

## PAYS DÉVELOPPÉS

### Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 21/01/2022					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
<b>Monde</b>	6,0	3,9	3,4	3,8	5,1	3,5
<b>Pays développés</b>	5,0	3,4	2,1	3,0	3,7	2,0
<b>États-Unis</b>	5,7	3,4	2,0	4,7	5,0	2,6
<b>Japon</b>	1,7	2,0	0,9	-0,4	0,6	0,6
<b>Royaume-Uni</b>	7,1	4,1	2,1	2,6	5,3	2,4
<b>Zone euro</b>	5,3	3,8	2,4	2,6	3,3	1,6
<b>Allemagne</b>	2,7	3,5	2,1	3,3	3,2	1,9
<b>France</b>	6,7	3,7	2,0	2,1	2,5	1,7
<b>Italie</b>	6,3	4,3	2,0	2,0	2,9	1,5
<b>Espagne</b>	4,4	5,4	3,1	3,2	3,6	0,9

Source : Recherche Amundi

- États-Unis :** en 2022, l'économie américaine devrait être confrontée à une décélération progressive de l'activité économique, oscillant d'abord au-dessus de la tendance et finissant par converger vers son potentiel en 2023. Les indicateurs d'activité indiquent une nette décélération à la fin du quatrième trimestre et au début du premier trimestre (en partie liée à la pandémie de COVID), qui devrait être de courte durée. La normalisation que nous anticipons devrait être favorisée par la réduction progressive du biais accommodant des politiques budgétaire et monétaire. L'inflation devrait s'éloigner progressivement de ses récents plus hauts tout en restant supérieure à 3 % pendant la majeure partie de l'année, les facteurs transitoires s'estompant au profit d'autres plus structurels soutenant l'inflation.
- Zone euro :** le pic de croissance est désormais passé et l'impact d'Omicron et de certaines nouvelles restrictions s'est traduit par un ralentissement de l'activité entre fin 2021 et début 2022, retardant la reprise dans les secteurs de l'économie touchés par les restrictions de distanciation sociale, et déjà mis sous pression par la hausse des prix de l'énergie et les goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement. Compte tenu de la persistance de ces facteurs, nous pensons que l'inflation dans la zone euro diminuera par rapport aux récents pics, mais restera supérieure à l'objectif de la BCE pendant la majeure partie de l'année.
- Royaume-Uni :** après le rebond de 2021, la croissance devrait ralentir progressivement en 2022, en raison de l'impact négatif de l'inflation, du resserrement des politiques, des ajustements liés au Brexit et des risques politiques, mais la croissance devrait demeurer supérieure à la tendance. Le variant Omicron a contribué au mouvement baissier du quatrième trimestre et du début de l'année 2022. Alors que l'année a démarré sur une base faible, nous continuons à anticiper une croissance soutenue par la demande intérieure, avec une consommation portée par un marché du travail solide et des investissements tirés par les crédits d'impôt. L'inflation devrait connaître un lent repli par rapport aux pics de 2021, car les matières premières et les goulets d'étranglement ne réduiront que progressivement leur pression haussière sur les prix.
- Japon :** la demande intérieure a connu des rebonds honorables au quatrième trimestre, la pénurie de puces s'atténuant et les règles de distanciation sociale étant levées. Cependant, l'augmentation des cas d'Omicron au cours de la nouvelle année et le retour à des règles de distanciation sociale souples font planer des incertitudes sur les perspectives de reprise économique au Japon, ce qui risque de retarder encore le « rattrapage » de la consommation. Nous maintenons une prévision de croissance du PIB inférieure au consensus à 2,4 % pour 2022, ce qui impliquerait un renforcement de la dynamique de croissance, contre une estimation de 1,7 % en 2021. Les taux d'inflation devraient s'accélérer pour culminer à environ 1 % en glissement annuel au deuxième trimestre.

*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

	01-02 2022	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
<b>États-Unis</b>	0,13	0,5/0,75	0,9	1/1,25	1,38
<b>Zone euro</b>	-0,5	-0,5	-0,43	-0,5	-0,19
<b>Japon</b>	-0,02	-0,1	-0,02	-0,1	-0,01
<b>RU</b>	0,25	0,75	1,16	1,0	1,51

Source : Recherche Amundi

### Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
<b>Banque d'Angleterre MPC</b>	<b>3 février</b>
<b>BCE Conseil des gouverneurs</b>	<b>3 février</b>
<b>Réserve fédérale FOMC</b>	<b>16 mars</b>
<b>Banque du Japon MPM</b>	<b>18 mars</b>

Source : Recherche Amundi

- Fed** : la Réserve fédérale n'a d'autre choix que d'agir rapidement. En effet, la tension sur le marché du travail s'approche des valeurs records tandis que l'inflation est largement au-dessus de la cible. La Fed, qui a du retard à rattraper, est déterminée à abandonner progressivement et rapidement sa politique monétaire très accommodante. La priorité est de faire face au risque d'inflation plus persistante alimentée par la forte hausse des salaires. La Fed augmentera rapidement ses taux jusqu'à ce qu'elle soit satisfaite des perspectives d'inflation. Ce cycle est très différent. Nous anticipons quatre hausses de taux cette année et une réduction du bilan de la Fed à partir de juin ou juillet.
- BCE** : malgré un ton plus dur qu'anticipé, la BCE a confirmé son positionnement nettement plus accommodant que celui de la Fed et de la BoE, en maintenant son programme de QE illimité tout au long de 2022 et en calibrant sa taille de manière à couvrir l'essentiel des émissions nettes de dette de l'année prochaine. À ceci s'ajoutent les réinvestissements flexibles du PEPP, ce programme étant prolongé jusqu'à fin 2024 et faisant office de filet de sécurité. La stabilité des perspectives de taux a été confirmée, conformément aux projections d'inflation de la BCE qui restent en dessous de l'objectif à long terme. Concernant les TLTRO, aucune décision n'a été prise, mais la BCE « surveillera les conditions de financement des banques ».
- BoJ** : la politique monétaire est restée inchangée à l'issue de la réunion de janvier. Réagissant à un rapport de Reuters du 14 janvier selon lequel la BoJ envisagerait une hausse des taux, le gouverneur Kuroda a fermement contesté la possibilité d'une normalisation précoce, évoquant un maintien du statu quo en 2022. Dans ses dernières perspectives, la BoJ a relevé ses prévisions d'inflation pour l'exercice 2022-2023 et table sur un renforcement de l'IPC sous-jacent juste au-dessus de 1 %. Selon nous, l'augmentation de l'IPC sera transitoire cette année, celle-ci résultant pour l'essentiel d'effets de base positifs ponctuels et ne suffisant donc pas à justifier une hausse des taux d'intérêt de la BoJ.
- BoE** : la banque centrale a de nouveau surpris le consensus lors de sa dernière réunion avec une hausse inattendue de 15 points de base, portant son taux de référence à 25 points de base. Le vote quasi unanime de 8 contre 1 a montré que la décision était largement consensuelle au sein du Comité de politique monétaire et que l'amélioration du marché du travail et les chiffres élevés de l'inflation l'emportaient sur les incertitudes liées à l'actualité du Covid dans la prise de décision. Nous nous attendons à ce que la BoE porte son taux de référence à 75 points de base d'ici la fin de l'année 2022, avant de marquer une pause dans son cycle de hausse. Elle doit en effet se ménager une certaine marge pour gérer le resserrement quantitatif, ce dernier devant commencer lorsque le taux de référence aura atteint 1 %.

## PAYS ÉMERGENTS

### Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 21/01/2022					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
<b>Monde</b>	6,0	3,9	3,4	3,8	5,1	3,5
<b>Pays émergents</b>	6,6	4,3	4,3	4,4	6,1	4,5
<b>Chine</b>	8,1	4,5	4,9	0,9	1,7	1,9
<b>Brésil</b>	4,5	0,0	1,6	8,3	8,0	3,8
<b>Mexique</b>	5,6	1,7	2,2	5,7	5,5	4,1
<b>Russie</b>	4,5	2,6	2,5	6,7	6,8	5,2
<b>Inde</b>	8,4	6,9	5,7	5,1	5,9	6,1
<b>Indonésie</b>	3,2	4,8	5,1	1,6	3,3	3,4
<b>Afrique de Sud</b>	4,9	2,3	2,5	4,5	5,5	4,6
<b>Turquie</b>	10,5	3,8	4,0	19,4	49,7	19,7

Source: Recherche Amundi

- Chine :** le PIB est ressorti meilleur que prévu au T4, compensant intégralement la baisse du T3. Les exportations ont continué à progresser à un rythme soutenu, mais la demande intérieure s'est affaiblie. La nouvelle flambée de cas de Covid-19 a compliqué le processus de redressement de la Chine. S'en tenant à leur politique de tolérance zéro, les administrations locales ont à nouveau renforcé les règles de distanciation sociale à la veille du Nouvel An chinois, ce qui a exercé des pressions à la baisse sur la croissance du T1. Nous avons donc revu à la baisse, de 4,7 % à 4,5 % nos prévisions de croissance pour l'ensemble de l'année. Les chiffres de l'inflation ont surpris à la baisse ces derniers temps, en raison de baisses inhabituelles des prix des denrées alimentaires.
- Indonésie :** l'épidémie de Covid s'avère jusqu'à présent bien plus modérée que dans d'autres pays de la région et l'Indonésie reste sur la voie d'une reprise progressive. Malgré une dynamique haussière, il est peu probable que l'inflation constitue une menace sérieuse pour la cible d'inflation et qu'elle pousse la banque centrale à une hausse de taux. Cela dit, pour la première fois, le changement d'orientation de la Fed a été mentionné dans le communiqué de la dernière réunion de politique monétaire. Les taux directeurs sont restés inchangés, mais la BI a commencé à normaliser sa politique de liquidité en annonçant une augmentation progressive des réserves statutaires en roupies des banques. Compte tenu de la hausse de taux anticipée de la Fed (mars), nous avons avancé la première hausse de la BI au T2 2022.
- Mexique :** la croissance a traversé une période de ralentissement prolongée au S2 2021 (nouvelle vague de Covid, perturbations des chaînes d'approvisionnement, hausse de l'inflation et des taux) et, bien que nous anticipions le retour de la reprise cette année, nous tablons également sur une croissance du PIB inférieure à 2 % et aux attentes du consensus. Les dépenses d'investissement resteront faibles dans un environnement économique peu favorable sous la présidence d'AMLO, tandis que les consommateurs resteront confrontés à une inflation supérieure à l'objectif et à des taux d'intérêt en hausse. Banxico relèvera d'abord ses taux en raison d'une inflation sous-jacente qui continue de s'accroître et qui est manifestement supérieure à la cible d'inflation globale, puis en raison des hausses répétées de taux directeurs envisagées par la Fed cette année.
- Brésil :** la reprise est tombée au point mort au S2 de l'année dernière, sous l'effet du triple obstacle de la hausse de l'inflation, des taux et de l'incertitude qui a frappé l'activité économique. Cette sous-performance devrait se poursuivre en 2022 (nous tablons sur une croissance annuelle du PIB de 0 %), car il faudra du temps pour que la forte inflation se résorbe (ce qui se fera plutôt au S2 2022 qu'au S1 2022), les taux directeurs supérieurs à 10 % ne seront réduits qu'à la fin de l'année (si tant est qu'ils le soient, car il faut d'abord que les prévisions d'inflation convergent vers la cible d'inflation pour que la BCB puisse amorcer un assouplissement) et le niveau élevé d'incertitude lié aux élections d'octobre persistera probablement, au détriment des dépenses d'investissement. En ce qui concerne les élections, Lula a tout à perdre, alors que des interrogations subsistent quant à sa ligne sur de nombreuses questions clés, comme le plafonnement des dépenses et la réforme du marché du travail adoptée par l'administration actuelle.

*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

	25-01 2022	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
<b>Chine</b>	3,70	3,60	3,65	3,60	3,65
<b>Inde</b>	4,00	4,25	4,20	4,75	4,60
<b>Brésil</b>	9,15	11,5	11,75	11,00	11,40
<b>Russie</b>	8,50	9,50	8,35	8,50	7,65

Source : Recherche Amundi

### Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
<b>BCB (Brésil)</b>	<b>2 février</b>
<b>RRBI (Inde)</b>	<b>9 février</b>
<b>CBR (Russie)</b>	<b>11 février</b>
<b>PBoC (Chine)</b>	<b>21 février</b>

Source : Recherche Amundi

- PBoC :** face à l'intensification des pressions baissières sur la croissance, la PBoC a indiqué explicitement vouloir concentrer les mesures d'assouplissement en début de période. Joignant le geste à la parole, le 17 janvier elle baissa de 10 points de base (pb) le taux des mises en pension à 7 jours et le taux de la facilité de prêt à moyen terme à 1 an pour la première fois depuis mars 2020. Elle baissa également son taux de référence des prêts bancaires (LPR) de 10 pb le 20 janvier, après la réduction de 5 pb de décembre, réduisant aussi le LPR à 5 ans (taux lié aux prêts hypothécaires) de 5 pb. Nous nous attendons à des réductions supplémentaires de 5 à 10 pb si les chiffres de la croissance continuent de décevoir à la baisse ou si le variant Omicron fait son apparition dans d'autres régions.
- RBI (Inde) :** comme prévu, l'IPC global s'est rapproché de la fourchette supérieure de l'objectif de la RBI en décembre (5,6 % en glissement annuel [GA] vs 6,0 %, contre 4,9 % en novembre) et nous nous attendons à ce qu'il continue d'accélérer (peut-être même au-delà de 6 %) en début 2022. En décembre, la RBI est restée accommodante, estimant que la nouvelle vague Omicron augmentait les risques de dégradation de l'économie. L'indice des prix de gros se stabilise à des niveaux élevés (13,6 % en GA) et l'IPC sous-jacent reste obstinément autour de 6 % en GA. Nous continuons d'anticiper un changement de cap politique avec une première hausse de taux en avril 2022.
- BCB (Brésil) :** la BCB nous a gratifiés d'une prolongation du cycle de hausse le plus prononcé dans les pays émergents en décembre. La banque centrale a de nouveau relevé son taux directeur de 150 pb (à 9,25 %) et a annoncé à l'avance une autre hausse de même ampleur à sa prochaine réunion en février, ce qui ferait passer le SELIC au-dessus de 10 %. Le Comité pousse les taux en territoire très restrictif en réponse à une inflation galopante et à des anticipations d'inflation à moyen terme qui pourraient commencer à perdre leur ancrage. Mais à mesure que l'économie ralentit (comme c'est le cas depuis un certain temps déjà) et que le processus de désinflation s'enclenche (l'inflation semble avoir culminé en novembre), nous pensons que la BCB s'arrêtera en deçà des anticipations du marché et à un niveau en fin de cycle de 11,50 % en mars.
- CBR (Russie) :** le 17 décembre, la banque centrale de Russie a relevé son taux directeur de 100 pb pour le porter à 8,5 %, la principale motivation de cette hausse étant la persistance des pressions de l'offre et de la demande et le potentiel supplémentaire de hausse de l'inflation et des anticipations inflationnistes. La CBR n'exclut pas de nouvelles hausses lors des prochaines réunions. Les prévisions d'inflation des ménages ont atteint un nouveau sommet en cinq ans en décembre. L'inflation s'est très légèrement accélérée pour atteindre 8,39 % en GA en décembre, contre 8,35 % en novembre, soit bien au-dessus de l'objectif de 4 %. Le positionnement restrictif de la CBR, combiné aux pressions inflationnistes et géopolitiques persistantes, se traduira probablement par une nouvelle hausse lors de la réunion de février.

## PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

### Prévisions macroéconomiques

(21 janvier 2022)

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
États-Unis	5,7	3,4	2,0	4,7	5,0	2,6
Japon	1,7	2,0	0,9	-0,4	0,6	0,6
Zone euro	5,3	3,8	2,4	2,6	3,3	1,6
Allemagne	2,7	3,5	2,1	3,3	3,2	1,9
France	6,7	3,7	2,0	2,1	2,5	1,7
Italie	6,3	4,3	2,0	2,0	2,9	1,5
Espagne	4,4	5,4	3,1	3,2	3,6	0,9
Royaume-Uni	7,1	4,1	2,1	2,6	5,3	2,4
Chine	8,1	4,5	4,9	0,9	1,7	1,9
Brésil	4,5	0,0	1,6	8,3	8,0	3,8
Mexique	5,6	1,7	2,2	5,7	5,5	4,1
Russie	4,5	2,6	2,5	6,7	6,8	5,2
Inde	8,4	6,9	5,7	5,1	5,9	6,1
Indonésie	3,2	4,8	5,1	1,6	3,3	3,4
Afrique du Sud	4,9	2,3	2,5	4,5	5,5	4,6
Turquie	10,5	3,8	4,0	19,4	49,7	19,7
Pays développés	5,0	3,4	2,1	3,0	3,7	2,0
Pays émergents	6,6	4,3	4,3	4,4	6,1	4,5
Monde	6,0	3,9	3,4	3,8	5,1	3,5

### Prévisions de taux directeurs

Pays développés

	01/02 2022	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
États-Unis	0,13	0,5/0,75	0,9	1/1,25	1,38
Zone euro	-0,5	-0,5	-0,43	-0,5	-0,19
Japon	-0,02	-0,1	-0,02	-0,1	-0,01
Royaume-Uni	0,25	0,75	1,16	1,0	1,51

Pays émergents

	25/01 2022	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
Chine	3,70	3,60	3,65	3,60	3,65
Inde	4,00	4,25	4,20	4,75	4,60
Brésil	9,15	11,5	11,75	11,00	11,40
Russie	8,50	9,50	8,35	8,50	7,65

### Prévisions de taux longs

Taux 2 ans

	01/02 2022	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	1,16	1,3/1,5	1,50	1,5/1,7	1,68
Allemagne	-0,50	-0,6/-0,4	-0,40	-0,5/-0,3	-0,31
Japon	-0,05	-0,10/0	-0,03	-0,10/0	-0,02
Royaume-Uni	1,03	0,8/1,0	1,21	1/1,2	1,14

Taux 10 ans

	01/02 2022	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	1,75	1,8/2,0	1,91	2/2,2	1,99
Allemagne	-0,01	-0,1/0,1	0,07	-0,1/0,1	0,13
Japon	0,18	0,1/0,3	0,23	0,1/0,3	0,28
Royaume-Uni	1,27	1,2/1,4	1,40	1,3/1,5	1,42

### Prévisions de change

	26/01/2022	Amundi T2 2022	Consensus T2 2022	Amundi T4 2022	Consensus T4 2022
EUR/USD	1,12	1,09	1,13	1,14	1,16
USD/JPY	115	114	115	118	115
EUR/GBP	0,83	0,84	0,84	0,82	0,84
EUR/CHF	1,04	1,04	1,07	1,10	1,09
EUR/NOK	10,05	10,16	9,83	9,55	9,70
EUR/SEK	10,47	10,55	9,99	10,25	9,90
USD/CAD	1,27	1,31	1,24	1,23	1,23
AUD/USD	0,71	0,70	0,74	0,76	0,75
NZD/USD	0,67	0,64	0,72	0,68	0,72
USD/CNY	6,32	6,55	6,42	6,40	6,44

Source: Recherche Amundi

## Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications  
sur le site :  
[research-center.amundi.com](https://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

### AVERTISSEMENT

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 1<sup>er</sup> février 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 2 février 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](http://www.amundi.com)

Photo crédit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Yellow Dog Productions - jianguifang

#### 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

**BERTHON Jean Baptiste**, Stratégiste

**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**, équipe de Recherche

**PONCET Benoit**, équipe de Recherche

#### Rédacteurs en chef adjoints

**BLANCHET Pierre**, Responsable Investment Intelligence

**BOROWSKI Didier**, Responsable Global Views

**DROZDZIK Patryk**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

**GEORGES Delphine**, Stratégiste Senior Taux

**HERVÉ Karine**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

**HUANG Claire**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

**PERRIER Tristan**, Global views

**PORTELLI Lorenzo**, Responsable de la Recherche Cross Asset

**STRENTA Aurelien**, Analyste Marchés émergents

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

**VANIN Grégorio**, Analyste Recherche Cross asset

**VARTANESYAN Sosi**, Analyste Souverains Senior

**DHINGRA Ujjwal**, Amundi Investment Insights Unit

**PANELLI Francesca**, Amundi Investment Insights Unit