

PAYS DÉVELOPPÉS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 29/01/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
Monde	-3,9/-3,3	5,0/5,7	3,4/4,2	2,6	2,7	3,0
Pays développés	-5,5/-5,2	4,0/4,5	2,7/3,2	0,7	1,4	1,7
États-Unis	-3,7/-3,3	5,2/5,7	2,6/3,2	1,2	2,2	2,3
Japon	-5,6/-5,0	2,7/3,3	1,7/2,3	0,0	0,1	0,2
Royaume-Uni	-11,1/-10,5	3,0/3,5	3,2/3,7	0,9	1,7	1,9
Zone euro	-7,0/-6,8	3,0/3,5	3,1/3,6	0,3	0,8	1,5
Allemagne	-5,1/-4,9	2,7/3,2	2,6/3,2	0,4	1,3	1,6
France	-8,5/-8,3	4,4/5,0	3,1/3,5	0,5	0,9	1,6
Italie	-8,9/-8,7	3,2/3,6	2,8/3,3	-0,2	0,5	1,5
Espagne	-11,1/-10,9	3,9/4,4	4,0/4,6	-0,3	0,6	1,5

Source : Recherche Amundi

- États-Unis :** après un ralentissement au quatrième trimestre sur fond de recrudescence des cas de Covid-19, nous nous attendons à ce que les faiblesses de début 2021 soient compensées par les mesures de soutien budgétaire approuvées en décembre, notamment au cours du premier semestre. Compte tenu du soutien budgétaire plus important qu'attendu, nous avons révisé nos perspectives de croissance à la hausse. Nous avons également relevé nos anticipations d'inflation. Cette dernière devrait toutefois rester dans la fourchette cible, avec un dépassement à la hausse provisoire en milieu d'année en raison des effets de base. De nouvelles séries de mesures de relance budgétaire, qui ne sont pas encore prises en compte, constituent un risque haussier sur nos perspectives pour 2021.
- Zone euro :** compte tenu du prolongement des mesures restrictives déployées au quatrième trimestre et progressivement durcies au premier trimestre, le quatrième trimestre 2020 et le premier trimestre 2021 enregistreront probablement une nouvelle contraction du PIB (bien que nettement moins prononcée que celle du deuxième trimestre 2020), ce que confirment actuellement les indicateurs avancés. Le prolongement des mesures de confinement et le déroulement très progressif de la campagne de vaccination pèsent sur nos prévisions pour le premier semestre. Nous anticipons une croissance nettement plus forte à partir du second semestre, grâce à l'amélioration du sentiment, au déblocage de la demande insatisfaite, à la levée des principales restrictions de la mobilité et au soutien du programme NGEU. L'inflation devrait rester modeste à court terme avant de s'inscrire progressivement à la hausse en 2021, tout en restant largement en deçà de son objectif.
- Japon :** confronté à une aggravation de la pandémie, le gouvernement a déclaré l'état d'urgence dans les principales régions. Le moral des entreprises et l'activité des consommateurs ont battu en retraite depuis novembre, nous amenant à revoir à la baisse nos prévisions de croissance pour le quatrième trimestre 2020 et le premier trimestre 2021. Au vu de l'écart de production négatif important, l'inflation restera proche de zéro. Pour autant, nous ne nous attendons pas à assister à une véritable contraction de l'économie, compte tenu de la résilience de la demande extérieure. Les commandes internationales de machines-outils ont enregistré un rebond significatif de 15,9 % en variation annuelle au quatrième trimestre, passant dans le vert pour la première fois depuis fin 2018.
- Royaume-Uni :** compte tenu du durcissement et de l'allongement des mesures de confinement au quatrième trimestre et de leur prolongation au premier trimestre, nous tablons sur une contraction de l'économie britannique tant au quatrième trimestre 2020 qu'au premier trimestre 2021. Le déploiement de la campagne de vaccination contribuera à relever le moral, mais nous pensons que l'économie ne reprendra son élan qu'à partir du second semestre. La pression sur le marché du travail est particulièrement forte, avec un niveau élevé de sous-emploi, et ce, malgré les programmes de soutien à l'emploi. Les politiques budgétaires et monétaires restent accommodantes, mais de nouvelles mesures visant à compenser l'impact du Brexit ne sont pas à exclure si la situation économique continue de se détériorer.

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

	26-01 2021	Amundi + 6m.	Consensus T2 2021	Amundi + 12m.	Consensus T4 2021
États-Unis	0,13	0/0,25	0,11	0/0,25	0,11
Zone euro	-0,50	-0,50	-0,52	-0,50	-0,56
Japon	-0,02	-0,1	-0,07	-0,1	-0,02
RU	0,10	0,00	0,03	0,00	0,01

Source : Recherche Amundi

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
Réserve fédérale FOMC	17 mars
BCE Conseil des gouverneurs	11 mars
Banque du Japon MPM	19 mars
Banque d'Angleterre MPC	4 février

Source : Recherche Amundi

- Fed :** la Fed a publié ses orientations prospectives concernant son programme d'achat d'actifs, qui devrait se poursuivre au rythme mensuel de 120 milliards de dollars « jusqu'à ce que des progrès substantiels aient été réalisés en termes de plein-emploi et de stabilité des prix ». La forte reprise économique attendue au second semestre 2021 a ouvert un débat sur la possibilité d'une réduction progressive du programme d'achats d'obligations avant la fin de l'année. Le président de la Fed, Jerome Powell, a cherché à dissiper toute crainte concernant une diminution prochaine des achats d'obligations. Nous estimons qu'une réduction du dispositif de soutien ne devrait pas être amorcée avant 2022, lorsque le PCE sous-jacent aura progressé de manière significative vers l'objectif d'une augmentation durable à 2 % ou plus.
- BCE :** après le train de mesures annoncé en décembre, la politique monétaire est restée inchangée lors de la réunion de janvier de la BCE. La BCE a souligné que son objectif principal est la préservation de conditions de financement favorables, confirmant que l'enveloppe du PEPP pour les achats d'obligations pourrait ne pas être utilisée dans sa totalité, mais qu'elle pourrait « tout aussi bien » se voir augmentée. La flexibilité du programme de QE reste également inchangée et représente un moyen essentiel d'atteindre l'objectif mentionné ci-dessus. Bien que le scénario économique de référence de la BCE reste globalement valable, les risques sont toujours orientés à la baisse.
- BoJ :** comme anticipé, le statu quo politique a été maintenu lors de la réunion de janvier. On notera que la banque centrale a revu à la hausse ses perspectives de croissance pour les exercices 2021 et 2022 de respectivement 0,3 et 0,2 point de pourcentage et à 3,9 % et 1,8 %, malgré le contexte d'aggravation de la pandémie. Nous interprétons cela comme une marque de confiance vis-à-vis de la reprise mondiale, pour laquelle le Japon est bien positionné. L'évaluation de la politique monétaire de mars sera à suivre de près. Le gouverneur Haruhiko Kuroda a déclaré qu'il serait souhaitable de supprimer les effets secondaires, tels que la baisse excessive des taux super-longs (>10 ans), tout en stabilisant le reste de la courbe des rendements.
- BoE :** comme largement anticipé, la Banque d'Angleterre a maintenu son dispositif de relance monétaire inchangé en décembre, dans l'attente de la suite des négociations relatives au Brexit et compte tenu du train de mesures déjà présenté lors de la réunion précédente. L'accord trouvé sur le Brexit réduit la nécessité de prendre des mesures supplémentaires dans l'immédiat. Il est toutefois probable que la Banque d'Angleterre maintienne son ton accommodant en 2021, en poursuivant son programme de QE et en adaptant sa taille à d'éventuels besoins budgétaires supplémentaires, ce qui pourrait s'avérer nécessaire pour compenser les risques baissiers découlant des restrictions récentes de l'activité économique.

PAYS ÉMERGENTS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 29/01/2021					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
Monde	-3,9/-3,3	5,0/5,7	3,4/4,2	2,6	2,7	3,0
Pays émergents	-2,7/-2,0	5,7/6,5	3,9/4,9	3,9	3,7	3,8
Brésil	-4,3/-4,0	3,0/4,0	1,1/3,1	3,2	5,4	3,8
Mexique	-8,8/-8,5	4,0/5,0	1,8/3,8	3,4	2,9	3,3
Russie	-4,0/-3,5	2,5/3,5	2,0/3,5	3,4	3,9	3,8
Inde	-7,8/-6,8	7,8/9,0	4,2/5,6	6,6	5,6	6,2
Indonésie	-2,8/-2,2	3,0/3,8	4,2/5,2	2,0	2,6	3,3
Chine	2,3	8,4/9,0	5,1/5,7	2,5	1,6	2,0
Afrique de Sud	-7,8/-6,8	2,6/3,6	1,6/2,6	3,0	3,7	4,3
Turquie	0,5/1,5	2,4/3,4	3,7/4,7	12,3	13,7	11,1

Source : Recherche Amundi

- Chine :** la croissance du PIB s'est raffermie, passant de 4,9 % en variation annuelle au troisième trimestre à 6,5 % au quatrième trimestre, concluant ainsi l'année sur une note positive. La reprise reste néanmoins inégale. Si les exportations et la production industrielle ont systématiquement surpris à la hausse, la reprise de la consommation est moins impressionnante. La croissance des revenus est restée lente, malgré le resserrement du marché de l'emploi. Pour autant, nous nous attendons à ce que les consommateurs tirent la reprise générale en 2021, compte tenu de l'amélioration constante du bilan des ménages et de la réduction des excès d'épargne. Nous révisons à la hausse nos prévisions de croissance pour 2021 en raison de la vigueur persistante des exportations, de l'offre de vaccins et des acquis de croissance de 2020.
- Malaisie :** le 11 janvier, à la suite d'une flambée épidémique, la Malaisie a réintroduit son Ordonnance de contrôle des mouvements qui sera levé en février si la pandémie est à nouveau sous contrôle. En parallèle un nouveau plan budgétaire a été annoncé, celui-ci étant toutefois nettement moins important que celui de la phase précédente. Ce nouveau train de mesures budgétaires résultera surtout d'une réaffectation intra-budgétaire plutôt que d'un apport de nouvelles liquidités. La banque centrale a maintenu le *statu quo* en janvier et nous renouvelons notre prévision d'un assouplissement (-25 points de base) lors de la prochaine réunion de politique monétaire en mars. L'inflation est toujours négative et ne devrait repartir à la hausse qu'à partir de mars 2021.
- Brésil :** la reprise inégale en forme de V est en net ralentissement en raison de trois obstacles : durcissement budgétaire, dégradation sanitaire et diminution du soutien monétaire. La banque centrale brésilienne a en effet cédé, supprimant ses orientations prospectives la semaine dernière. Pour autant elle ne devrait pas augmenter ses taux autant qu'anticipé par les marchés. La situation est freinée par le monde politique, mais pour l'heure, le budget 2021 (lignes directrices) respecte le plafond des dépenses. L'élection du président de la Chambre basse est ce qui freine les choses et notamment les réformes budgétaires, fiscales, et administratives. Le pays a commencé sa campagne de vaccination, mais les perspectives à court terme ne sont pas très prometteuses.
- Mexique :** l'économie a continué d'enregistrer de bons résultats au quatrième trimestre, sous l'impulsion de la demande extérieure. La demande intérieure est en revanche bien moins soutenue, en raison du manque de crédit et de la lenteur de la reprise du marché de l'emploi formel, ce qui témoigne de la fragilité de l'économie nationale et du manque de soutien politique. Les restrictions liées au covid se sont durcies récemment au détriment de la mobilité, mais l'économie américaine, résiliente et portée par les mesures de relance budgétaire, sera cette année un soutien important, bien que solitaire. L'inflation semble vouloir se modérer après la hausse liée aux effets de base du deuxième trimestre, grâce à une baisse de 50 à 75 points de base des taux de Banxico et au passage d'une version allégée du projet de loi sur les devises.

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

	28-01 2021	Amundi + 6m.	Consensus T2 2021	Amundi + 12m.	Consensus T4 2021
Chine	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85
Inde	4	4	3,85	4	3,9
Brésil	2,00	2,50	2,50	3,50	3,35
Russie	4,25	4,00	4,15	4,00	4,25

Source : Recherche Amundi

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
PBoC (Chine)	20 février
RBI (Inde)	5 février
BCB (Brésil)	17 mars
CBR (Russie)	12 février

Source : Recherche Amundi

- PBoC (Chine) :** la banque a réussi à maintenir un équilibre délicat sur le marché, en injectant juste assez de liquidités pour faire face à la hausse saisonnière de la demande précédant le Nouvel An lunaire et en recyclant rapidement lorsque les liquidités étaient excessives. Compte tenu de la multiplication des cas de Covid, les responsables politiques ont réaffirmé, lors des dernières réunions, que les mesures de soutien nécessaires aux PME et aux consommateurs devaient être maintenues, mais en éliminant les frais déraisonnables, en maintenant les lignes de crédit et en améliorant l'environnement des entreprises. Il existe une certaine réticence à mobiliser les instruments de politique monétaire lorsque la croissance est forte.
- RBI (Inde) :** en début décembre, la RBI a décidé de maintenir son taux des prises en pension inchangé à 4,0 % et de conserver son ton accommodant aussi longtemps que nécessaire pour soutenir l'économie. Conformément aux attentes et grâce à des effets de base favorables et à la forte baisse des prix des denrées alimentaires, les chiffres de l'inflation globale pour le mois de décembre ont baissé de 6,9 % à 4,6 % en variation annuelle, ramenant ainsi l'inflation dans la fourchette cible de la RBI. En 2021, nous tablons sur une inflation globale plus élevée, plus proche de la limite supérieure de la fourchette cible (entre 5,5 % et 6,0 %) de sorte que la RBI ne devrait pas disposer d'une grande marge de manœuvre.
- BCB (Brésil) :** la BCB a cédé et supprimé ses orientations prospectives et mène désormais le peloton des politiques monétaires hors des positionnements ultra-accommodants. Le BCB ne devrait toutefois pas hausser ses taux dans l'immédiat, un ralentissement de l'activité étant attendu au premier trimestre sur fond de retrait des mesures de soutien budgétaire et de vents contraires liés au Covid. De plus, lorsqu'elle les relèvera ce ne sera pas de beaucoup. En effet l'économie était déjà faible avant la pandémie et l'inflation est loin d'être hors de contrôle (l'inflation des services sous-jacents est même assez modeste). Nous tablons sur des hausses de taux à partir du milieu de l'année et pour un total de 125 points de base sur l'année, ce qui est bien moins que ce qu'anticipent les marchés.
- CBR (Russie) :** la banque centrale russe a maintenu son taux directeur inchangé à 4,25 % lors de sa réunion du 18 décembre, adoptant un ton moins accommodant. La CBR table sur une inflation de l'ordre de 4,6 à 4,9 % en fin 2020, soit plus que prévu, en raison, notamment de l'impact de la dépréciation du rouble. L'inflation a atteint 4,9 % en variation annuelle en décembre, mais devrait diminuer en 2021. Les facteurs inflationnistes à court terme plus importants et les anticipations de reprise plus rapide de l'économie mondiale ayant réduit les risques désinflationnistes pour 2021, la CBR va évaluer si une nouvelle baisse de son taux directeur peut être nécessaire. Compte tenu des différents facteurs, nous anticipons une baisse de 25 points de base au premier semestre 2021.

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Prévisions macroéconomiques

(29 janvier 2021)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Fourchette					
États-Unis	-3,7/-3,3	5,2/5,7	2,6/3,2	1,2	2,2	2,3
Japon	-5,6/-5,0	2,7/3,3	1,7/2,3	0,0	0,1	0,2
Zone euro	-7,0/-6,8	3,0/3,5	3,1/3,6	0,3	0,8	1,5
Allemagne	-5,1/-4,9	2,7/3,2	2,6/3,2	0,4	1,3	1,6
France	-8,5/-8,3	4,4/5,0	3,1/3,5	0,5	0,9	1,6
Italie	-8,9/-8,7	3,2/3,6	2,8/3,3	-0,2	0,5	1,5
Espagne	-11,1/-10,9	3,9/4,4	4,0/4,6	-0,3	0,6	1,5
Royaume-Uni	-11,1/-10,5	3,0/3,5	3,2/3,7	0,9	1,7	1,9
Brésil	-4,3/-4,0	3,0/4,0	1,1/3,1	3,2	5,4	3,8
Mexique	-8,8/-8,5	4,0/5,0	1,8/3,8	3,4	2,9	3,3
Russie	-4,0/-3,5	2,5/3,5	2,0/3,5	3,4	3,9	3,8
Inde	-7,8/-6,8	7,8/9,0	4,2/5,6	6,6	5,6	6,2
Indonésie	-2,8/-2,2	3,0/3,8	4,2/5,2	2,0	2,6	3,3
Chine	2,3	8,4/9,0	5,1/5,7	2,5	1,6	2,0
Afrique du Sud	-7,8/-6,8	2,6/3,6	1,6/2,6	3,0	3,7	4,3
Turquie	0,5/1,5	2,4/3,4	3,7/4,7	12,3	13,7	11,1
Pays développés	-5,5/-5,2	4,0/4,5	2,7/3,2	0,7	1,4	1,7
Pays émergents	-2,7/-2,0	5,7/6,5	3,9/4,9	3,9	3,7	3,8
Monde	-3,9/-3,3	5,0/5,7	3,4/4,2	2,6	2,7	3,0

Prévisions de taux directeurs

Pays développés

	26/01 2021	Amundi + 6m.	Consensus T2 2021	Amundi + 12m.	Consensus T4 2021
États-Unis	0,13	0/0,25	0,11	0/0,25	0,11
Zone euro	-0,50	-0,50	-0,52	-0,50	-0,56
Japon	-0,02	-0,1	-0,07	-0,1	-0,02
Royaume-Uni	0,10	0,00	0,03	0,00	0,01

Pays émergents

	28/01 2021	Amundi + 6m.	Consensus T2 2021	Amundi + 12m.	Consensus T4 2021
Chine	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85
Inde	4	4	3,85	4	3,9
Brésil	2,00	2,50	2,50	3,50	3,35
Russie	4,25	4,00	4,15	4,00	4,25

Prévisions de taux longs

Taux 2 ans

	26/01 2021	Amundi + 6m.	Forward + 6m.	Amundi + 12m.	Forward + 12m.
États-Unis	0,12	0,25/0,5	0,17	0,25/0,5	0,22
Allemagne	-0,722	-0,70/-0,50	-0,79	-0,70/-0,50	-0,83
Japon	-0,124	-0,30/-0,20	-0,14	-0,30/-0,20	-0,13
Royaume-Uni	-0,133	0/0,25	-0,14	0/0,25	-0,08

Taux 10 ans

	26/01 2021	Amundi + 6m.	Forward + 6m.	Amundi + 12m.	Forward + 12m.
États-Unis	1,04	1,1/1,2	1,15	1,2/1,3	1,26
Allemagne	-0,54	-0,60/-0,40	-0,52	-0,50/-0,30	-0,49
Japon	0,04	-0,10/0,10	0,08	0/0,2	0,12
Royaume-Uni	0,28	0,20/0,4	0,37	0,3/0,5	0,44

Prévisions de change

	26/01/2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
EUR/USD	1,22	1,25	1,23	1,22	1,25
USD/JPY	104	103	103	106	103
EUR/GBP	0,89	0,90	0,89	0,90	0,90
EUR/CHF	1,08	1,11	1,09	1,11	1,10
EUR/NOK	10,39	10,13	10,25	9,93	10,02
	26/01/2021	Amundi T2 2021	Consensus T2 2021	Amundi T4 2021	Consensus T4 2021
EUR/SEK	10,09	9,92	10,00	9,81	9,99
USD/CAD	1,27	1,23	1,27	1,24	1,26
AUD/USD	0,77	0,79	0,77	0,79	0,78
NZD/USD	0,72	0,72	0,72	0,70	0,73
USD/CNY	6,47	6,30	6,45	6,40	6,40

Source: Recherche Amundi

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 Fixed Income Yield Real Estate
Quant 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.

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 Sosi, Marchés émergents, Économiste Senior

WANE Ibra, Stratégiste Actions Senior

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit