



---

SCÉNARIOS, RISQUES ET  
PRÉVISIONS  
MACROÉCONOMIQUES

# Scénario central et scénarios alternatifs

	Probabilité 70 %	Probabilité 20 %	Probabilité 10 %
<b>SCÉNARIO CENTRAL</b> Croissance résiliente à plusieurs vitesses	<b>SCÉNARIO BAISSIER</b> Pression stagflationniste renouvelée	<b>SCÉNARIO HAUSSIER</b> Poursuite de la désinflation et gains de productivité	
<b>GÉOPOLITIQUE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nouvelles alliances autarciques défiant les démocraties à économie avancée : nouveaux conflits et escalade des conflits existants.</li> <li>Obligation pour les pays de choisir entre É.-U. et Chine. Début de déclin du commerce mondial.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Atténuation des risques géopolitiques.</li> <li>L'évolution de la dynamique des pouvoirs remodèle le commerce mondial, favorisant une croissance équilibrée et la prospérité.</li> </ul>	
<b>INFLATION ET DOSAGE POLITIQUE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le protectionnisme affaiblit les perspectives de croissance, limitant la réponse des banques centrales.</li> <li>L'endettement public élevé maintient le coût de la dette à un niveau élevé et restreint la marge de manœuvre politique.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stabilisation de l'inflation autour des cibles des banques centrales (et les prévisions restent ancrées).</li> </ul>	
<b>TRAJECTOIRE DE CROISSANCE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Production plus faible et forte réduction des migrations vers les économies avancées : l'offre de main-d'œuvre diminue et la croissance aussi.</li> <li>Persistance des déséquilibres économiques, qui réduisent encore la croissance potentielle (Chine, UE...).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Potential de croissance à moyen terme relevé grâce à des réformes favorables.</li> <li>Investissements et activités stimulés par les politiques industrielles et commerciales.</li> </ul>	
<b>CHANGEMENT CLIMATIQUE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De nouveaux retards politiques impliquent davantage d'incidents climatiques défavorables qui entravent le dynamisme économique.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De zéro à héros dans la transition net zéro : géo-ingénierie, politiques coordonnées à l'échelle mondiale.</li> </ul>	

## Risques pesant sur le scénario central



BASSE ← Probabilité → ÉLEVÉE

<p><b>10 %</b></p> <p>Resserrement quantitatif des BC combiné à un changement structurel des acheteurs de titres du Trésor américain</p>	<p><b>15 %</b></p> <p>Crise géopolitique avec retombées mondiales</p>	<p><b>15 %</b></p> <p>Forte augmentation de la volatilité des marchés due à la montée de l'incertitude géoéconomique</p>	<p><b>20 %</b></p> <p>Accélération de l'inflation dans les MD, en raison des tensions commerciales et géopolitiques</p>
--	---	--	---

IMPACT DE MARCHÉ	10 %	15 %	15 %	20 %
	Positif pour le cash et l'or.	Positif pour les govies des MD, le cash, l'or, l'USD, la volatilité, les actifs défensifs et le pétrole.	Positif pour le cash et l'or.	Positif pour les TIPS, l'or, les devises liées aux matières premières et les actifs réels.
	Négatif pour les emprunts d'État et les actions chères.	Négatif pour le crédit, les actions et les ME.	Négatif pour les actifs risqués.	Négatif pour les obligations, les actions, les devises des MD et les actifs des ME.

Source : Amundi Investment Institute, au 3 février 2025. MD : marchés développés. ME : marchés émergents. BC : banques centrales. USD : dollar américain. TIPS : emprunts d'État indexés sur l'inflation. FX : Marchés des changes.

## PRÉVISIONS

## Prévisions macroéconomiques

Prévisions macroéconomiques						
Moyennes annuelles, %	Croissance du PIB réel, a/a, %			Inflation (IPC), a/a, %		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Pays développés	1,6	1,5	1,4	2,6	2,3	2,2
États-Unis	2,7	1,9	1,7	2,9	2,6	2,4
Zone euro	0,7	0,8	1,1	2,3	2,0	1,9
<i>Allemagne</i>	-0,1	0,6	0,9	2,4	1,9	1,9
<i>France</i>	1,1	0,7	0,9	2,3	1,7	1,8
<i>Italie</i>	0,5	0,7	0,9	1,1	1,8	1,7
<i>Espagne</i>	3,1	2,2	1,8	2,9	2,4	2,0
Royaume-Uni	0,8	1,0	1,3	2,5	2,6	2,4
Japon	-0,1	1,3	0,7	2,6	2,3	2,4
Pays émergents	4,2	3,9	3,8	5,3	4,0	3,5
Chine	5,0	4,1	3,6	0,2	0,2	0,4
Inde	6,4	6,5	6,3	4,9	5,5	5,9
Indonésie	5,0	5,2	5,0	2,3	2,6	3,8
Brésil	3,1	2,2	2,0	4,4	5,3	4,6
Mexique	1,4	0,8	1,5	4,7	3,8	3,9
Russie	3,7	1,0	1,5	8,4	7,0	5,0
Afrique du Sud	0,5	1,2	1,3	4,5	3,8	4,7
Turquie	3,0	2,9	3,4	60,0	30,5	19,3
Monde	3,2	3,0	2,9	4,2	3,4	3,0

Prévisions officielles de taux directeurs des BC, %					
	4 février 2025	Amundi	Consensus	Amundi	Consensus
		T2 2025	T2 2025	T4 2025	T4 2025
États-Unis*	4,50	4,00	4,20	3,75	3,95
Zone euro**	2,75	2,00	2,15	1,75	2,15
Royaume-Uni	4,75	4,00	4,15	3,75	3,70
Japon	0,50	0,50	0,50	0,75	0,70
Chine***	1,50	1,00	1,30	1,00	1,20
Inde	6,50	6,00	5,95	6,00	5,75
Brésil	13,25	14,75	15,00	14,75	15,00
Russie	21,00	19,00	20,30	16,00	16,40

Source : Amundi Investment Institute. Prévisions au 24 janvier 2025. Consensus et taux actuels au 4 février 2024. IPC : indice des prix à la consommation. \* Limite supérieure de la fourchette cible des Fed funds. \*\* : Taux de dépôt. \*\*\*Taux à 7 jours des bons de prise en pension de la Banque populaire de Chine. T2 2025 désigne fin juin 2025 ; T4 2025 désigne fin décembre 2025. Les taux actuels et le consensus proviennent de Bloomberg.

## CONTRIBUTEURS AII\*

**SERGIO BERTONCINI**

STRATÉGISTE SENIOR TAUX

**POL CARULLA**

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

**UJJWAL DHINGRA**

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

**SILVIA DI SILVIO**

MACROSTRATÉGISTE SENIOR, CROSS ASSET

**PATRYK DROZDIK**

MACROSTRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

**DELPHINE GEORGES**

STRATÉGISTE SENIOR TAUX

**KARINE HERVÉ**

MACROSTRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS,

**SOSI VARTANESYAN**

ANALYSTE SOUVERAINS SENIOR

## DIRECTEURS DE LA PUBLICATION

**MONICA DEFEND**

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

**VINCENT MORTIER**

CIO GROUPE

## RÉDACTRICES EN CHEF

**CLAUDIA BERTINO**

RESPONSABLE DE L'ÉQUIPE ÉDITION ET PUBLICATION, AII\*

**LAURA FIOROT**

RESPONSABLE ÉDITION &amp; DIVISIONS CLIENT, AII\*

## RÉDACTEURS EN CHEF ADJOINTS

**FRANCESCA PANELLI**

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

**FRANCESCO BORSARELLI**

SPÉCIALISTE JUNIOR DE L'ÉDITION &amp; DES DIVISIONS CLIENT

## CONCEPTION ET VISUALISATION

**CHIARA BENETTI**

DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTRICE DE STRATÉGIES, AII\*

\* Amundi Investment Institute

## INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est communiqué à titre purement informatif.

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

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

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

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées de février 2025. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change.

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

Date de première utilisation : Février 2025

Réf. du document : 4218367

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

Crédits photo : ©iStock Editorial/Getty Images Plus – Anne Czichos

# Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont besoin de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs au sein d'une même entité: l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

## Découvrez les dernières mises à jour sur :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Perspectives ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



Visitez notre Centre de recherche

**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned