

## PAYS DÉVELOPPÉS

### Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 03/02/2023					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Monde</b>	3,4	2,4	2,8	8,2	5,8	4,2
<b>Pays développés</b>	2,7	0,6	0,9	7,4	4,5	2,6
<b>États-Unis</b>	2,1	1,0	0,6	8,0	3,7	2,4
<b>Japon</b>	1,3	0,5	1,2	2,5	1,0	0,6
<b>Royaume-Uni</b>	4,1	-0,5	1,0	9,2	7,8	3,8
<b>Zone euro</b>	3,5	0,2	1,0	8,4	6,2	3,2
<b>Allemagne</b>	1,9	0,0	0,9	8,7	7,3	3,0
<b>France</b>	2,6	0,3	1,0	5,9	5,4	2,9
<b>Italie</b>	3,9	0,3	0,9	8,7	6,9	2,3
<b>Espagne</b>	5,5	0,8	1,1	8,3	3,6	3,3

Source: Amundi Institute

- États-Unis :** l'économie américaine présente désormais des signes de ralentissement, les politiques budgétaire et monétaire pesant sur l'activité, bien qu'avec une intensité différente. Une surprise à la hausse liée à un quatrième trimestre plus fort que prévu reste possible, mais nous continuons d'observer un important ralentissement de la croissance, sous l'effet de l'affaiblissement de la demande intérieure et de la croissance mondiale. La croissance restera nettement inférieure en moyenne à son potentiel en 2023-2024 et sera particulièrement faible au second semestre 2023, avec pour conséquence un risque de récession accru. L'inflation semble avoir atteint un pic et être passée à un régime mensuel plus faible, mais nous prévoyons une certaine persistance de l'inflation sous-jacente, l'indice sous-jacent reculant plus lentement que l'indice global.
- Zone euro :** nous avons revu à la hausse nos prévisions de croissance pour la zone euro. Nous continuons d'anticiper un affaiblissement et une contraction de l'activité durant l'hiver, mais nous pensons que ces phénomènes seront moins profonds que ce qui était redouté initialement. Malgré cette modeste révision à la hausse, les facteurs défavorables à l'économie de la zone euro restent importants. Nous prévoyons une reprise de la croissance durant le printemps et l'été soutenue par le ralentissement de l'inflation et l'amélioration du climat économique, même si celle-ci reste modeste à ce stade. Le resserrement de la politique monétaire constituera un net handicap et maintiendra la croissance en dessous de son potentiel en 2023-2024. Les risques liés à la crise énergétique semblent s'être éloignés, mais restent importants à la fois pour les perspectives d'inflation et de croissance.
- Royaume-Uni :** compte tenu des projections d'inflation persistante (supérieure à l'objectif pendant plusieurs trimestres) nous anticipons une récession induite par le coût de la vie au Royaume-Uni en début 2023, qui se prolongera pendant quelques trimestres. La politique budgétaire et monétaire pèsera également sur la croissance. Bien que nous ayons légèrement amélioré nos perspectives, nous considérons que tous les facteurs défavorables sont encore présents pour l'économie britannique. Nous pensons que l'économie restera en deçà de son potentiel en 2024, avec une modeste reprise par la suite. Tout comme dans la zone euro, les risques de crise énergétique restent importants pour les perspectives d'inflation et de croissance.
- Japon :** les premières indications relatives aux performances de la croissance en 2023 sont mitigées et, pour l'instant, nous maintenons notre prévision de croissance inférieure au consensus de 0,5 % pour 2023, avec une reprise inégale qui se dessine. En effet, si d'un côté, le secteur manufacturier fortement orienté vers l'extérieur sera fortement touché par l'affaiblissement de la demande mondiale, comme le montrent les enquêtes auprès des entreprises, de l'autre, la réouverture de la Chine favorise le Japon qui est l'une des premières destinations des Chinois voyageant à l'étranger. En parallèle, les données de l'IPC national de décembre ont confirmé le tableau sombre brossé par l'IPC de Tokyo (4,0 % en glissement annuel, sa plus forte croissance en près de 40 ans), ce qui complique la donne pour la BoJ.

*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

	6 fév. 2023	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
<b>États-Unis</b>	4,75	5,25	4,90	4,75	4,50
<b>Zone euro</b>	2,50	3,50	3,30	3,50	3,30
<b>Japon</b>	-0,10	0,00	0,12	0,00	0,20
<b>RU</b>	4,00	4,50	4,20	4,25	4,00

Source : Amundi Institute

### Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaines réunions
<b>Banque du Japon MPM</b>	<b>10 mars</b>
<b>BCE Conseil des gouverneurs</b>	<b>16 mars</b>
<b>Réserve fédérale FOMC</b>	<b>22 mars</b>
<b>Banque d'Angleterre MPC</b>	<b>23 mars</b>

Source : Amundi Institute

- Fed** : l'inflation a diminué au cours des derniers mois dans un contexte de croissance modérée. Toutefois, compte tenu de l'inflation encore élevée et des signes de déséquilibres persistants entre l'offre et la demande, la politique monétaire a encore fort à faire pour ramener l'inflation à 2 %. Nous nous attendons à ce que la Fed relève le taux des fonds fédéraux à 5,25 % en mars avant de marquer une pause de quelques mois. Les autorités de la Fed ont souligné que l'accent devait désormais être placé non plus sur la rapidité, mais sur l'ampleur de la hausse des taux et sur la durée pendant laquelle leurs niveaux devront être maintenus. Notre scénario prévoit désormais une contraction de l'activité économique au troisième trimestre et une baisse rapide de l'inflation. De plus, nous anticipons à présent une première baisse de taux en décembre, alors que jusqu'ici nous l'attendions en janvier.
- BCE** : lors de sa réunion de février, la BCE a relevé ses taux de 50 points de base (pb) et a fait part de son intention de procéder à une nouvelle hausse de 50 pb en mars. La déclaration et la conférence de presse ont toutes deux emprunté un ton restrictif, bien que la BCE ne voie plus de risques à la hausse dans ses prévisions d'inflation. Notre scénario de base prévoit que la BCE procédera à une hausse de 50 pb lors de sa réunion de mars, puis à des hausses de 25 pb en mai et juin. Cela implique un taux final à 3,50 % avant l'été, ce qui est supérieur aux attentes du marché, qui table actuellement sur un taux à 3,25 %. La persistance de l'inflation sous-jacente mettra la BCE sous pression, l'IPC sous-jacent étant attendu à près de 4,5 % au troisième trimestre, selon notre scénario.
- BoJ** : après son action surprise de décembre, la BoJ a maintenu sa politique inchangée lors de la réunion de janvier. Dans la perspective d'une reprise timide en 2023 et d'une prise en compte anticipée des pressions inflationnistes au premier semestre, nous pensons que l'objectif de normalisation politique impliquera une sortie de la politique de taux d'intérêt négatifs sans hausse supplémentaire des taux. La BoJ devrait mettre fin à sa politique de contrôle de la courbe des taux en mars et à sa politique de taux d'intérêt négatifs en juin. Les risques associés à nos prévisions penchent pour un possible report de la fin de la politique de taux d'intérêt négatifs.
- BoE** : la banque centrale d'Angleterre a procédé à une hausse de 50 pb lors de sa réunion de février, son taux directeur s'établissant désormais à 4,0 %. Le vote partagé sur cette décision était attendu, sept des neuf membres du comité de politique monétaire étant favorables à une hausse de 50 pb, tandis que les deux autres souhaitaient un maintien du statu quo. En ce qui concerne les orientations prospectives, le Comité de politique monétaire a évoqué une probable réduction du rythme des hausses de taux à 25 points de base lors de la prochaine réunion. En évoquant les mesures à venir, le compte rendu a abandonné le terme « avec force » (interprété comme désignant des hausses de taux de 50 pb). Nous confirmons nos prévisions pour ce cycle haussier, qui devrait ralentir en passant à des hausses de 25 pb à partir de mars, avec un pic toujours à 4,5 % dans notre scénario de référence.

## PAYS ÉMERGENTS

### Prévisions macroéconomiques

Moyennes annuelles (%)	au 03/02/2023					
	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Monde</b>	3,4	2,4	2,8	8,2	5,8	4,2
<b>Pays émergents</b>	3,9	3,6	4,0	8,7	6,7	5,4
<b>Chine</b>	3,0	5,1	4,7	2,0	2,1	2,2
<b>Brésil</b>	2,9	0,7	1,7	9,3	4,9	5,0
<b>Mexique</b>	3,1	0,8	0,8	7,9	5,7	4,5
<b>Russie</b>	-3,3	-1,5	2,0	13,8	7,5	4,5
<b>Inde</b>	7,0	5,3	6,0	6,7	5,3	5,6
<b>Indonésie</b>	5,2	4,7	4,8	4,2	4,3	4,0
<b>Afrique de Sud</b>	2,4	0,2	0,6	6,9	5,7	4,5
<b>Turquie</b>	4,9	3,1	4,3	72,0	51,1	39,0

