

PAYS DÉVELOPPÉS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 27/04/2022					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Monde	6,1	3,1	3,4	3,8	7,0	4,0
Pays développés	5,1	2,8	1,7	3,1	6,0	2,6
États-Unis	5,8	3,1	1,7	4,7	7,3	3,3
Japon	1,7	2,0	1,2	-0,2	1,3	0,1
Royaume-Uni	7,4	3,8	1,3	2,6	7,1	3,3
Zone euro	5,3	2,3	1,8	2,6	7,0	2,7
Allemagne	2,9	1,7	1,9	3,2	7,4	3,0
France	7,0	3,0	1,6	2,1	5,3	3,3
Italie	6,6	2,6	1,5	1,9	6,9	2,3
Espagne	5,1	4,0	2,1	3,1	8,8	2,5

Source: Amundi Institute

- États-Unis :** la flambée de l'inflation à un niveau qui n'avait pas été observé depuis plusieurs décennies contracte les revenus réels et pourrait avoir une incidence négative sur la confiance, les dépenses et le comportement d'épargne des consommateurs, comme certains sondages semblent l'anticiper. Parallèlement, les projets de dépenses d'investissement des entreprises restent élevés, ce qui donne à penser que, même si la consommation aux États-Unis ralentit, les dépenses d'investissement devraient rester soutenues au moins au premier semestre. Nous nous attendons à ce que le PIB atteigne son potentiel vers la fin de l'année, alors que l'inflation globale atteint actuellement un pic et devrait commencer à ralentir, tout en restant bien au-dessus de l'objectif de la Fed pour l'ensemble de l'année.
- Zone euro :** la hausse des prix de l'énergie et des matières premières continue de peser sur les ménages et les entreprises à mesure que la guerre en Ukraine se prolonge, ce qui retarde la reprise de la demande intérieure et accroît les risques de récession technique dans certains pays ; dans le même temps, les perturbations des chaînes d'approvisionnement ressurgissent tandis que les risques de rationnement du gaz et de l'énergie renforcent les inquiétudes des producteurs ; l'inflation liée à l'offre et à l'énergie augmentera encore pendant quelques mois avant de commencer à ralentir progressivement dans l'hypothèse d'une baisse des prix de l'énergie et des matières premières au second semestre.
- Royaume-Uni :** la hausse des prix de l'énergie, la perte de confiance, la prolongation de la guerre ont une fois de plus poussé nos prévisions d'inflation à la hausse et de croissance à la baisse ; comme l'inflation réduit le pouvoir d'achat et les marges des entreprises, la croissance devrait rester assez faible pendant au moins deux trimestres. Compte tenu des perspectives de croissance plus faibles, les craintes d'un resserrement du marché du travail pourraient s'atténuer, bien que l'offre de main-d'œuvre puisse être structurellement plus faible qu'auparavant. L'inflation devrait atteindre un pic en avril, puis commencer à ralentir, même si elle devait rester très élevée par rapport aux normes historiques.
- Japon :** Le Japon demeure la seule exception à avoir enregistré une légère inflation des prix à la consommation dans un contexte de hausse des prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie. Cette absence de forte inflation s'explique à la fois par des facteurs techniques temporaires et par la faible demande. Les facteurs techniques – réduction des frais de téléphonie mobile en avril 2020 et changement de l'année de base en août – commenceront à s'estomper et à ajouter environ 1 pp à l'IPC. Pendant ce temps, l'économie a connu une reprise difficile après le double choc de la hausse de la taxe à la consommation (fin 2019), puis la Covid. Le PIB n'est pas encore revenu à son niveau d'avant la Covid, et les arguments en faveur d'une forte reprise restent faibles.

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

	03-05 2022	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
États-Unis	0,33	2/2,25	2,59	3/3,25	3,33
Zone euro	-0,5	-0,25	0,13	0,25	1,03
Japon	0,00	-0,1	-0,02	-0,1	0,05
RU	0,75	1,25	2,10	1,50	2,63

Source : Amundi Institute

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
Réserve fédérale FOMC	4 mai
BCE Conseil des gouverneurs	9 juin
Banque d'Angleterre MPC	16 juin
Banque du Japon MPM	17 juin

Source : Amundi Institute

- Fed** : le compte rendu du FOMC de mars révèle certains paramètres clés du processus de réduction du bilan : 1) le plafond mensuel sera probablement fixé à 95 milliards de dollars (60 milliards de dollars pour les bons du trésor et -35 milliards de dollars pour les MBS) 2) les plafonds seront introduits progressivement sur une période d'environ trois mois. Le compte rendu indique également un fort soutien à de nouvelles hausses de 50 pb du taux directeur lors des prochaines réunions si les pressions inflationnistes restent élevées. Cela conforte notre opinion selon laquelle le FOMC relèvera les taux de 50 pb en mai et en juin. Il y a également une forte probabilité que le FOMC continue de relever le taux de 50 pb lors des réunions suivante jusqu'à ce qu'il atteigne le niveau de 2,5 %, considéré comme neutre. La Fed devrait ensuite adopter une position restrictive, pour atteindre un taux final de 3 % - 3,25 %.
- BCE** : en avril, la BCE n'a pas fait de nouvelles annonces inattendues dans le sens d'un resserrement, après celles des réunions précédentes. La fin de l'assouplissement quantitatif a été confirmée pour le T3, de même que les orientations de la BCE en matière de taux et la séquence entre la fin de l'assouplissement quantitatif et la normalisation des taux. La BCE est déterminée à remplir son mandat de stabilité des prix, mais elle reconnaît le niveau élevé d'incertitude qui rend la trajectoire de la politique monétaire plus dépendante encore des données. Notre scénario de référence prévoit la fin probable de l'assouplissement quantitatif en juillet, suivie de deux hausses de taux avant la fin de l'année et d'une troisième au premier trimestre.
- BoJ** : à la différence de ses pairs, la BoJ reste résolument accommodante et ne tient pas compte de la forte variation du yen. Avant la réunion d'avril, les spéculations allaient bon train, certains arguant que la BoJ pourrait commencer à ajuster sa communication en ajustant ses orientations prospectives. Au lieu de cela, la BoJ a maintenu ses orientations prospectives et a entrepris des achats quotidiens à taux fixe pour défendre le contrôle de la courbe de rendement. L'introduction d'une nouvelle prévision de l'inflation sous-jacente dans le rapport sur les perspectives suggère que la BoJ s'attend à ce que l'inflation sous-jacente reste modérée tout au long de l'exercice 2022-2023 et qu'elle n'est pas pressée de modifier l'objectif de sa politique de contrôle de la courbe de taux .
- BoE** : avec une large majorité de 8 membres contre 1, la BoE a augmenté son taux d'escompte de 25 pb à 0,75 % en mars, sa troisième hausse consécutive, ce qui ramène le taux directeur aux niveaux d'avant la pandémie. Nous nous attendons à ce que la BoE relève ses taux à 1,0 % lors de la prochaine réunion, afin de commencer un resserrement quantitatif actif. En parallèle, le ton plus accommodant adopté récemment suggère que le Comité de politique monétaire s'attend à un exercice d'équilibre plus délicat pour trouver un compromis entre inflation élevée et risques pour la croissance. Par la suite, une pause pourrait intervenir après le prochain relèvement.

PAYS ÉMERGENTS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 27/04/2022					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Monde	6,1	3,1	3,4	3,8	7,0	4,0
Pays émergents	6,8	3,3	4,5	4,4	7,7	5,0
Chine	8,1	3,5	5,4	0,9	2,0	2,0
Brésil	4,6	0,6	1,4	8,3	10,1	5,2
Mexique	4,8	1,8	1,8	5,7	7,3	5,1
Russie	4,7	-10,0	2,5	6,7	16,9	7,5
Inde	9,2	7,3	6,6	5,1	6,6	5,9
Indonésie	3,7	5,4	4,9	1,6	3,6	3,9
Afrique de Sud	5,5	1,5	1,8	4,6	5,7	4,4
Turquie	11,4	3,3	3,2	19,4	60,1	19,8

Source : Amundi Institute

- Chine :** la croissance a été plus forte que prévu, à 4,8 % en glissement annuel au premier trimestre, malgré de forts effets de base négatifs. Cependant, le ralentissement général des activités économiques depuis mars, le confinement prolongé à Shanghai et l'élargissement des restrictions à d'autres régions devraient faire entrer la Chine dans une récession transitoire au T2. Nous maintenons nos prévisions de croissance en deçà du consensus à 3,5 % pour 2022, et nous nous attendons à un rebond en 2023, à 5,4 %. L'inflation mesurée par l'IPC devrait se maintenir sous la barre des 3 %, compte tenu de la pression exercée par les politiques strictes relatives à la Covid-19 sur le marché de l'emploi et la demande des consommateurs.
- Mexique :** bien qu'elle reste inférieure au niveau d'avant la pandémie, l'activité économique s'est quelque peu accélérée au premier trimestre grâce à une demande extérieure plus forte, mais aussi à la consommation intérieure. Entre-temps, les pressions inflationnistes ne s'atténuent pas et, avec la Fed plus expéditive, obligent Banxico à prendre des mesures plus énergiques – nous pensons qu'elle imitera la Fed malgré une exposition externe et financière moindre. Sur le plan politique, l'(anti) réforme de l'électricité d'AMLO n'a pas été adoptée et la Cour suprême a voté contre le projet de loi sur l'électricité (sans toutefois l'annuler pour cause d'inconstitutionnalité), ce qui suggère que l'équilibre des pouvoirs fonctionne plus ou moins.
- Indonésie :** fin avril, le président Jokowi a imposé une interdiction des exportations d'huile de palme afin de satisfaire la demande intérieure (dans un contexte de flambée des prix de l'huile de cuisson) plutôt que les exportations. L'interdiction devrait rester en vigueur jusqu'à ce que le prix de l'huile de cuisson non emballée atteigne 14 000 IDR/litre, ce qui modérerait la pression inflationniste. Au-delà de l'impact national, une hausse de la demande de produits de substitution (huile de soja) pourrait contribuer à augmenter l'inflation à l'échelle mondiale. Au-delà d'un léger impact positif sur l'inflation, l'accélération de la tendance négative de la balance courante (en raison de l'importance de l'huile de palme dans les exportations) remettra en question la position de croissance de la BI et éventuellement la stabilité de l'IDR.
- Brésil :** le choc géopolitique aura probablement un impact moins dommageable sur le Brésil (et l'Amérique latine en général) en raison de sa situation géographique, de sa moindre exposition commerciale et financière à la région et de son statut de producteur net de matières premières. Mais si la croissance est mieux protégée, l'inflation est durement touchée malgré les efforts des décideurs pour amortir le choc et son impact sur le revenu disponible. La BCB sera à son tour sous pression pour prolonger un peu plus le cycle de hausse. La crise présente toutefois des opportunités à long terme pour le Brésil et la région, car la sécurité alimentaire et énergétique et la délocalisation dans un pays proche deviennent stratégiquement importantes.

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

	02-05 2022	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
Chine	3,70	3,60	3,60	3,60	3,60
Inde	4,00	4,50	5,00	5,15	6,00
Brésil	11,75	13,3	12,75	11,40	11,75
Russie	14,00	12,00	13,85	11,00	10,70

Source : Amundi Institute

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
BCB (Brésil)	4 mai
PBoC (Chine)	20 mai
RBI (Inde)	8 juin
CBR (Russie)	10 juin

Source : Amundi Institute

- PBoC (Chine) :** la banque centrale a de nouveau déçu en avril, laissant les taux directeurs inchangés et baissant moins que prévu le taux de réserves obligatoires. Les conditions de liquidité interbancaire se sont encore assouplies, avec une chute des taux courts. La Banque a mis l'accent sur la transmission, en parlant de soutiens structurels aux PME et de stabilisation de la croissance du crédit. Les pressions à la baisse sur la croissance étant de plus en plus fortes, de nouvelles baisses de taux seront nécessaires et nous prévoyons une nouvelle baisse de 10 pb dans les prochains mois. Nous nous attendons à ce que l'impulsion du crédit devienne positive en avril et continue de s'améliorer.
- RBI (Inde) :** après avoir suivi une politique monétaire très accommodante sur une longue période, la RBI a adopté lors de sa dernière réunion début avril une position de facto plus neutre, en introduisant un nouvel instrument (SDF, facilité de dépôt permanente) pour recalibrer le corridor symétrique autour des taux directeurs à 4,0 %, avec le taux MSF à 4,25 % et le taux SDF à 3,75 %. Certaines pressions, dues à une inflation plus élevée que prévu, augmentent (7 % au-dessus de l'objectif de la RBI en glissement annuel en mars). Nous confirmons nos prévisions d'un premier relèvement du taux directeur en juin de 25 pb (50 pb est une probabilité non négligeable) et d'un resserrement plus important sur un horizon d'un an (150 pb - 200 pb).
- BCB (Brésil) :** dépend actuellement des données de façon « structurelle ». Le COPOM a ralenti le rythme du resserrement et a relevé le SELIC de 100 pb en mars (à 11,75 %), comme cela avait été annoncé. La BCB souhaite procéder à une nouvelle hausse de la même ampleur en mai, mais a également laissé entendre que le cycle de hausse pourrait s'arrêter là (à 12,75 %) en raison du stade avancé du cycle de resserrement, à moins que l'inflation ne change la donne. Bien que le choc sur l'offre induit par la crise en Ukraine frappe durement la dynamique des prix, le gouverneur Campos souhaite évaluer les dégâts d'un point de vue structurel et via des effets de 2^e tour principalement. Quoi qu'il en soit, le taux terminal est proche.
- BCR (Russie) :** La Banque centrale de Russie a de nouveau réduit le taux directeur le 29 avril, de 17 % à 14 %, après la baisse surprise de 3 % du 8 avril. Ces baisses font suite à la hausse surprise du 28 février, qui a porté le taux directeur de 9,5 % à 20 %. Les dernières baisses de taux ont été motivées par le ralentissement de l'activité économique et l'appréciation du rouble, associés à une inflation élevée, mais qui devrait s'atténuer. La BCR a laissé la porte ouverte à d'autres réductions. En mars, l'inflation a bondi à 16,7 % en glissement annuel, contre 9,2 % en février. Les pressions inflationnistes devraient s'atténuer vers la fin de l'année, l'inflation restant toutefois supérieure à l'objectif de 4 %. Une dynamique d'inflation plus douce pourrait permettre à la BCR de procéder à de nouvelles réductions dans les mois à venir.

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES
Prévisions macroéconomiques

(27 avril 2022)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
États-Unis	5,8	3,1	1,7	4,7	7,3	3,3
Japon	1,7	2,0	1,2	-0,2	1,3	0,1
Zone euro	5,3	2,3	1,8	2,6	7,0	2,7
Allemagne	2,9	1,7	1,9	3,2	7,4	3,0
France	7,0	3,0	1,6	2,1	5,3	3,3
Italie	6,6	2,6	1,5	1,9	6,9	2,3
Espagne	5,1	4,0	2,1	3,1	8,8	2,5
Royaume-Uni	7,4	3,8	1,3	2,6	7,1	3,3
Chine	8,1	3,5	5,4	0,9	2,0	2,0
Brésil	4,6	0,6	1,4	8,3	10,1	5,2
Mexique	4,8	1,8	1,8	5,7	7,3	5,1
Russie	4,7	-10,0	2,5	6,7	16,9	7,5
Inde	9,2	7,3	6,6	5,1	6,6	5,9
Indonésie	3,7	5,4	4,9	1,6	3,6	3,9
Afrique du Sud	5,5	1,5	1,8	4,6	5,7	4,4
Turquie	11,4	3,3	3,2	19,4	60,1	19,8
Pays développés	5,1	2,8	1,7	3,1	6,0	2,6
Pays émergents	6,8	3,3	4,5	4,4	7,7	5,0
Monde	6,1	3,1	3,4	3,8	7,0	4,0

Prévisions de taux directeurs

Pays développés

	03/05 2022	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
États-Unis	0,33	2/2,25	2,59	3/3,25	3,33
Zone euro	-0,5	-0,25	0,13	0,25	1,03
Japon	0,00	-0,1	-0,02	-0,1	0,05
Royaume-Uni	0,75	1,25	2,10	1,50	2,63

Pays émergents

	02/05 2022	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
Chine	3,70	3,60	3,60	3,60	3,60
Inde	4,00	4,50	5,00	5,15	6,00
Brésil	11,75	13,3	12,75	11,40	11,75
Russie	14,00	12,00	13,85	11,00	10,70

Prévisions de taux longs

Taux 2 ans

	03/05 2022	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	2,75	2,9/3,1	3,28	3,1/3,3	3,41
Allemagne	0,28	0,3/0,5	0,68	0,5/0,7	0,87
Japon	-0,05	-0,10/0	-0,03	-0,10/0	-0,02
Royaume-Uni	1,66	1,5/1,6	1,77	1,5/1,6	1,78

Taux 10 ans

	03/05 2022	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	2,98	2,9/3,1	3,13	2,9/3,1	3,17
Allemagne	0,98	0,8/1,0	1,10	0,8/1,0	1,17
Japon	0,23	0,1/0,3	0,30	0,1/0,3	0,35
Royaume-Uni	2,00	1,7/1,9	2,08	1,7/1,9	2,13

Prévisions de change

	29/04/2022	Amundi T3 2022	Consensus T3 2022	Amundi T1 2023	Consensus T1 2023		29/04/2022	Amundi T3 2022	Consensus T3 2022	Amundi T1 2023	Consensus T1 2023
EUR/USD	1,05	1,02	1,11	1,11	1,13	EUR/SEK	10,36	10,32	10,30	10,13	10,20
USD/JPY	130	131	123	124	121	USD/CAD	1,28	1,31	1,25	1,23	1,24
EUR/GBP	0,84	0,84	0,84	0,83	0,85	AUD/USD	0,71	0,69	0,76	0,75	0,76
EUR/CHF	1,03	1,00	1,04	1,07	1,06	NZD/USD	0,65	0,63	0,70	0,67	0,71
EUR/NOK	9,89	9,94	9,64	9,64	9,51	USD/CNY	6,61	6,65	6,45	6,50	6,51

Source: Amundi Institute

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
Sovereign Bonds High Forecasts
ESG Fixed Income Yield Real Estate
Quant Investment Asset
Strategies Allocation

INFORMATION IMPORTANTE

Ce document est uniquement à titre informatif.

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

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 3 mai 2022. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation: 3 mai 2022.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée – SAS au capital de 1143615555 euros – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Photo crédit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - AndreyPopov

Directeur de la publication

BLANQUÉ Pascal, *Chairman d'Amundi Institute*

Rédacteur en chef

DEFEND Monica, *Directrice d'Amundi Institute*

Avec la contribution d'Amundi Institute

AINOUZ Valentine, *CFA, Responsable adjointe de la Recherche Stratégie des Marchés Développés*

BERARDI Alessia, *Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique*

BERTONCINI Sergio, *Stratégiste Senior Taux*

BLANCHET Pierre, *Responsable Investment Intelligence*

BOROWSKI Didier, *Responsable Global Views*

CESARINI Federico, *Responsable FX Marchés Développés, Stratégiste Recherche Cross Asset*

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, *Responsable d'Amundi Investment Insights Unit*

CARULLA POL, *Amundi Investment Insights Unit*

FIOROT Laura, *Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit*

Conception et support

BERGER Pia

PONCET Benoit

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, *Responsable Investment Intelligence*

BOROWSKI Didier, *Responsable Global Views*

DI SILVIO Silvia, *Macrostratégiste, Recherche Cross Asset*

DROZDZIK Patryk, *Macrostratégiste Senior, Marchés émergents*

GEORGES Delphine, *Stratégiste Senior Taux*

HUANG Claire, *Macrostratégiste Senior, Marchés émergents*

PORTELLI Lorenzo, *Responsable de la Recherche Cross Asset*

PERRIER Tristan, *Global Views*

USARDI Annalisa, *CFA, Macrostratégiste Senior, Recherche Cross Asset*

VARTANESYAN Sosi, *Analyste Souverains Senior*

DHINGRA Ujjwal, *Amundi Investment Insights Unit*

PANELLI Francesca, *Amundi Investment Insights Unit*