



THÈME DU MOIS

Réunion de printemps du FMI : résilience à court terme, mais sans réaccélération à moyen terme

RÉDACTEURS

**ALESSIA
BERARDI**

RESPONSABLE DES
MARCHÉS ÉMERGENTS,
RECHERCHE STRATÉGIE
MACROÉCONOMIQUE –
AMUNDI INVESTMENT
INSTITUTE

POINTS À RETENIR

Les perspectives du FMI soulignent la résilience remarquable de la croissance et la baisse de l'inflation dans la plupart des pays. Toutefois, les perspectives de croissance à moyen terme restent modestes comparées au rythme d'avant la pandémie.

Malgré le fléchissement de l'inflation, la poursuite de sa baisse reste une priorité et les banques centrales doivent calibrer leur politique monétaire au niveau national.

L'optimisme des marchés financiers fondé sur l'hypothèse d'un atterrissage en douceur minimise certains risques : la persistance de l'inflation, la compression de la volatilité et la forte corrélation entre les actifs, dont les fondamentaux sont très incertains.

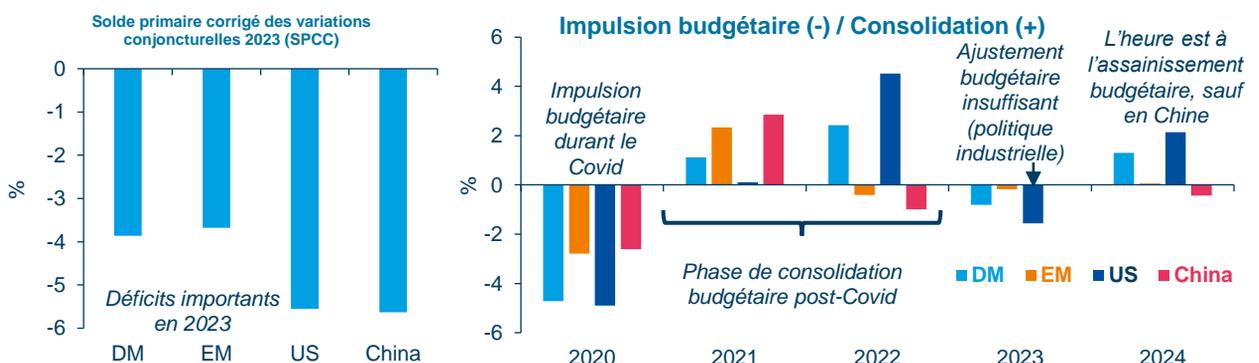
Résilience économique remarquable à court terme

Au cours des derniers mois, le FMI et d'autres experts en prévisions économiques ont revu à la hausse leurs prévisions de croissance pour 2024. Les Perspectives de l'économie mondiale d'avril font apparaître des révisions (+0,3 % au niveau mondial) qui concernent principalement les États-Unis, la Chine et les marchés émergents (ME). Ces révisions sont motivées par l'anticipation de moindres séquelles économiques de la crise récente, d'ajustements budgétaires insuffisants mais positifs pour la croissance à court terme et d'une transmission de la politique monétaire moins efficace que par le passé.

De nombreux pays, soucieux d'améliorer leurs performances économiques, ont réintroduit des politiques industrielles motivées par des facteurs à la fois économiques et non économiques. Par ailleurs, le FMI préconise le recours à des mesures budgétaires lorsque cela s'avère nécessaire. Ces mesures visent à améliorer la compétitivité, à lutter contre le changement climatique, à renforcer la résilience des chaînes d'approvisionnement et à consolider la sécurité nationale. Les principaux secteurs visés sont les technologies de pointe, les industries à usage à la fois militaire et civil, les technologies bas carbone, l'acier et l'aluminium.

Depuis octobre 2023, le risque de récession à court terme (soit une croissance mondiale de 2,0 %) a diminué de 15 % à 10 %. Les différents risques pesant sur le scénario de référence sont globalement équilibrés, mais il convient de noter que les économies émergentes semblent être dans une position plus favorable que les économies avancées. La seule exception concerne le risque de déflation en Chine, en raison du ralentissement économique mondial plus important et des capacités excédentaires chinoises dans le secteur des biens.

GRAPHIQUE : expansion en 2023, différences régionales marquées en 2024



Source : Amundi Investment Institute, FMI - Moniteur des finances publiques, avril 2024. L'impulsion budgétaire correspond à la variation du SPCC. Si le point de départ de 2023 est expansionniste, en 2024, les différences régionales s'accroîtront, notamment avec l'entrée des États-Unis dans une phase d'assainissement budgétaire.



Cette résilience remarquable n'est toutefois pas générale et les pays à faible revenu, où les effets de la crise récente persistent, font exception. Les projections de croissance pour ces pays ont été revues à la baisse, tandis que celles d'inflation ont augmenté. Les inégalités se creusent non seulement à l'intérieur des pays, mais aussi entre pays. Le Cadre commun pour la restructuration de la dette reste largement absent et l'accès au marché est très limité. Parallèlement, **les efforts de financement du FMI progressent dans les grands marchés pré-émergents (ou marchés frontières) tels que l'Argentine, l'Égypte et le Pakistan. Toutefois, le FMI doit affiner sa gamme d'instruments de financement et en améliorer l'efficacité**, tout en envisageant une approche plus robuste pour éviter que la liste des utilisateurs récurrents s'allonge. L'environnement macroéconomique mondial actuel pose d'ailleurs des problèmes quant au maintien des programmes du FMI, car les conditions financières se sont resserrées et la volatilité géopolitique affecte les primes de risque.

Absence d'accélération économique à moyen terme

Bien que les perspectives à moyen terme ne soient pas trop mauvaises, la croissance du PIB mondial devrait osciller entre 3,1 % et 3,2 % jusqu'en 2029. Ce niveau révèle **un manque de dynamisme par rapport à la croissance moyenne de 3,8 % observée avant la pandémie. Le principal responsable de cette apathie est le déclin de la productivité globale des facteurs (PGF) causé par la mauvaise allocation des ressources, à l'exception des États-Unis (exceptionnalisme américain).** De plus, **la dépendance actuelle vis-à-vis des mesures de soutien budgétaire pourrait devenir préoccupante si les réserves nécessaires ne sont pas reconstituées de manière adéquate.** Il est important de noter que **l'impact positif potentiel de l'intelligence artificielle (IA) sur l'économie, qui n'est pas pris en compte dans les projections de base du FMI, pourrait constituer un risque haussier.** La tension entre progrès technologique et obsolescence de certains emplois devrait affecter davantage les économies avancées à court terme, mais les économies émergentes risquent de tirer moins de bénéfices de l'IA à moyen terme.

Priorité à l'inflation : des politiques rigoureuses et asynchrones sont nécessaires

L'inflation devrait continuer de ralentir, même si **la dernière étape de la désinflation pourrait s'avérer difficile** en raison de facteurs tels que la persistance de pressions haussières sur les prix des services et les tensions sur les marchés du travail. Les banques centrales devront donc rester vigilantes et patientes. Il leur faudra aussi mettre en œuvre leurs politiques monétaires de manière asynchrone tant dans les économies avancées qu'émergentes. **La Fed doit faire preuve de plus de patience et résister aux pressions du marché, tandis que la BCE peut agir plus rapidement. Les banques centrales des pays émergents doivent poursuivre leur cycle d'assouplissement, à partir de conditions restrictives pour la plupart d'entre elles, afin de maîtriser l'inflation à la fois sur leurs marchés intérieurs et sur les marchés d'importation. Toutefois, chaque banque centrale doit également tenir compte de l'approche patiente de la Fed lorsqu'elle détermine l'orientation de sa propre politique.**

Les inégalités se creusent non seulement à l'intérieur des pays, mais aussi entre pays.

Les politiques monétaires doivent être mises en œuvre de manière asynchrone.

Amundi Investment Institute vs FMI.	Convictions d'investissement d'Amundi
<ul style="list-style-type: none"> Nous tablons sur un atterrissage plus marqué que celui envisagé par le FMI (qui prévoit une croissance plus élevée), avec une persistance similaire de l'inflation. Nous nous attendons à ce que les banques centrales soient plus accommodantes que ne l'anticipent le FMI et le consensus, mais admettons que l'incertitude est grande, car les risques haussiers sur l'inflation persistent. À l'instar du FMI, nous attendons un impact économique progressif et graduel de l'IA à moyen terme, avec des disparités entre les économies émergentes (voir notre publication annuelle sur les hypothèses relatives au marché des capitaux). 	<ul style="list-style-type: none"> Un scénario d'atterrissage en douceur justifie une préférence pour les actifs risqués, déjà en bonne partie prise en compte dans les prix du marché. Préférer les actions au crédit et considérer les opportunités à l'échelle mondiale. Les rendements actuels sont attractifs (<i>Treasuries</i> américaines), mais nous nous attendons à ce que la volatilité persiste. Dans les ME, si les obligations en devises fortes semblent plus sûres à court terme, les valorisations plus attractives de la dette en devises locales pourraient offrir des opportunités à l'avenir. Dans un contexte d'inflation persistante, il convient de renforcer la diversification via les classes d'actifs alternatives, tout en restant sélectif sur les segments où les valorisations sont tendues. À moyen terme, il convient d'envisager des opportunités thématiques, liées par exemple aux apports attendus de l'IA.



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

GIAUSA GABRIELE
MACROSTRATÉGISTE JUNIOR

KARINE HERVÉ
MACROSTRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

SOSI VARTANESYAN
ANALYSTE SOUVERAINS SENIOR

CONCEPTION ET VISUALISATION DES DONNÉES

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

VINCENT FLASSEUR
RESPONSABLE GRAPHISME ET VISUALISATION DES DONNÉES, AII*

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION

MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

VINCENT MORTIER
CIO GROUPE

MATTEO GERMANO
CIO ADJOINT GROUPE

RÉDACTRICES EN CHEF

CLAUDIA BERTINO
RESPONSABLE ÉDITION & PUBLICATION, AII*

LAURA FIOROT
RESPONSABLE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT, AII*

RÉDACTEURS EN CHEF ADJOINTS

FRANCESCA PANELLI
SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

TRISTAN PERRIER
MACROÉCONOMISTE ET SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION

GIANLUCA GALLARATE
ÉDITION & PUBLICATION

* 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 SAS et sont datées du vendredi 3 mai 2024. 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 : 6 mai 2024.

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 photos : ©iStock/Getty Images Plus – Streetoncamara.



Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel 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 économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé Amundi Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi sous un même chapeau : l'Amundi Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de **leadership éclairé** qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.



Geopolitics
Themes at a glance | April 2024

Geopolitical risk will grow: here is how we track it

In order to better understand geopolitical trends, Amundi has developed the Geopolitical Sentiment Tracker (GST). The tool aims to inform the investment process. It includes a variety of datasets allowing investors and researchers to better understand and be alerted to rising risks. It also allows our teams to identify opportunities.

This paper focuses on the GST's first capability: risk identification. To illustrate what it can do, we outline the current geopolitical context, and how to track relevant risk events.

We expect geopolitical risk will remain elevated for the next several years as a result of the growing number of active hotspots, the tectonic geopolitical and technological shifts underway, and deteriorating bilateral relations.

To get a better assessment of where the risk is emanating from, the Geopolitical Sentiment Tracker provides insights into these risks and alerts us to changes.

The 2020s will likely see growing levels of geopolitical risk

According to the Geopolitical Risk Horizon Index (GRHI), which measures geopolitical risk since the early 1900s, the 2020s so far seem to rank "middle of the pack" when compared to periods featuring both high and low geopolitical risk.

Interestingly, the level of risk calculated for the first few years of the 2000s is comparable to that seen throughout the duration of the cold war, roughly from the 1950s to the 1990s. A period that, characterized by the rivalry between two super powers is, to some extent, comparable to today's environment shaped by US-China tensions.

Global levels of geopolitical risk, 1900-2024

Source: Amundi Institute Analysis on Political Instability for International Economics (AI-PII) and Data Collected and Analyzed by Amundi Institute Geopolitical Risk Research Center (GRC).

Consultez les dernières informations sur :

- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Analyses ESG
- Hypothèses du marché des capitaux
- Recherche Cross Asset

[Visit our Research Center](#)



Retrouvez-nous sur