Source: Amundi Institute

- Chine :** le PIB du quatrième trimestre 2022 ayant été meilleur que prévu, les statistiques mensuelles s'étant avérées plus résilientes (ventes au détail) et les indicateurs avancés ayant rebondi du fait de la hausse de la mobilité, nous avons relevé nos prévisions de PIB pour 2023 de 4,4 % à 5,1 % en variation annuelle. Ce rebond est intervenu plus tôt que prévu et avant les vacances du Nouvel An chinois. En revanche, le secteur du logement a de nouveau enregistré de mauvaises performances en décembre, ce qui laisse présager une stabilisation timide en 2023. Cette année à nouveau, le secteur de l'immobilier n'apportera aucun soutien à la croissance économique.
- Afrique du Sud :** l'inflation devrait revenir à la borne supérieure de la cible de la banque centrale d'ici la fin du premier semestre mais les risques restent orientés à la hausse. Après une année 2022 plutôt résiliente, les perspectives de croissance sont basses. La consommation des ménages devrait continuer de baisser et la hausse des coupures d'électricité de pénaliser davantage la croissance. La SARB a donc ralenti l'ampleur de ses hausses de taux en délivrant seulement 25pbs à son dernier meeting et sans doute pour la dernière fois. Si les conditions sont réunies, elle pourrait entamer un cycle baissier dès le début du second semestre.
- Mexique :** comme ailleurs en Amérique latine, l'économie a ralenti après une année 2022 solide. La demande extérieure s'est affaiblie dans le sillage du ralentissement de l'économie américaine, mais la tension du marché du travail mexicain a permis à la demande intérieure de mieux résister. L'inflation globale a atteint un pic au troisième trimestre 2022. La banque centrale du Mexique est en phase d'ajustement de son cycle de relèvement et s'oriente vers un rythme de resserrement plus lent qui tient compte de la persistance de l'inflation sous-jacente et de l'action de la Fed. Sur le front politique, le pays fait figure d'oasis de paix par rapport au reste de la région et pourrait être un des grands gagnants de la tendance au « near-shoring » (relocalisation d'activités dans un pays plus proche).
- Brésil :** l'économie a nettement ralenti après une croissance robuste au cours des trois premiers trimestres de 2022, car la dynamique de réouverture arrive à son terme tandis que la politique monétaire restrictive commence à peser plus fortement sur le cycle du crédit. Nous envisageons une croissance du PIB inférieure à 1,0 % cette année, contre 3,0 % en 2022. L'inflation a diminué de plus de moitié en décembre 2022 après un pic à 12,1 % en avril, ce qui a permis à la BCB de mettre fin à son cycle haussier qui avait atteint 13,75 % en août. La politique budgétaire moins prudente que prévu du président Lula pourrait compliquer le combat désinflationniste de la banque centrale, repoussant le cycle d'assouplissement de la BCB (jusqu'au quatrième trimestre), tout en soulevant la question de la trajectoire de la dette du pays.

*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

	7 fév. 2023	Amundi + 6m.	Consensus + 6m.	Amundi + 12m.	Consensus + 12m.
<b>Chine</b>	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65
<b>Inde</b>	6,25	6,50	6,5	6,50	6,4
<b>Brésil</b>	13,75	13,75	13,65	12,75	11,9
<b>Russie</b>	7,50	7,50	7,30	7,50	7,10

Source : Amundi Institute

### Agenda de politique monétaire

Banques centrales	Prochaine communication
<b>RBI (Inde)</b>	<b>8 février</b>
<b>CBR (Russie)</b>	<b>10 février</b>
<b>PBoC (Chine)</b>	<b>20 février</b>
<b>BCB (Brésil)</b>	<b>22 mars</b>

Source : Amundi Institute

- PBoC (Chine) :** la PBoC a maintenu ses taux directeurs inchangés en janvier. Compte tenu du rebond économique intervenu plus tôt que prévu, nous ne prévoyons pas de nouvelle baisse de taux en 2023. La banque centrale, pour le moment, n'a pas non plus d'urgence à relever les taux. L'inflation restera inférieure à 3 % tout au long de l'année 2023, débutant l'année à des niveaux peu élevés et se raffermissant du fait de la hausse de la demande des consommateurs. Cela dit, les indications émanant de la conférence économique annuelle laissent penser que la PBoC pourrait revenir sur sa politique d'accommodation généralisée. Elle conservera néanmoins une approche d'assouplissement monétaire de plus en plus ciblée, par le biais d'instruments de prêts structurels et de programmes financiers spéciaux.
- RBI (Inde) :** en décembre, l'inflation indienne a de nouveau été inférieure au consensus dans tous les domaines (5,7 % en glissement annuel pour l'indice global et 5,0 % en glissement annuel pour l'indice des prix à la consommation), à part pour l'indice sous-jacent qui s'obstine légèrement au-dessus de 6,0 % en glissement annuel. Les prix des denrées alimentaires sont revenus dans les limites de l'objectif de la RBI, mais les prix de l'énergie restent élevés (11 % en glissement annuel). De manière générale, la trajectoire désinflationniste pourrait permettre à la RBI de mettre son cycle de hausse en pause en février. Toutefois, le gouverneur Shri Shaktikanta Das a de nouveau souligné l'importance de la dynamique des prix de base. Nous maintenons pour l'heure notre prévision d'une dernière hausse de 25 points de base pour début février, mais avec moins de conviction.
- BCB (Brésil) :** des taux élevés pour longtemps. Après avoir été la première (à partir de mars 2021) et la plus agressive (1200 points de base au total) à relever ses taux, puis la première à mettre son cycle haussier en pause (août 2022), il est plus que probable qu'elle ne sera pas la première banque centrale à réduire ses taux d'intérêt. En effet, la politique budgétaire expansionniste du président Lula compromet l'orientation restrictive de la politique monétaire de la BCB, qui vise à ramener l'inflation vers l'objectif. De plus, les rumeurs qui circulent à propos d'une hausse de l'objectif d'inflation exerceront une pression à la hausse sur les prévisions d'inflation. Nous pensons que la BCB ne réduira ses taux qu'à partir du quatrième trimestre et qu'elle les assouplira ensuite plus progressivement que prévu, conformément à sa dernière « *forward guidance* ».
- CBR (Russie) :** la CBR a maintenu son taux directeur inchangé pour la deuxième fois à 7,5 % lors de sa réunion de décembre et a adopté un ton globalement neutre, malgré une note restrictive. Les pressions inflationnistes actuelles restent modérées, mais les risques inflationnistes ont augmenté en raison des contraintes sur l'offre, des pressions sur le marché du travail et de l'assouplissement de la politique budgétaire. L'inflation a poursuivi sa baisse pour atteindre 11,9 % en glissement annuel en décembre contre 12,0 % en novembre. Nous nous attendons à ce que la CBR maintienne le statu quo pour les six prochains mois ou plus, puis qu'elle entame un cycle de resserrement qui dépendra de la situation géopolitique et des conditions économiques locales.

## PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

### Prévisions macroéconomiques

3 février 2023

Moyennes annuelles (%)	Croissance du PIB réel, %			Inflation (IPC, a/a, %)		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
États-Unis	2,1	1,0	0,6	8,0	3,7	2,4
Japon	1,3	0,5	1,2	2,5	1,0	0,6
Zone euro	3,5	0,2	1,0	8,4	6,2	3,2
Allemagne	1,9	0,0	0,9	8,7	7,3	3,0
France	2,6	0,3	1,0	5,9	5,4	2,9
Italie	3,9	0,3	0,9	8,7	6,9	2,3
Espagne	5,5	0,8	1,1	8,3	3,6	3,3
Royaume-Uni	4,1	-0,5	1,0	9,2	7,8	3,8
Chine	3,0	5,1	4,7	2,0	2,1	2,2
Brésil	2,9	0,7	1,7	9,3	4,9	5,0
Mexique	3,1	0,8	0,8	7,9	5,7	4,5
Russie	-3,3	-1,5	2,0	13,8	7,5	4,5
Inde	7,0	5,3	6,0	6,7	5,3	5,6
Indonésie	5,2	4,7	4,8	4,2	4,3	4,0
Afrique du Sud	2,4	0,2	0,6	6,9	5,7	4,5
Turquie	4,9	3,1	4,3	72,0	51,1	39,0
Pays développés	2,7	0,6	0,9	7,4	4,5	2,6
Pays émergents	3,9	3,6	4,0	8,7	6,7	5,4
Monde	3,4	2,4	2,8	8,2	5,8	4,2

### Prévisions de taux directeurs

Pays développés

	6 fév. 2023	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
États-Unis	4,75	5,25	4,90	4,75	4,50
Zone euro	2,50	3,50	3,30	3,50	3,30
Japon	-0,10	0,00	0,12	0,00	0,20
Royaume-Uni	4,00	4,50	4,20	4,25	4,00

Pays émergents

	7 fév. 2023	Amundi +6M	Consensus +6M	Amundi +12M	Consensus +12M
Chine	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65
Inde	6,25	6,50	6,5	6,50	6,4
Brésil	13,75	13,75	13,65	12,75	11,9
Russie	7,50	7,50	7,30	7,50	7,10

### Prévisions de taux longs

Taux 2 ans

	6 fév. 2023	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	4,12	3,90/4,10	3,64	3,50/3,70	3,30
Allemagne	2,47	2,50/2,70	2,21	2,30/2,50	1,92
Japon	0,02	0,10/0,20	0,06	0,20/0,40	0,09
Royaume-Uni	3,49	3,20/3,40	3,06	3,20/3,40	3,18

Taux 10 ans

	6 fév. 2023	Amundi +6M	Forward +6M	Amundi +12M	Forward +12M
États-Unis	3,42	3,60/3,80	3,35	3,30/3,50	3,32
Allemagne	2,02	2,40/2,60	1,96	2,30/2,50	1,93
Japon	0,46	0,50/0,70	0,55	0,60/0,80	0,67
Royaume-Uni	3,32	3,50/3,70	3,31	3,50/3,70	3,38

### Prévisions de change

	2 février 2023	Amundi T2 2023	Consensus T2 2023	Amundi T4 2023	Consensus T4 2023
EUR/USD	1,09	1,05	1,08	1,15	1,11
USD/JPY	129	125	127	119	125
EUR/GBP	0,89	0,90	0,88	0,90	0,89
EUR/CHF	1,00	0,95	1,00	1,04	1,02
EUR/NOK	10,96	10,69	10,48	10,24	10,11
EUR/SEK	11,31	11,38	10,89	10,83	10,60
USD/CAD	1,33	1,35	1,32	1,28	1,29
AUD/USD	0,71	0,69	0,70	0,76	0,72
NZD/USD	0,65	0,63	0,64	0,67	0,66
USD/CNY	6,73	6,70	6,75	6,40	6,65

Source: Amundi Institute

## 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 Policies  
Sovereign Bonds High Forecasts  
ESG Quant Fixed Income Yield Real Estate  
Investment Strategies Asset 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 7 février 2023. 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 : 7 février 2023.

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 - Laurent Renault / EyeEm

### Directeurs de la publication

**DEFEND Monica**, Directrice d'Amundi Institute  
**MORTIER Vincent**, CIO Groupe

### Rédactrices en chef

**BERTINO Claudia**, Responsable d'Amundi Investment Insights & Publishing  
**FIOROT Laura**, Responsable Investment Insights & Client Division

### Contributeurs Amundi Institute

**AINOUZ Valentine**, Responsable de la stratégie Taux, CFA  
**BERARDI Alessia**, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique  
**BERTONCINI Sergio**, Stratégiste Senior Taux  
**BOROWSKI Didier**, Responsable de la recherche sur les politiques macroéconomiques  
**CESARINI Federico**, Responsable FX Marchés Développés, Stratégiste Recherche Cross Asset  
**DROZDZIK Patryk**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents  
**GEORGES Delphine**, Stratégiste Senior Taux

### Rédacteurs en chef adjoints

**BOROWSKI Didier**, Responsable de la recherche sur les politiques macroéconomiques  
**PANELLI Francesca**, Spécialiste Investment Insights & Client Division  
**PERRIER Tristan**, Macroeconomiste et Spécialiste Investment Insights

**HERVÉ Karine**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents  
**HUANG Claire**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents  
**PANELLI Francesca**, Spécialiste Investment Insights & Client Division  
**PORTELLI Lorenzo**, Responsable de l'équipe Recherche Cross Asset, Responsable de la Recherche Amundi SGR Italy  
**PRADHAN Mahmood**, Responsable macroéconomie  
**USARDI Annalisa**, Economiste Senior, CFA  
**VARTANESYAN Sosi**, Analyste Souverains Senior

### Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

**CARULLA Pol**, Spécialiste Investment Insights & Client Division  
**DHINGRA Ujjwal**, Spécialiste Investment Insights & Client Division

**NIALL Paula**, Spécialiste Investment Insights & Client Division

### Conception et support

**BERGER Pia**, Spécialiste communication  
**PONCET Benoît**, Spécialiste communication

Matériel marketing à l'usage exclusif des clients professionnels, prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier