SCÉNARIOS, RISQUES ET PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

Scénario central et scénario alternatifs

	Probabilité 70 % — SCÉNARIO CENTRAL — Croissance résiliente à plusieurs vitesses	Probabilité 20 % — SCÉNARIO BAISSIER — Pression stagflationniste renouvelée	Probabilité 10 % — SCÉNARIO HAUSSIER — Poursuite de la désinflation et gains de productivité
GÉOPOLITIQUE	▪ Montée du protectionnisme. ▪ Reconfiguration des chaînes d'approvisionnement mondiales. ▪ Ukraine-Russie : combats en cours. ▪ Moyen-Orient : discussions et conflits probables. ▪ Chine-É.-U. : détérioration des relations. ▪ Relations É.-U.-Europe sous pression.	▪ Nouvelles alliances autarciques défiant les démocraties des économies avancées : divergences entre les pays avancés. ▪ Obligation pour les pays de choisir entre les É.-U. et la Chine. Début de déclin du commerce mondial.	▪ Atténuation des risques géopolitiques. ▪ L'évolution de la dynamique des pouvoirs remodèle le commerce mondial, favorisant une croissance équilibrée et la prospérité.
INFLATION & POLICY MIX	▪ Tendance désinflationniste toujours intacte. ▪ Les BC des MD devraient atteindre des taux neutres en 2025. La plupart des BC des ME ont atteint leur taux maximum. ▪ Politiques budgétaires divergentes : É.-U. : sous surveillance, UE : consolidation, Chine : expansion.	▪ Le protectionnisme commercial affaiblit les perspectives de croissance. La réponse des BC est également freinée. ▪ L'endettement public important maintient le coût de la dette à un niveau élevé et restreint la marge de manœuvre politique.	▪ Stabilisation de l'inflation autour des cibles des banques centrales (et les prévisions restent ancrées).
TRAJECTOIRE CROISSANCE	▪ Retour à la croissance potentielle. ▪ Croissance résiliente à plusieurs vitesses : reprise modérée en Europe, léger ralentissement aux États-Unis. Écart de croissance toujours en faveur des ME. ▪ Révision à la hausse du potentiel de croissance de l'Inde.	▪ Production plus faible et forte réduction des migrations vers les économies avancées : l'offre de main-d'œuvre diminue et la croissance aussi. ▪ Les déséquilibres économiques persistent, ce qui réduit encore le potentiel de croissance (Chine, UE, etc.).	▪ Potentiel de croissance à moyen terme relevé grâce à des réformes favorables. ▪ Investissements et activités stimulés par les politiques industrielles et commerciales.
CHANGEMENT CLIMATIQUE	▪ Le changement climatique entrave la croissance et exacerbe les tendances stagflationnistes. ▪ Dominance chinoise dans les minerais essentiels.	▪ De nouveaux retards politiques impliquent davantage d'incidents climatiques défavorables qui entravent le dynamisme économique.	▪ Géo-ingénierie, politiques coordonnées au niveau mondial.

Risques pesant sur le scénario central

FAIBLE — Probabilité — FORTE

10%	15%	15%	20%
Resserrement quantitatif des BC combiné à un changement structurel des acheteurs de titres du Trésor américain	Crise géopolitique aux répercussions mondiales	Forte augmentation de la volatilité des marchés due à la montée de l'incertitude géoéconomique	Accélération de l'inflation dans les MD, en raison des tensions commerciales et géopolitiques
Positif pour le monétaire et l'or. **Négatif** pour les govies et les actions chères	**Positif** pour les govies des MD, le cash, l'or, l'USD, la volatilité, les actifs défensifs et le pétrole. **Négatif** pour le crédit, les actions et les actifs des ME.	**Positif** pour le cash et l'or **Négatif** pour les actifs risqués.	**Positif** pour les TIPS, l'or, les devises liées aux matières premières et les actifs réels. **Négatif** pour les obligations, les actions, les devises des MD et les actifs des ME.

IMPACT DE MARCHE

Source : Amundi Investment Institute, au 20 février 2025. MD : marchés développés. ME : marchés émergents. BC : banques centrales. USD : dollar américain. TIPS : emprunts d'État indexés sur l'inflation. FX : Marchés des changes. Govies : emprunts d'Etat

PRÉVISIONS

Prévisions macroéconomiques

Prévisions macroéconomiques						
Moyennes annuelles, %	Croissance du PIB réel, a/a, %			Inflation (IPC), a/a, %		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Pays développés	**1.6**	**1.5**	**1.3**	**2.7**	**2.5**	**2.2**
États-Unis	2.8	2.0	1.7	3.0	2.7	2.3
Zone euro	0.7	0.7	0.9	2.4	2.2	1.9
Allemagne	*-0.2*	*0.3*	*0.7*	*2.4*	*1.9*	*2.0*
France	*1.1*	*0.6*	*1.0*	*2.3*	*1.6*	*1.7*
Italie	*0.5*	*0.6*	*0.9*	*1.1*	*1.6*	*2.0*
Espagne	*3.2*	*2.4*	*1.7*	*2.9*	*2.2*	*1.8*
Royaume-Uni	0.7	0.8	1.1	2.5	2.7	2.5
Japon	0.1	1.5	0.7	2.7	2.7	2.3
Pays émergents	**4.3**	**4.0**	**3.8**	**5.3**	**4.0**	**3.5**
Chine	5.0	4.4	3.9	0.2	-0.1	0.4
Inde	6.7	6.5	6.1	4.9	5.3	5.9
Indonésie	5.0	5.0	5.1	2.3	1.7	3.4
Brésil	3.4	2.0	2.0	4.4	5.5	4.6
Mexique	1.5	0.5	1.5	4.7	3.5	4.1
Russie	3.7	1.0	1.5	8.4	7.0	5.0
Afrique du Sud	0.6	1.0	1.3	4.4	3.2	4.2
Turquie	3.2	3.0	3.4	60.0	33.3	19.4
Monde	**3.2**	**3.0**	**2.9**	**4.3**	**3.4**	**3.0**

Prévisions officielles de taux directeurs des BC, %					
	4 mars 2025	Amundi T2 2025	Consensus T2 2025	Amundi T4 2025	Consensus T4 2025
États-Unis*	4.50	4.00	4.35	3.75	4.10
Zone euro**	2.75	2.00	2.15	1.75	2.15
Royaume-Uni	4.50	4.00	4.20	3.75	3.80
Japon	0.50	0.50	0.60	0.75	0.80
Chine***	1.50	1.25	1.30	1.00	1.20
Inde	6.25	6.00	5.90	6.00	5.75
Brésil	13.25	14.75	15.25	14.75	15.00
Russie	21.00	19.00	20.25	16.00	16.95

Source : Amundi Investment Institute. Prévisions au 4 mars 2025. Consensus et taux actuels au 4 février 2025. IPC : indice des prix à la consommation. * : Limite supérieure de la fourchette cible des Fed funds. ** : Taux de dépôt. *** Taux des prises en pension de la Banque populaire de Chine à 7 jours. T2 2025 désigne fin juin 2025 ; T4 2025 désigne fin décembre 2025. Les taux actuels et le consensus proviennent de Bloomberg.

CONTRIBUTEURS **AII***

SERGIO BERTONCINI
STRATÉGISTE SENIOR TAUX

POL CARULLA
SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

UJJWAL DHINGRA
SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

SILVIA DI SILVIO
MACROSTRATÉGISTE SENIOR, CROSS ASSET

PATRYK DROZDIK
MACROSTRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

DELPHINE GEORGES
STRATÉGISTE SENIOR TAUX

KARINE HERVÉ
SENIOR EM MACRO STRATEGIST,

SOSI VARTANESYAN
ANALYSTE SOUVERAINS SENIOR

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION

MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

VINCENT MORTIER
CIO GROUPE

RÉDACTRICES EN CHEF

CLAUDIA BERTINO
RESPONSABLE DE L'ÉQUIPE ÉDITION ET PUBLICATION, AII*

LAURA FIOROT
RESPONSABLE ÉDITION & DIVISIONS CLIENT, AII*

RÉDACTEURS EN CHEF ADJOINTS

FRANCESCA PANELLI
SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

CY CROSBY TREMMEL
SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

CONCEPTION ET VISUALISATION

CHIARA BENETTI
DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTRICE DE STRATÉGIES, AII*

* Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est communiqué à titre purement informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice.

En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées de février 2025. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change.

De plus, toute personne impliquée dans la production de ce document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : Mars 2025 – Réf. du document : 4318716

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

Crédits photo : ©iStock/Getty Images Plus - EschCollection

Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont besoin de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs au sein d'une même entité: l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Découvrez les dernières mises à jour sur :

- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Perspectives ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur

Visitez notre Centre de recherche

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned