américain
- Privilégier l'or, le franc suisse et le yen
- Miser sur les stratégies de volatilité minimum

SCÉNARIO CENTRAL
75 %**Reprise multi-vitesses et pluri-annuelle****Analyse**

- Processus pluriannuel pour remettre l'économie mondiale sur les rails, en suivant une trajectoire de reprise chaotique
- Nouvelles chutes de la croissance provoquées par des flambées épidémiques et des mesures de confinement jusqu'au quatrième trimestre 2021
- Campagnes de vaccination massives au premier semestre 2021, mais inégales d'une région à l'autre
- Volonté politique forte pour déployer les mesures budgétaires dans les économies avancées, mais la capacité à les déployer en temps opportun constitue un risque
- Les politiques monétaires accommodantes sont maintenues, afin de faire face aux risques déflationnistes et à l'augmentation de la dette publique
- Dynamique positive des bénéfices des entreprises et diminution des risques de solvabilité
- Le rapport entre commerce mondial et PIB mondial continue de baisser, mais les tensions géopolitiques s'atténuent après les élections américaines
- La crise du Covid exacerbe les inégalités de revenus et de richesses (risque de tensions sociales accrues)

Répercussions sur les marchés

- Pentification contenue de la courbe des bons du Trésor américain
- Rotation progressive du crédit HY vers les actions
- Thématiques actions : secteurs cycliques et entreprises portées par leurs marchés intérieurs.
- Maintien de poches de revenus avec les obligations ME et le crédit IG
- Préférer l'or du fait de l'incertitude généralisée, de la déflation et des craintes de récession

SCÉNARIO HAUSSIER
10 %**Reprise en forme de V****Analyse**

- Crise sanitaire résolue à la fin du premier semestre 2021, grâce à des campagnes de vaccination de masse et à des mesures de confinement efficaces
- Reprise durable portée par les vaccins
- Productivité accrue grâce aux nouveaux projets numériques et écologiques
- Normalisation plus rapide de l'activité économique
- 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
- Croissance durable et besoin moindre de nouvelles mesures de soutien (budgétaire)

Répercussions sur les marchés

- La courbe des bons du Trésor américain se pentifie en raison de la hausse rapide de la croissance et des prévisions d'inflation
- Privilégier les actifs risqués exposés à l'évolution du cycle, mais pouvant saper les valeurs de croissance
- Privilégier les obligations indexées sur l'inflation et l'or comme couvertures 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. Les grandes lignes restent inchangées, mais nous modifions les probabilités de certains risques compte tenu des évolutions récentes.

RISQUE ÉCONOMIQUE
20 %
– Difficultés liées au déploiement du vaccin contre le Covid-19

- Des problèmes logistiques ou des effets secondaires inattendus du vaccin pourraient avoir un impact très négatif sur les investisseurs et le sentiment des entreprises, qui s'est nettement amélioré depuis novembre 2020
- Un ou plusieurs variants du virus qui rendraient les vaccins existants inefficaces pourraient compromettre les espoirs de fin prochaine de la pandémie

– Une reprise qui s'étend sur une longue période 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 être source de tensions sociales

– Reprise de l'inflation et second « taper tantrum »

- Le risque est très faible à court terme, mais les pressions haussières sur l'inflation pourraient s'intensifier avec le temps, à mesure que l'épidémie recule
- Les dispositifs de QE pourraient devenir une source de problèmes lorsque l'inflation entrera dans l'équation

RISQUE FINANCIER
15 %
– Risque de solvabilité des entreprises

- À l'aube de la crise du Covid-19, l'endettement des entreprises avait atteint des niveaux supérieurs à ceux d'avant la crise financière de 2008
- L'ampleur de la récession a exacerbé les risques de solvabilité, quels que soient l'action des banques centrales et les dispositifs de garantie des gouvernements

– La faiblesse significative du dollar

pourrait pousser la Fed à interrompre son programme d'achat d'actifs et avoir un impact négatif sur le marché des bons du Trésor américain, entraîner une déflation dans la zone euro et au Japon et compromettre la reprise dans les pays émergents

– 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

RISQUE (GEO)POLITIQUE
10 %
– Guerre froide sino-américaine

- Au lendemain des élections américaines, le ton belliciste des démocrates maintient les incertitudes concernant les relations avec la Chine
- La radiation de la cote d'entreprises chinoises pourrait déclencher des mesures équivalentes en représailles
- Risque d'affrontements accidentels en mer de Chine méridionale ou dans le détroit de Taïwan

– Instabilité dans les pays émergents et entre pays émergents

en raison d'une gestion chaotique des crises épidémiques

– Brexit 2.0

- L'année 2020 s'est terminée par un accord de sortie, mais sa mise en œuvre pourrait s'avérer bien plus perturbatrice qu'anticipé et s'accompagner de ruptures d'approvisionnement
- Dans le contexte d'un troisième confinement national, le consensus politique national autour du Premier ministre pourrait s'estomper à mesure que la sortie entraîne une perte immédiate de revenus dans certains secteurs
- L'Écosse pourrait réclamer un nouveau référendum sur l'indépendance

RISQUE ÉCONOMIQUE
20 %

- 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 celle-ci pourrait entraîner un deuxième « taper tantrum » semblable à celui de 2013

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

RISQUE FINANCIER
15 %

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

RISQUE (GEO)POLITIQUE
10 %

+ Dette souveraine des marchés développés, instruments monétaires, or, obligations indexées sur l'inflation, USD, volatilité, qualité

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

- Pétrole, actifs risqués, marchés frontières et émergents

- Pétrole, actifs risqués, EMBI

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 épices 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.

ANALYSE CROSS ASSET : Identification du point de retournement des marchés

Anticipation du point de retournement :



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

- L'extension des restrictions liées à la COVID-19 dans la zone euro continue de peser sur l'activité économique. Le PIB devrait se contracter au T4 2020 et au T1 2021, mais plus faiblement qu'au T2 2020. Aux États-Unis, après un ralentissement au quatrième trimestre de 2020, l'activité économique devrait s'accroître, soutenue par les nouvelles mesures de relance budgétaire.
- Les données indicatives et réelles confirment cette tendance, le secteur manufacturier résistant mieux que celui des services, car il est moins perturbé par les restrictions mises en place.

FONDAMENTAUX & VALORISATION

- Les actifs risqués se négocient à des niveaux onéreux tenant compte des solides estimations de croissance.
- Les ratios cours/bénéfices en termes absolus des actions restent supérieurs à leur moyenne historique, même s'ils devaient se replier à l'avenir en raison du redressement des bénéfices.
- La prime de risque sur les actions et le ratio cours/bénéfices ajustés en fonction des injections de liquidités par les banques centrales restent favorables aux actions en termes de valeur relative.

ALLOCATION
D'ACTIFS
DÉFENSIVE

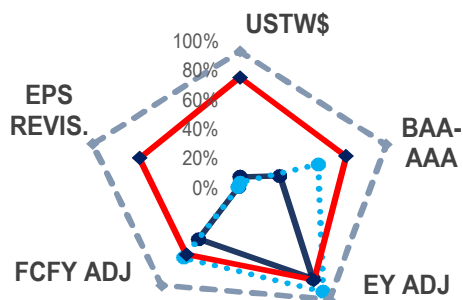
FACTEURS TECHNIQUES

- L'année 2021 débute favorablement pour les actifs risqués suite aux élections américaines et aux attentes de relance budgétaire.
- Les signes de surendettement des marchés risqués se sont matérialisés au cours des deux dernières semaines, principalement les indicateurs de RSI et une certaine vulnérabilité des opérations de reprise à court terme est probable.

SENTIMENT

- Alors que les banques centrales s'efforcent de rassurer le marché sur leurs mesures de soutien à la reprise économique, les conditions économiques se sont de nouveau assouplies en décembre, confortant ainsi notre baromètre sur le sentiment de risque, lequel restera favorable aux actifs risqués au début de l'année 2021.
- L'évolution à la baisse du dollar US et l'amélioration de l'opinion à l'égard des conditions de crédit – le *spread* Baa-Aaa de Moody's s'est resserré davantage en décembre et s'établit désormais à 10 pb en deçà de notre seuil d'alerte –, les principaux facteurs sur lesquels repose notre indicateur CAST, semblent indiquer une faible probabilité de correction (probabilité CAST inférieure à 10 %).
- Notre indicateur du risque basé sur les flux vient également étayer l'hypothèse selon laquelle l'appétit des investisseurs reste élevé sur l'ensemble des classes d'actifs (en particulier sur les segments des actions et des matières premières).

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



Source : Recherche Amundi, Données au 15 janvier 2021

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 Point de bascule à 1,30 % pour l'UST à 10 ans

- Malgré le programme d'achat audacieux de la Fed, le rendement des obligations d'État américaines à 10 ans continue d'augmenter. La hausse des rendements nominaux a été alimentée par les points morts d'inflation, celui à 30 ans étant désormais supérieur à 2 %.
- Les courbes de rendement aux États-Unis se sont pentifiées mais restent loin des sommets cycliques précédents.
- Tant que les 10 ans se fait le reflet des anticipations reflationnistes, il peut continuer à grimper, mais il finira par imposer un plafond aux valorisations des actions.
- Notre objectif pour 2021 est de 1,30 % sur le 10 ans. À moyen terme, nous nous attendons à ce que la Fed tempère la volatilité des rendements sur le segment à long terme pour maintenir des conditions financières souples.
- Au vu des données historiques, nous avons calculé la répartition empirique des primes de risque actions par rapport au niveau du 10 ans et nous pensons que le point de bascule en termes de valorisations actions est de 1,30 %.

2 Fin de l'exception américaine

- Malgré sa correction du second semestre, le dollar reste encore cher.
- L'essentiel de cette correction du dollar peut être attribué à la fin de l'exception américaine, avec la disparition des espoirs de croissance supérieure et de prime des taux réels par rapport aux autres devises du G10.
- La conjoncture mondiale et le dispositif de cible d'inflation moyenne de la FED laissent penser que le dollar restera sous pression, du moins au premier semestre 2021.
- L'arrivée des démocrates au pouvoir aux États-Unis a entraîné une hausse des prévisions de croissance et une révision partielle des anticipations de taux qui ont déjà été pris en compte dans les cours. Nous estimons toutefois qu'il s'agit d'une source de volatilité à court terme, trop faible pour infléchir la trajectoire du dollar à la hausse.
- Une forte remontée des taux américains est, selon nous, le seul facteur susceptible de changer la donne.

3 Croissance américaine sous perfusion budgétaire et révision à la baisse en Europe

- Nous anticipons, dans notre scénario central, une croissance moyenne du PIB américain de 3,7 % en 2021 avant l'annonce des mesures budgétaires.
- Les 900 milliards de dollars en mesures de relance augmentent de 1,8 % nos prévisions de croissance moyenne, qui se situent désormais entre 5,2 % et 5,7 %.
- En zone euro, nous avons revu à la baisse notre fourchette de croissance pour 2021 (comprise désormais entre 3 % et 3,5 %) de même qu'au Royaume-Uni (désormais entre 3 % et 3,5 %).

POINTS CLÉS

4 Evaluation de la croissance des pays émergents

- La révision des prévisions de croissance au quatrième trimestre 2020 a entraîné un déplacement de la prime de croissance vers les pays émergents en 2021. Les données sur la mobilité, largement en décélération, ont confirmé ces anticipations.
- Les données sur la mobilité ont enregistré une baisse généralisée dans les pays émergents, mais moins prononcée en Asie, la dernière période considérée correspondant aux vacances de Noël.
- Chine: les indicateurs avancés confirment notre scénario de ralentissement séquentiel, mais la croissance reste plus vigoureuse qu'initialement attendu. Notre scénario central prévoit que le PIB chinois augmentera de 8,4 à 9 % cette année.
- Nous prévoyons que le PIB des marchés émergents passera de 5,7 % à 6,5 % en 2021 et de 3,9 % à 4,9 % en 2022.

5 Déconnexion toujours marquée entre économies réelles et marchés financiers

- Les acteurs du marché, pleinement confiants que les banques centrales maintiendront des conditions financières accommodantes, ne portent qu'un intérêt marginal aux fondamentaux.
- Nous ne sommes pas de ceux-là. Nous pensons que la saison de publication des résultats permettra une remise au point. La saison de publication des résultats du premier trimestre pourrait s'avérer plus révélatrice que celle du quatrième trimestre. Quoi qu'il en soit, il est temps que les fondamentaux soient à nouveau pris en compte.
- Nous anticipons un rebond de la croissance au second semestre, mais en tant qu'investisseurs de long terme, il convient d'en évaluer la pérennité. Les marchés actions continuent leur course en avant, nourris par les espoirs de dépenses publiques massives et de déploiement rapide des vaccins. Nous préférons adopter un positionnement de valeur relative plutôt qu'une exposition sans retenue au risque.

Point sur le Covid-19 : mutations du virus et efficacité des vaccins
par David Brecht, *Analyste obligations, CFA*

Plusieurs études récentes montrent que les trois variants les plus préoccupants du coronavirus (Royaume-Uni, Afrique du Sud, Brésil) présentent une même mutation de la protéine S et qu'ils auraient développé celle-ci séparément. Ces études de taille réduite ont souvent eu recours à des pseudo-virus au lieu de coronavirus vivants, mais montrent néanmoins que les vaccins actuellement approuvés fonctionneront efficacement contre le variant britannique. Il semblerait en revanche, que les vaccins existants et le sérum sanguin de convalescence n'apportent pas une réponse en anticorps aussi efficace contre les variants sud-africain et brésilien. Les vaccins à ARNm (Pfizer et Moderna) ont suscité une très forte réponse en anticorps lors des essais (plus élevée que celle observée chez les patients rétablis d'une infection au Covid) et devraient donc garder un certain niveau d'efficacité face aux nouveaux variants. De plus, les essais ne tiennent pas compte des autres parties du système immunitaire humain qui jouent également un rôle dans la lutte contre l'infection (par exemple, les cellules T). Enfin, les vaccins seront mis à jour au fil du temps pour prendre en compte les mutations. Moderna parle d'ores et déjà de la prochaine version de son vaccin, qui pourrait être prête deux mois après sa conception. **Au moment où nous écrivons ces lignes, il nous semble donc raisonnable de supposer que les campagnes de vaccination massives permettront de juguler la pandémie.**

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 Policies
Exchange Corporate Equities
Sovereign Bonds Forecasts
ESG Fixed Income Yield Real Estate
Quant Investment Asset
Strategies Allocation

AVERTISSEMENT

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien et ne peuvent pas être considérées comme un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, d'une prévision ou prédiction. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans limite de ce qui précède, aucune Partie MSCI n'assume en aucun cas de responsabilité à l'égard de tous dommages directs, indirects, spéciaux, immatériels ou consécutifs (y compris, à titre non exhaustif pour perte de bénéfices) et autres. (www.msicibarra.com). Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en première page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante: info@amundi.com.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée — SAS au capital de 1086262605 euros — Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 90 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Photo credit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Carmen Martínez Torrán

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

BRECHT David, CFA, Analyste obligataire

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

Conception et support

BERGER Pia, équipe de Recherche

PONCET Benoit, équipe de Recherche

Document à l'usage exclusif des clients professionnels, prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

DELBO' Debora, Stratégiste Senior Marchés Émergents

DROZDZIK Patryk, Marchés émergents, Économiste

GEORGES Delphine, Stratégiste Senior Taux

HERVE Karine, Marchés émergents, Économiste Senior

LEONARDI Michele, Analyste Cross Asset

MIJOT Éric, Responsable de la Stratégie sur les Marchés Développés

PERRIER Tristan, Analyste Global Views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior

VARTANESYAN Sasi, Marchés émergents, Économiste Senior

WANE Ibra, Stratégiste Actions Senior

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit