

PAYS DÉVELOPPÉS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 04/07/2022					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Monde	6,2	3,2	3,1	3,8	7,6	4,6
Pays développés	5,2	2,4	1,5	3,0	6,5	3,3
États-Unis	5,8	2,2	1,5	4,7	7,8	3,6
Japon	1,7	1,8	1,5	-0,2	1,9	0,3
Royaume-Uni	7,4	3,4	0,7	2,6	8,9	4,8
Zone euro	5,3	2,4	1,3	2,6	7,5	4,1
Allemagne	2,9	1,6	1,2	3,2	8,2	4,0
France	6,8	2,3	1,3	2,1	6,0	4,1
Italie	6,6	2,6	1,0	2,0	7,3	3,9
Espagne	5,1	4,2	1,4	3,1	8,0	3,3

Source : Amundi Institute

- États-Unis :** les signes de ralentissement de la croissance se multiplient à mesure que l'inflation élevée rogne le revenu disponible des ménages et les marges des entreprises. Nous n'anticipons pas de contraction de l'activité au deuxième trimestre, mais les risques associés à nos projections restent orientés à la baisse. Nous nous attendons à ce que la croissance de l'économie américaine tombe en dessous de son potentiel d'ici la fin de l'année et à ce qu'elle reste à ce niveau jusqu'en 2023, en raison de l'impact du durcissement monétaire sur les secteurs de l'économie les plus sensibles aux taux d'intérêt. L'inflation devrait amorcer une décélération en fin d'année, tout en restant nettement supérieure à l'objectif, car les pressions inflationnistes continuent de s'étendre.
- Zone euro :** la révision à la hausse des chiffres du PIB pour le premier trimestre (de 0,3 % à 0,6 %) masque à peine la faiblesse de la demande intérieure, notamment du côté de la consommation et n'est pas de bon augure pour le reste de l'année. La hausse de l'inflation effective et prévisionnelle se traduira par un affaiblissement de la dynamique de la demande intérieure et nous tablons donc sur une croissance globalement stable cette année, les risques de contraction se concentrant au deuxième et quatrième trimestre. Les prévisions de croissance pour 2023 ont également été sensiblement revues à la baisse compte tenu de la dynamique bien plus faible au début de la nouvelle année. L'inflation a été revue à la hausse, en raison de la dynamique haussière des prix du pétrole, de la persistance des difficultés d'approvisionnement, ainsi que de la généralisation et de l'accélération des pressions inflationnistes.
- Royaume-Uni :** l'inflation élevée et persistante se traduira par un rétrécissement du revenu disponible réel des ménages et des marges des entreprises. La possibilité d'une récession technique est donc bien réelle, comme le confirment les derniers chiffres mensuels du PIB. Pour l'heure, nous pensons que l'économie parviendra à éviter deux trimestres consécutifs de croissance négative. Toutefois, les risques restent orientés à la baisse, car les pressions inflationnistes restent fortes et leur impact sur le moral des consommateurs et des entreprises ne s'est peut-être pas encore totalement manifesté. En termes séquentiels, nous pensons que le PIB restera sur le fil du rasoir, entre contraction et légère expansion, tandis que la dynamique de l'inflation reste forte, en phase avec les anticipations de pressions inflationnistes plus élevées pendant une période prolongée.
- Japon :** les taux d'inflation ont quelque peu progressé dans le pays, mais restent confortablement bas. L'optimisme suscité par la réouverture de l'économie l'emporte pour l'instant sur les craintes d'inflation portant même le PMI des services à son plus haut niveau depuis plusieurs années en mai. Le PMI manufacturier, en revanche, a reculé pour le deuxième mois consécutif, reflétant le ralentissement de l'expansion mondiale et l'affaiblissement de la demande extérieure. Au final, nous anticipons une montée en puissance de la reprise économique au Japon portée par le rebond de la consommation privée. Le cycle économique du pays est loin d'être arrivé à maturité et reste en phase de rattrapage post-pandémie.

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

	15-06 2022	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
États-Unis	1,63	3,4/3,6	4,38	3,7/3,9	4,83
Zone euro	-0,5	1,00	1,14	1,25	2,2
Japon	0,00	0,05	-0,02	-0,1	0,18
RU	1,00	1,50	1,78	1,75	2,30

Source : Amundi Institute

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
BCE Conseil des gouverneurs	21 juillet
Banque du Japon MPM	21 juillet
Réserve fédérale FOMC	27 juillet
Banque d'Angleterre MPC	4 août

Source : Amundi Institute

- Fed** : le FOMC a décidé de relever ses taux directeurs de 75 points de base (pb), soit la plus forte hausse depuis 1994, la fourchette cible se situant désormais entre 1,5 % et 1,75 %. Nous anticipons une nouvelle hausse de 75 pb en juillet, puis de 50 pb en septembre, avec par la suite un retour aux hausses de 25 pb en novembre pour arriver à 3,75 % en début 2023. Le FOMC a annoncé un durcissement plus marqué de son taux directeur jusqu'en 2023 et la nécessité probable d'une politique plus restrictive l'année prochaine afin de lutter contre l'inflation. Vu l'évolution récente de l'inflation, le FOMC entend poursuivre une politique plus agressive d'anticipation des hausses de taux. La voie vers un atterrissage en douceur devient de plus en plus étroite.
- BCE** : la banque centrale européenne a maintenu son discours restrictif lors de sa dernière réunion ordinaire et amorcera son cycle de resserrement avec une hausse de 25 pb en juillet, suivie vraisemblablement d'une hausse de 50 pb en septembre, si l'inflation ne se calme pas. Ces hausses devraient être suivies d'« une trajectoire graduelle, mais soutenue de nouvelles hausses ». Lors de la 15e réunion extraordinaire qui a suivi la réunion ordinaire, la BCE s'est engagée à mettre au point un outil anti-fragmentation dédié et à recourir à la souplesse des réinvestissements du PEPP : des précisions sur le calibrage et le fonctionnement du nouvel outil sont attendues pour la réunion de juillet.
- BoJ** : la banque du Japon a fermement campé sur son statut d'exception accommodante en juin, résistant aux pressions exercées par les marchés obligataires et des changes pour un changement de politique. Le gouverneur Haruhiko Kuroda a fait passer deux messages clairs : 1) la BoJ, pour soutenir la reprise économique, continuera sur sa stratégie de contrôle de la courbe de rendement dont l'élargissement équivaldrait à un resserrement, 2) une forte dépréciation du yen nuirait à l'économie, en particulier aux investissements des entreprises. Sa déclaration a reçu le soutien du Premier ministre Fumio Kishida, qui est convaincu que le taux de change n'est qu'un facteur parmi d'autres à prendre en compte dans la politique monétaire. Nous n'anticipons aucune modification de la politique de contrôle de la courbe de rendement durant le mandat de M. Kuroda.
- BoE** : conformément aux anticipations, la BoE a procédé à un tour de vis de 25 pb en juin, avec la même majorité de 6-3 que lors des réunions précédentes, le groupe minoritaire privilégiant une hausse de 50 pb. Tout en reconnaissant une croissance plus faible qu'anticipé, l'étroitesse du marché du travail et la persistance de l'inflation ont ouvert la porte à une réponse plus énergique lors des prochaines réunions, avec un ton plus restrictif que lors de la réunion de mai. Cette décision devrait être suivie d'une hausse de 25 pb en août, puis encore de 25 pb au quatrième trimestre, avec un biais haussier sur le relèvement du mois d'août qui sera fonction des chiffres de l'inflation.

PAYS ÉMERGENTS

Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 04/07/2022					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Monde	6,2	3,2	3,1	3,8	7,6	4,6
Pays émergents	6,9	3,7	4,3	4,3	8,3	5,5
Chine	8,1	3,5	5,4	0,9	2,1	2,2
Brésil	4,6	1,7	1,2	8,3	10,1	5,7
Mexique	4,8	1,9	1,3	5,7	7,7	5,2
Russie	4,7	-10,0	1,3	6,7	14,8	7,9
Inde	9,1	7,7	5,6	5,1	7,2	6,3
Indonésie	3,7	5,2	4,8	1,6	3,9	3,8
Afrique de Sud	5,5	2,4	1,8	4,6	6,7	5,6
Turquie	11,4	4,7	3,4	19,4	72,7	30,3

Source : Amundi Institute

- Chine :** depuis le déconfinement de Shanghai, le principal débat porte sur la solidité de la reprise. Nous constatons une reprise modeste, mais régulière des flux de camions à l'échelle nationale. Les déplacements interrégionaux restent néanmoins très limités en raison de la prudence des autorités locales face aux risques de cas entrants, mais la mobilité dans chaque ville s'est vite rétablie. Le rebond ne suit pas une courbe en V, et une contraction économique au deuxième trimestre est très probable. Malgré les efforts d'assouplissement, la reprise au second semestre sera probablement inférieure à la tendance, compte tenu du ralentissement du secteur du logement et de la menace liée aux politiques de covid zéro.
- Asie du Sud :** les banques centrales régionales n'ont pas livré de surprises en juin : la RBI (Inde) et la BSP (Philippines) ont de nouveau relevé leurs taux directeurs de 50 et 25 pb respectivement, tandis que la BI (Indonésie) et la BoT (Thaïlande) ont maintenu le statu quo. La BSP devrait continuer à augmenter progressivement ses taux directeurs compte tenu des perspectives inflationnistes. La BI a décidé de ne pas tenir compte, pour l'instant, de la volatilité du marché des changes déclenchée par le durcissement de ton de la Fed. La banque centrale entend attendre des signaux plus clairs de stabilisation de l'inflation, ce qui ne saurait tarder. Enfin, la BoT a amorcé un virage vers un positionnement moins accommodant, ce qui risque d'avancer le premier relèvement des taux (T3).
- Colombie :** Gustavo Petro est devenu le tout premier chef d'État de gauche en Colombie et le troisième président de gauche dans la région andine au cours de l'actuel cycle électoral. M. Petro a fait campagne sur un programme ambitieux de réformes fiscale, des retraites, du foncier et de la santé et d'interdiction de toute nouvelle exploration pétrolière, ce qui est particulièrement problématique pour une économie présentant un double déficit. Lors de son discours d'acceptation, il a adressé un message d'unité et de dialogue, mais malgré certains signes de modération, un changement de régime est probablement en cours, même s'il est de nature ordonnée. En parallèle, l'économie se modère après un départ vigoureux, l'inflation se rapproche du seuil de 10 % et BanRep continue de relever ses taux de manière graduelle, mais résolue.
- Brésil :** l'activité économique s'est ré-accelérée au premier semestre grâce à la solidité des termes de l'échange et aux diverses mesures de relance. Elle devrait néanmoins marquer le pas au deuxième semestre sous l'effet d'une inflation ralentie, mais encore élevée, d'un SELIC supérieur à 13 % et de l'agitation politique, à moins qu'elle ne soit compensée par de nouvelles mesures budgétaires. Nous anticipons une croissance du PIB de 1,7 % en 2022. L'inflation annuelle a atteint un pic en avril, à 12,1 % grâce à des effets de base favorables et à une réduction des impôts. L'inflation devrait donc clôturer l'année autour de 8 %, même si sa baisse devrait être plus lente en termes séquentiels. La BCB a préannoncé une nouvelle hausse d'ajustement en août et a laissé entendre que le SELIC pourrait rester élevé plus longtemps sur l'horizon de prévision.

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

	15-06 2022	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
Chine	3,7	3,6	3,7	3,6	3,7
Inde	4,9	6	5,5	6,25	5,85
Brésil	13,25	13,75	13,4	12,25	11,9
Russie	9,5	8,5	9,1	7,5	8,15

Source : Amundi Institute

Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
PBoC (Chine)	20 juillet
CBR (Russie)	22 juillet
RBI (Inde)	2 août
BCB (Brésil)	3 août

Source : Amundi Institute

- PBoC (Chine) :** Les taux hypothécaires ont à nouveau plongé en juin atteignant leur plus bas niveau depuis 2014 et les taux du marché interbancaire restent extrêmement bas. Il est donc peu probable que la PBoC réduise à nouveau son taux directeur, les conditions de liquidité et de financement s'étant déjà beaucoup assouplies. Une réduction de 10 pb du taux de référence des prêts bancaires (LPR) reste néanmoins possible, mais nous n'y croyons guère. Une telle réduction pourrait être déployée pour soutenir le moral des marchés en cas de besoin et notamment en cas de nouvelle flambée épidémique de grande ampleur. Quoi qu'il en soit, même en l'absence de nouvelles baisses de taux, la PBoC devrait conserver sa position accommodante pendant le reste de l'année 2022 afin d'accompagner la reprise et les mesures de relance budgétaire.
- RBI (Inde) :** conformément aux attentes, le comité de la RBI a voté unanimement en juin la poursuite de la normalisation de sa politique monétaire, en augmentant ses taux directeurs de 50 pb, de 4,40 % à 4,90 %. Le procès-verbal montre clairement que la lutte contre l'inflation est devenue une priorité. En effet, pour la deuxième fois consécutive, le comité a revu à la hausse ses prévisions d'inflation globale pour l'exercice 2023, les portant de 5,7 % à 6,7 % en glissement annuel. Nous nous attendons à ce que le cycle de resserrement monétaire se poursuive jusqu'à atteindre un taux réel neutre, ce qui implique environ 100 à 150 pb en hausses supplémentaires.
- BCB (Brésil) :** plus haut, plus longtemps. En juin, le COPOM a procédé à une hausse de 50 pb de son taux directeur, portant celui-ci à 13,25 %. Cette hausse est donc moins importante que celle de mai (et que celle de la Fed), mais la banque centrale a laissé entendre qu'une autre hausse, de même ampleur ou moins, aurait lieu en août. Sur une note quelque peu sévère, le comité a également souligné que pour ramener l'inflation autour de la cible, les taux d'intérêt devaient rester restrictifs plus longtemps que prévu. Nous pensons que le cycle haussier devrait s'achever en août à 13,75 %, lorsque le cycle politique démarrera pour de bon. Le retournement ne devrait intervenir qu'au deuxième trimestre de 2023.
- CBR (Russie) :** la CBR a de nouveau abaissé son taux directeur de 150 pb pour le ramener à 9,5 % en juin. L'inflation a marqué le pas, passant de 17,8 % en glissement annuel en avril à 17,1 % en mai. Les principaux facteurs justifiant cette baisse sont le renforcement du rouble et le ralentissement de la demande intérieure. La baisse de l'IPC est essentiellement le fait des postes non alimentaires, mais l'alimentation et les services ont également décéléré. Les prévisions d'inflation sont également à la baisse, que ce soit pour les ménages ou pour les entreprises. Nous anticipons une nouvelle baisse de 100 pb dans les 6 prochains mois et de 100 pb supplémentaires par la suite, ce qui portera le taux directeur de la CBR à environ 7,5 % sur un horizon de 12 mois.

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES.

Prévisions macroéconomiques

(4 juillet 2022)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
États-Unis	5,8	2,2	1,5	4,7	7,8	3,6
Japon	1,7	1,8	1,5	-0,2	1,9	0,3
Zone euro	5,3	2,4	1,3	2,6	7,5	4,1
Allemagne	2,9	1,6	1,2	3,2	8,2	4,0
France	6,8	2,3	1,3	2,1	6,0	4,1
Italie	6,6	2,6	1,0	2,0	7,3	3,9
Espagne	5,1	4,2	1,4	3,1	8,0	3,3
Royaume-Uni	7,4	3,4	0,7	2,6	8,9	4,8
Chine	8,1	3,5	5,4	0,9	2,1	2,2
Brésil	4,6	1,7	1,2	8,3	10,1	5,7
Mexique	4,8	1,9	1,3	5,7	7,7	5,2
Russie	4,7	-10,0	1,3	6,7	14,8	7,9
Inde	9,1	7,7	5,6	5,1	7,2	6,3
Indonésie	3,7	5,2	4,8	1,6	3,9	3,8
Afrique du Sud	5,5	2,4	1,8	4,6	6,7	5,6
Turquie	11,4	4,7	3,4	19,4	72,7	30,3
Pays développés	5,2	2,4	1,5	3,0	6,5	3,3
Pays émergents	6,9	3,7	4,3	4,3	8,3	5,5
Monde	6,2	3,2	3,1	3,8	7,6	4,6

Prévisions de taux directeurs

Pays développés

	15/06 2022	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
États-Unis	1,63	3,4/3,6	4,38	3,7/3,9	4,83
Zone euro	-0,5	1,00	1,14	1,25	2,2
Japon	0,00	0,05	-0,02	-0,1	0,18
Royaume-Uni	1,00	1,50	1,78	1,75	2,30

Pays émergents

	15/06 2022	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
Chine	3,7	3,6	3,7	3,6	3,7
Inde	4,9	6	5,5	6,25	5,85
Brésil	13,25	13,75	13,4	12,25	11,9
Russie	9,5	8,5	9,1	7,5	8,15

Prévisions de taux longs

Taux 2 ans

	15/06 2022	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	3,37	3,4/3,6	3,73	3,2/3,4	3,73
Allemagne	1,18	1,2/1,4	1,63	1,2/1,4	1,78
Japon	-0,02	-0,10/0	-0,02	-0,10/0	0,01
Royaume-Uni	2,03	1,5/1,7	2,18	1,5/1,7	2,13

Taux 10 ans

	15/06 2022	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	3,41	3,2/3,4	3,52	3,1/3,3	3,52
Allemagne	1,75	1,2/1,4	1,85	1,2/1,4	1,90
Japon	0,26	0,1/0,3	0,36	0,1/0,3	0,44
Royaume-Uni	2,53	2,1/2,3	2,64	2,1/2,3	2,69

Prévisions de change

	17/06/2022	Amundi T4 2022	Consensus T4 2022	Amundi T2 2023	Consensus T2 2023		17/06/2022	Amundi T4 2022	Consensus T4 2022	Amundi T2 2023	Consensus T2 2023
EUR/USD	1,05	1,02	1,09	1,10	1,11	EUR/SEK	10,68	10,64	10,29	10,43	10,09
USD/JPY	135	130	128	123	127	USD/CAD	1,30	1,35	1,26	1,23	1,25
EUR/GBP	0,86	0,86	0,86	0,85	0,86	AUD/USD	0,69	0,67	0,73	0,76	0,75
EUR/CHF	1,02	1,00	1,05	1,06	1,07	NZD/USD	0,63	0,61	0,67	0,69	0,68
EUR/NOK	10,50	10,41	9,75	9,89	9,60	USD/CNY	6,72	6,95	6,70	6,50	6,55

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 Policies
Exchange Corporate Equities Bottom-up
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 07 juillet 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: 8 juillet 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 - d3sign

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, *Spécialiste Investment Insights*

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

Conception et support

BERGER Pia, *Spécialiste communication*

PONCET Benoit, *Spécialiste communication*

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, *Responsable Investment Intelligence*

BOROWSKI Didier, *Responsable Global Views*

DELBO'Debora, *Stratégiste Senior Marchés émergents*

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*

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

VARTANESYAN Sosi, *Analyste Souverains Senior*

DHINGRA Ujjwal, *Spécialiste Investment Insights*

PANELLI Francesca, *Spécialiste Investment Insights*