

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS (HORIZON 12 À 18 MOIS)

Mise à jour mensuelle

Nous maintenons le narratif et les probabilités de notre scénario central et de nos scénarios alternatifs. Dans notre scénario central, les actions surperforment grâce à l'abondance de liquidités, à l'amélioration des fondamentaux et aux politiques monétaires accommodantes. Les variants résistants aux vaccins, les surprises liées aux politiques restrictives et les tensions géopolitiques sont les principales sources de risques. Au-delà de 18 mois, nous anticipons un retour de la croissance (américaine) à son potentiel dans un contexte de régime d'inflation plus élevée, tandis que les pressions stagflationnistes se renforcent en Europe. Les valorisations des actifs risqués étant chères, nous pensons que la marge de tolérance pour les erreurs politiques ou les événements indésirables est plus étroite.

SCÉNARIO BAISSIER

10 %

Pressions multifformes*

Analyse

- ❁ Les évolutions génétiques du virus entraînent de nouvelles restrictions sanitaires mondiales et des chutes de la croissance
- ❁ Les effets secondaires des vaccins et/ou les pénuries durables sapent la confiance et assombrissent les perspectives de rétablissement
- ▲ La politique américaine fortement procyclique finit par déstabiliser les anticipations d'inflation et provoque une hausse des taux d'intérêt, du dollar et/ou des matières premières, déstabilisant les actifs risqués (choc de volatilité) et nuisant à la stabilité financière. Le durcissement des conditions financières exacerbe les fragilités économiques et financières
- ▲ La zone euro ne parvient pas à enclencher la reprise et certains pays surendettés tombent en stagflation
- La dégradation des prévisions de croissance à moyen terme compromet la viabilité de la dette publique
- Le ralentissement de la croissance chinoise est plus rapide qu'anticipé et se répercute sur les économies des pays développés
- Les rééquilibres géopolitiques conduisent au protectionnisme et à la démondialisation, affectant négativement le commerce et les chaînes de valeur mondiales

SCÉNARIO CENTRAL

70 %

Reprise multi-vitesses

Analyse

- ❁ Les campagnes de vaccination entraînent une reprise forte mais inégale et à plusieurs vitesses selon les régions, plus forte aux États-Unis et en Europe, plus faible dans les pays émergents
- ▲ Les dispositifs de relance réduisent l'écart des primes de croissance entre les pays émergents et les économies avancées
- ▲ Les politiques monétaires et budgétaires accommodantes continuent de soutenir la reprise, en écartant les risques déflationnistes et en permettant une stabilisation, pour l'instant, des ratios dette/PIB
- ▲ La volonté politique pour déployer les mesures budgétaires est forte, mais leur mise en œuvre dans l'UE s'accompagne d'une dilution
- Les risques de solvabilité reculent, grâce à la dynamique positive des bénéfices des entreprises, au processus actif de désendettement et à la faiblesse des coûts de financement, en particulier pour les émetteurs moins bien notés et les secteurs affectés par la crise.
- ❁ La crise du Covid exacerbe les inégalités de revenus et de richesses et renforce les risques de tensions sociales et politiques
- Les fondamentaux macro et microéconomiques mettent la dynamique positive en pause. Le niveau élevé des valorisations des actifs risqués et des facteurs techniques réduit la marge de manœuvre en cas de problème

SCÉNARIO HAUSSIER

20 %

Reprise durable et inclusive

Analyse

- ❁ Les vaccinations de masse permettent de résoudre la crise sanitaire, ouvrant la voie à une reprise mondiale complète au second semestre 2021
- ▲ 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
- ❁ L'épargne se transforme en consommation grâce à l'augmentation des revenus disponibles, ce qui permet l'enclenchement d'un cercle vertueux de croissance/inflation (sans surchauffe mondiale)
- ❁ La croissance inclusive et durable réduit la nécessité de nouvelles mesures politiques pour réduire les inégalités
- ❁ Aux États-Unis, le marché de l'emploi se redresse plus rapidement que prévu : des pressions salariales apparaissent, mais la Fed maintient le statu quo
- Les nouveaux développements numériques et écologiques permettent la réalisation de gains de productivité à moyen terme

* Il n'y a pas de scénario baissier unique. Nous prenons ici en compte les nombreux facteurs de risque baissier que nous avons identifiés. Ces facteurs de risque pourraient (ou non) se combiner pour donner lieu à une rechute de la croissance et/ou à des pressions inflationnistes plus fortes, et ainsi générer un regain de volatilité sur les marchés. Certains risques sont « exogènes » (dynamique de la pandémie, disponibilité des vaccins), d'autres sont directement liés à la crise et/ou aux politiques économiques. Si les risques liés au virus sont appelés à diminuer avec le temps grâce aux campagnes de vaccination, les autres risques mentionnés dans les principaux risques auront une probabilité d'occurrence plus élevée dans les 12 à 18 prochains mois.

SCÉNARIO CENTRAL & SCÉNARIOS ALTERNATIFS

SCÉNARIO BAISSIER
10 %**Pressions multifformes*****Répercussions sur les marchés**

- Privilégier le monétaire l'USD et les bons du Trésor américain.
- Miser sur les stratégies de volatilité minimum

SCÉNARIO CENTRAL
70 %**Reprise multi-vitesses****Répercussions sur les marchés**

- Les actions restent l'actif à privilégier dans cette phase du cycle. Surperformance continue des valeurs décotées et cycliques. Privilégier un positionnement de type « Barbell » pour les actions et les devises
- Pentification maîtrisée de la courbe de rendement des bons du Trésor américain qui se répercute sur la zone euro et les pays émergents
- Maintien de poches de croissance et de revenu par le biais des actions et du crédit des pays émergents grâce à la hausse des bénéfiques. Sélectivité sur la dette émergente en devises fortes
- Préférer les obligations indexées sur l'inflation comme couverture contre l'inflation

SCÉNARIO HAUSSIER
20 %**Reprise durable et inclusive****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 cycliques et décotés
- Préférer les obligations indexées sur l'inflation comme couverture contre l'inflation

* Il n'y a pas de scénario baissier unique. Nous prenons ici en compte les nombreux facteurs de risque baissier que nous avons identifiés. Ces facteurs de risque pourraient (ou non) se combiner pour donner lieu à une rechute de la croissance et/ou à des pressions inflationnistes plus fortes, et ainsi générer un regain de volatilité sur les marchés. Certains risques sont « exogènes » (dynamique de la pandémie, disponibilité des vaccins), d'autres sont directement liés à la crise et/ou aux politiques économiques. Si les risques liés au virus sont appelés à diminuer avec le temps grâce aux campagnes de vaccination, les autres risques mentionnés dans les principaux risques auront une probabilité d'occurrence plus élevée dans les 12 à 18 prochains mois.

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. Ce mois-ci, nous n'avons modifié ni le narratif ni les risques du scénario central.

RISQUE ÉCONOMIQUE
15 %

- **Allègement mondial des dispositifs de soutien**
 - Les dispositifs de QE pourraient devenir une source de problèmes lorsque les anticipations d'inflation partiront à la hausse
 - 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 souvent 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
- **Pandémie 2.0 et difficultés liées aux campagnes de vaccination**
 - Un ou plusieurs variants du virus pourraient rendre les vaccins existants inefficaces, compromettant les espoirs de reprise économique
 - Des problèmes logistiques ou des effets secondaires inattendus des vaccins pourraient avoir un impact très négatif sur le moral des investisseurs et des entreprises
- **Une reprise qui s'étend sur la durée 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 pourraient

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

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

RISQUE FINANCIER
20 %

- **Désancrage des anticipations d'inflation** conduisant à la dislocation du marché obligataire à la suite d'erreurs politiques telles qu'un resserrement préventif de la politique monétaire ou la démesure des programmes de relance budgétaire
- **Risque de solvabilité des entreprises :** malgré l'amélioration des fondamentaux, l'ampleur de la récession a exacerbé les risques de solvabilité après le retrait des dispositifs de liquidité des BC et de garantie des gouvernements
- **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
- **L'instabilité du dollar américain pourrait avoir un impact dans les deux sens :**
 - **une dépréciation** pourrait pousser la Fed à interrompre son programme d'achat d'actifs, impactant négativement le marché des bons du Trésor et causer une déflation dans la zone euro et au Japon compromettant la reprise dans les pays émergents
 - **une appréciation** pourrait pénaliser les pays émergents, la hausse des rendements des UST se répercutant sur le marché obligataire de la zone euro

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

- Pétrole, actifs risqués, marchés frontières et émergents

RISQUE (GÉO)POLITIQUE
15 %

- **Guerre froide sino-américaine**
 - Les démocrates adoptent une ligne dure avec la Chine
 - Plusieurs sanctions et le retrait de la cote d'entreprises chinoises sont des signes d'escalade
 - Risque d'affrontements accidentels en mer de Chine méridionale ou dans le détroit de Taiwan
- **Instabilité politique dans et entre pays émergents** en raison d'une gestion chaotique des crises épidémiques et de la hausse des prix des denrées alimentaires
- **Risque d'affaiblissement de la cohésion européenne au lendemain du Brexit**
 - L'année 2020 s'est terminée par un accord de sortie, mais sa mise en œuvre s'avère bien plus perturbatrice qu'anticipé
 - Tensions en Irlande du Nord à propos des nouvelles règles frontalières
 - La City perd des parts de marché plus rapidement que prévu
- **Cyberattaques ou violations de données** perturbant les systèmes informatiques (sécurité, énergie et services de santé)

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

- Pétrole, actifs risqués, EMBI

ANALYSE CROSS ASSET : Identification du point de retournement des marchés

Anticipation du point de retournement :



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

- L'activité économique accélère progressivement en zone euro à mesure que les restrictions sanitaires sont levées. Les données prospectives confirment l'optimisme qui sous-tend la réouverture en cours et annoncent de fortes surprises à la hausse. En particulier, la hausse du commerce de détail témoigne d'un début de redressement dans les secteurs les plus durement touchés, confirmant la tendance des derniers indices PMI : le consensus annonce une légère réorientation à la hausse avec la France en tête.
- La dynamique de l'activité économique aux États-Unis s'accélère, ce que confirment à la fois les données prospectives et effectives. Les enquêtes continuent de surprendre à la hausse, traduisant la forte confiance qui sous-tend le redémarrage de l'économie américaine. Le consensus demeure élevé et mène à peu à peu à une inversion des surprises économiques, à mesure que de nouvelles surprises à la hausse deviennent de plus en plus difficiles à concrétiser.


FONDAMENTAUX & VALORISATION

- Les niveaux actuels du marché intègrent un scénario « Boucle d'or » avec une forte reprise des bénéfiques et des banques centrales qui restent accommodantes.
- Les ratios cours/bénéfices en termes absolus sont au-dessus de la tendance historique et témoignent d'une certaine complaisance de la part des investisseurs.
- Après la récente hausse des taux, les indicateurs de valeur relative ne soutiennent plus une progression notable des marchés.


**ALLOCATION
D'ACTIFS
NEUTRE+**

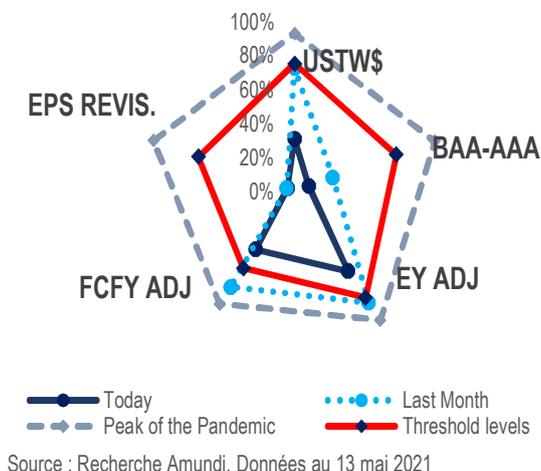
FACTEURS TECHNIQUES

- Nos indicateurs techniques continuent de dépeindre un environnement mitigé pour les actifs risqués. Le principal changement par rapport au mois dernier concerne les signaux de type « contrarian » (à contre-courant) qui sont en bien meilleure position compte tenu de la récente correction.
- Les indicateurs RSI sont finalement sortis de la zone de surachat dans la plupart des segments du marché et pourraient potentiellement attirer les investisseurs.
- La saisonnalité, en revanche, joue peut-être un certain rôle qui se traduit par des signaux de suivi de tendance nettement moins clairs.
- Comme le mois dernier, les indicateurs techniques restent mitigés et invitent à adopter une position neutre sur les actifs risqués.


SENTIMENT

- Les craintes liées à l'inflation ont entraîné une hausse de la volatilité et une consolidation des actifs risqués en mai, car la répercussion sur les taux d'intérêt nominaux et réels est l'un des principaux obstacles aux valorisations chères que nous constatons actuellement. Nos indicateurs du sentiment de risque continuent toutefois de signaler une structure de marché favorable, la récente correction du dollar et l'amélioration de la prime de risque de crédit (Moody's *spread* inférieur à 70 points de base pour la première fois depuis début 2019) contrebalançant la hausse de la volatilité et la légère détérioration des conditions financières. Cette détérioration, qui reste modérée avec des conditions financières dans le percentile supérieur de leur distribution historique, témoigne d'une certaine complaisance des marchés : une situation qu'il convient de surveiller de près.

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



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.

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 épicentres 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.

POINTS CLÉS

1 Révision à la hausse de l'inflation aux Etats-Unis : pression sur les prix grâce à la forte demande et à la vigueur des réservoirs de croissance

- Nous confirmons notre prévision médiane de croissance du PIB de 7,5 % pour 2021, mais nous révisons à la hausse le scénario d'inflation, qui devrait se maintenir au-dessus de 3 % jusqu'au quatrième trimestre, avant de décélérer progressivement jusqu'à 2,4 % en fin 2022.
- Nous anticipons un pic de l'inflation américaine au deuxième trimestre, en raison d'importants effets de base, un an après l'effondrement généralisé des prix lors de la première vague de Covid-19 en 2020.
- L'inflation à court terme devrait être particulièrement volatile en termes mensuels, en raison de l'interaction entre la reprise de la demande de biens et de services et la limitation de l'offre, parfois exacerbée par des phénomènes d'engorgement de la production.
- Les principaux risques pesant sur les perspectives sont de nature haussière : a) un pouvoir de fixation des prix plus important au moment de la réouverture pourrait entraîner une répercussion plus rapide que prévu du coût élevé des intrants sur les prix à la production, qui ne s'est que partiellement concrétisée jusqu'à présent ; b) une hausse persistante des anticipations d'inflation à long terme des consommateurs pourrait davantage s'ancre dans le processus de fixation des prix.

2 Consolidation potentielle des marchés actions des pays développés, la dynamique économique ayant atteint son pic

- Plusieurs indicateurs semblent tendus : les indices manufacturiers PMI et ISM sont à des niveaux records ou en sont proches, le consensus sur les BPA prévisionnels du MSCI World et du S&P 500 est déjà au-dessus des niveaux d'avant-crise, les conditions financières sont au centile le plus bas depuis 2007 et les positionnements actions sont de retour aux niveaux d'avant la pandémie.
- La grande rotation des valeurs défensives vers les valeurs cycliques marque une pause. Les valorisations sont chères.
- Nous ramenons notre positionnement sur les actions mondiales de surpondération à neutre. Nous pensons toutefois que cette consolidation du marché sera de courte durée et qu'elle ne renversera pas la tendance haussière du marché.

3 La reprise cyclique en Amérique latine se heurte au retour de la gauche

- Les forces structurelles pré-pandémiques et, plus récemment, l'environnement cyclique difficile ont fait pencher la balance politique vers la gauche en Amérique latine. La baisse de la productivité et l'augmentation des exigences sociales, aggravées par la pandémie, ont provoqué une contraction économique douloureuse.
- Le mécontentement des populations et le sentiment de rejet de l'ordre établi étaient déjà visibles en 2019.
- La révision constitutionnelle en cours au Chili est désormais entre les mains d'une instance fragmentée et orientée à gauche.
- Au Pérou, le candidat présidentiel de la gauche dure, Pedro Castillo, qui porte certaines idées radicales, est en tête dans les sondages du second tour.
- En Colombie, la réforme budgétaire déconnectée de la réalité cause un réel préjudice économique et financier et la note souveraine du pays a été dégradée en catégorie spéculative.
- Au Brésil, les élections prévues pour la fin de l'année prochaine donnent davantage de temps au gouvernement pour asseoir l'économie sur des bases plus solides et se donner une chance d'éviter un virage à gauche et le retour de Lula.

4 Révision à la baisse de la croissance du Japon en raison des mauvais chiffres du premier trimestre et de la lenteur de la vaccination

- Le PIB est ressorti nettement en deçà des attentes, plus de la moitié de la contraction étant imputable au ralentissement de la consommation privée.
- La part de la population vaccinée reste faible (moins de 10 %), ce qui expose le Japon à une résurgence des contaminations. L'état d'urgence a été prolongé en début mai, ce qui pèse sur la mobilité.
- La demande extérieure continue de faire bonne figure, les commandes extérieures de machines ayant explosé.

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 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 - PM Images

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 et Crédit

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, Stratégie Recherche Cross Asset

DELBO' Debora, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

CARULLA POL, 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

DI SILVIO Silvia, Macrostratégiste Recherche Cross Asset

DROZDZIK Patryk, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

GEORGES Delphine, Stratégiste Senior Taux

HERVÉ Karine, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

HUANG Claire, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

LEONARDI Michele, Analyste Recherche Cross Asset

MIJOT Eric, Responsable de la Stratégie sur les Marchés Développés

PERRIER Tristan, Global Views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

STRENTA Aurélien, Analyste Marchés émergents

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior, Recherche Cross Asset

VARTANESYAN Sosi, Analyste Souverains Senior

FIOROT Laura, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit