

# MyStratWeekly

## 15 février 2022



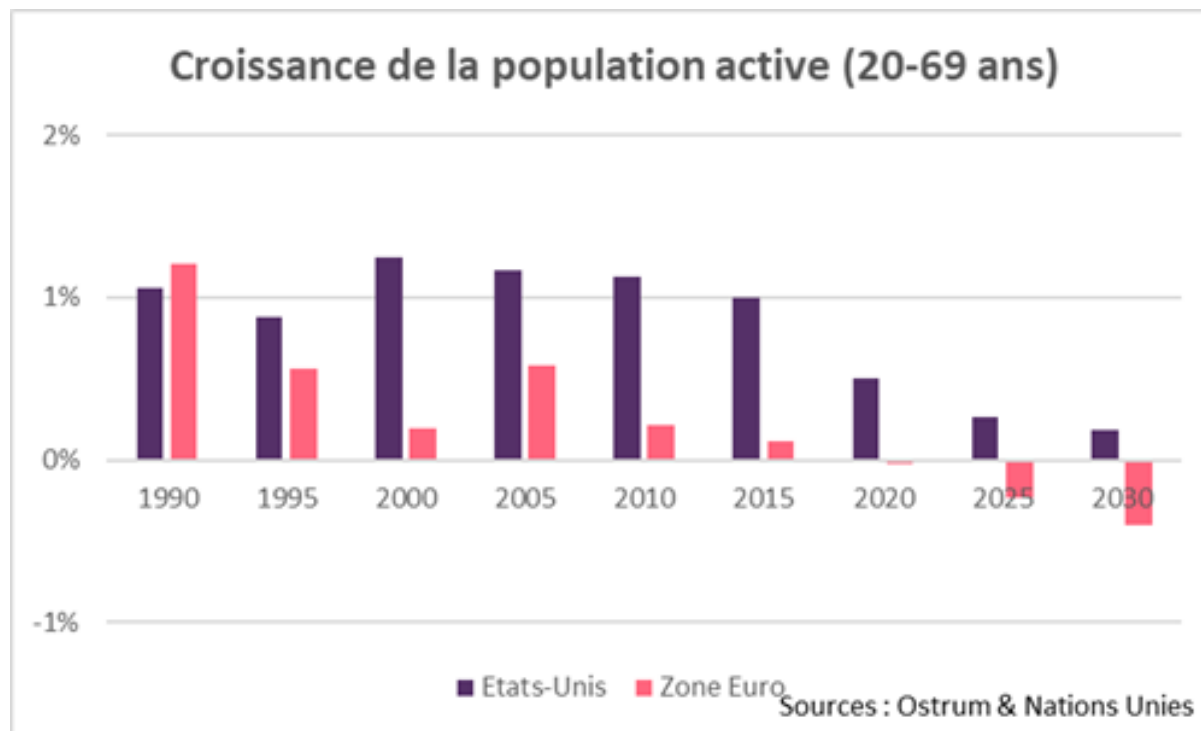
Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Marché de l'emploi US contre Europe
- Soutenabilité de la dette ?

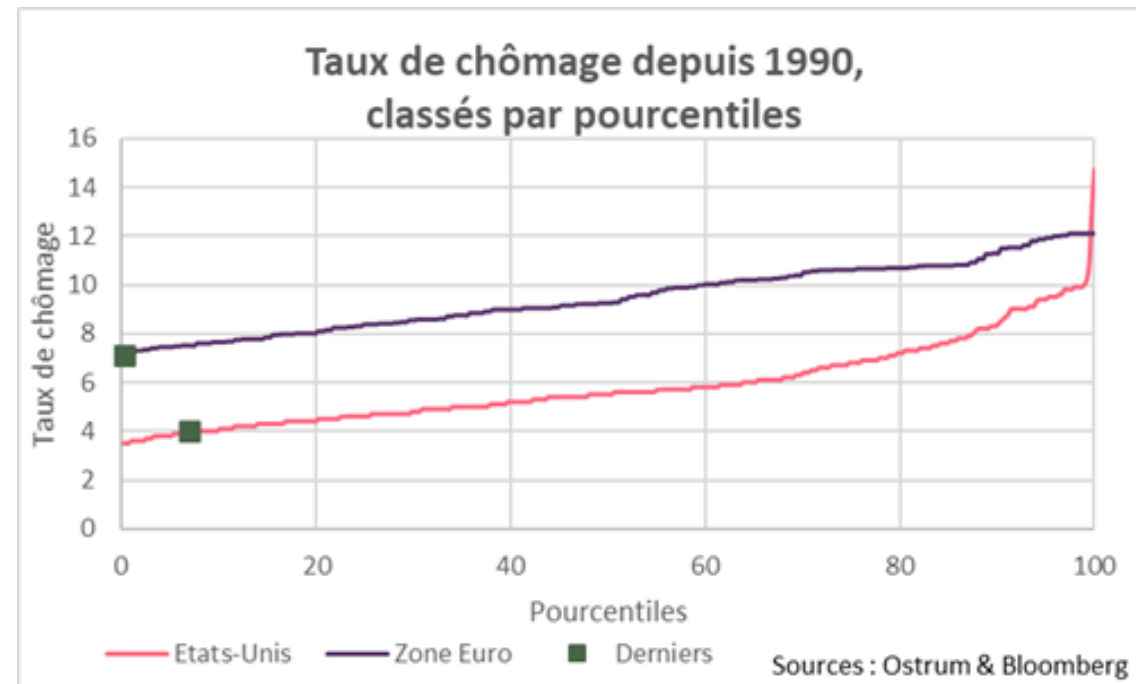
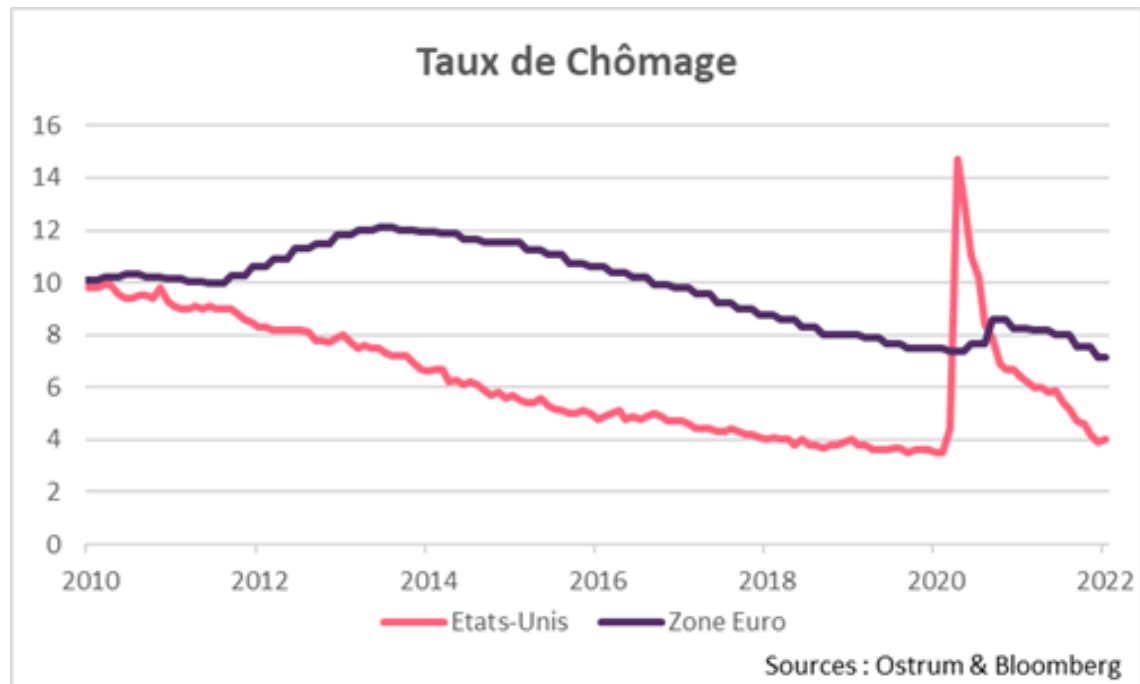
# UNE DYNAMIQUE DÉMOGRAPHIQUE SIMILAIRE

La croissance démographique a perdu un point en une décennie aux US et en Europe



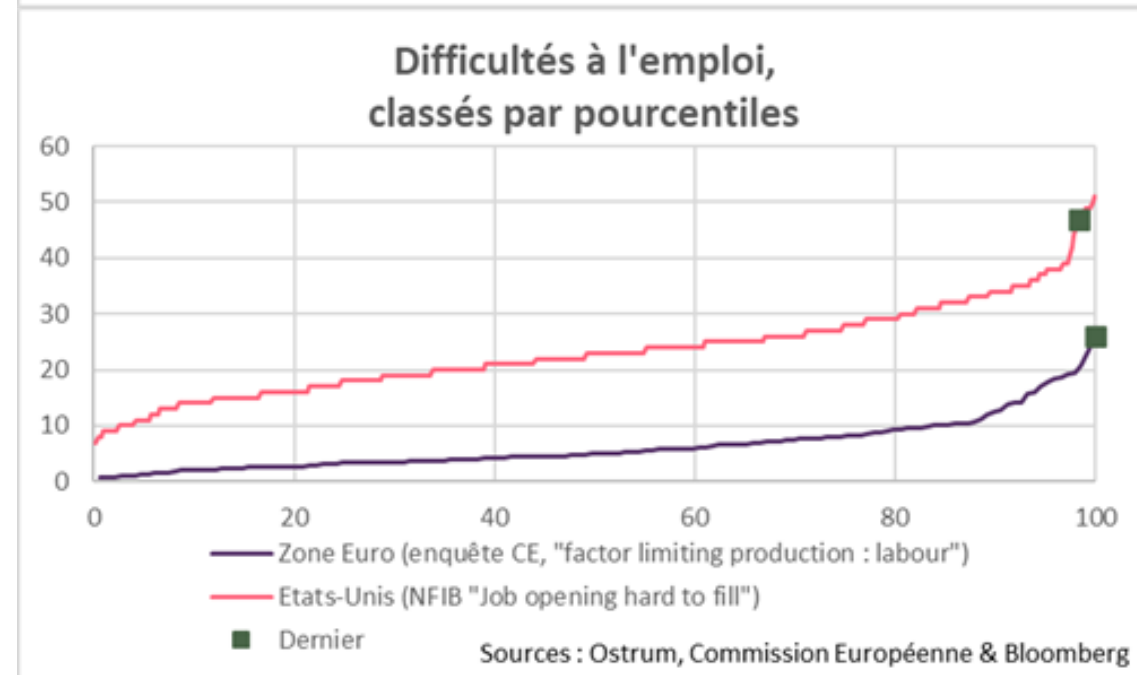
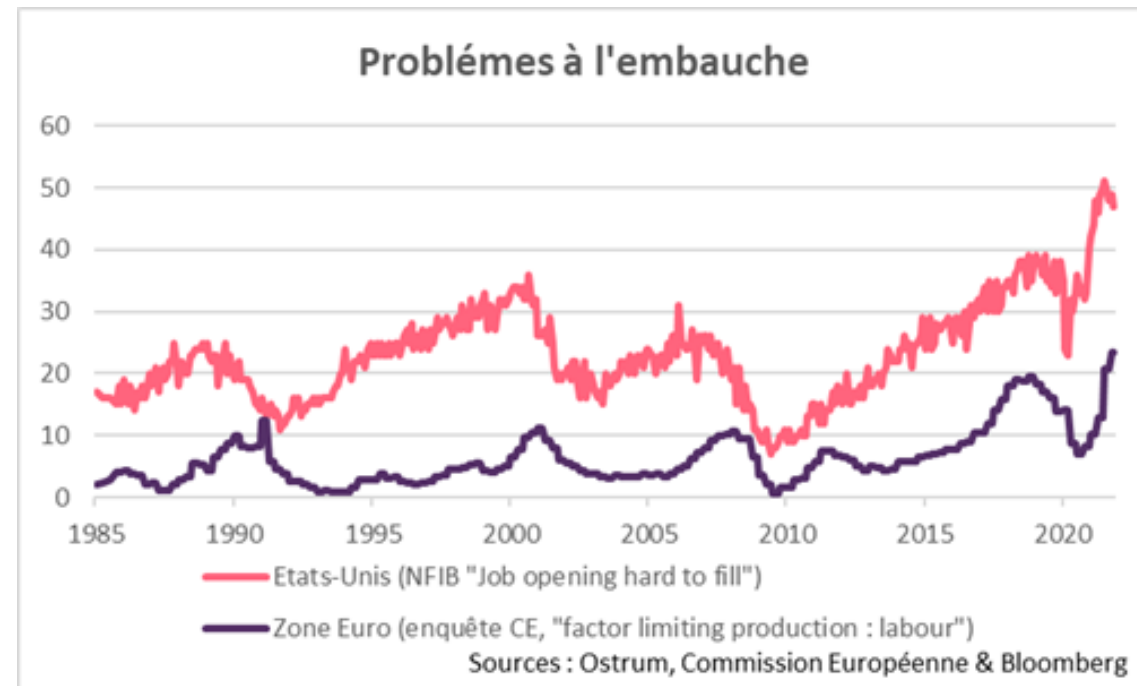
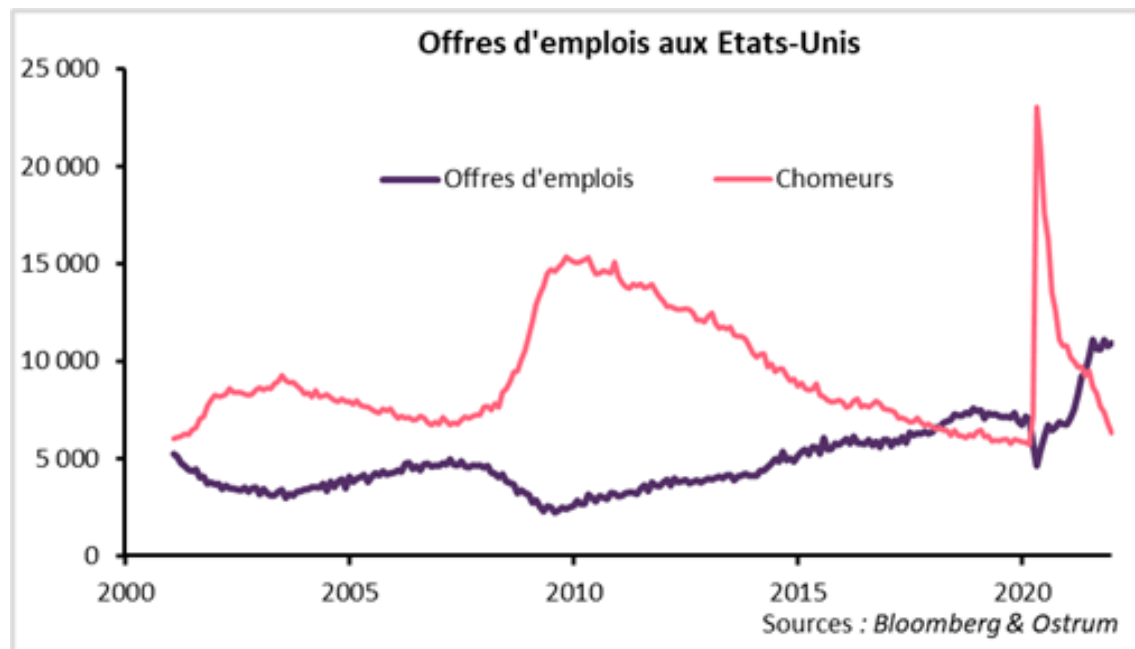
# LE NIVEAU DE CHÔMAGE

Au plus bas historique en Europe, pas loin aux Etats-Unis



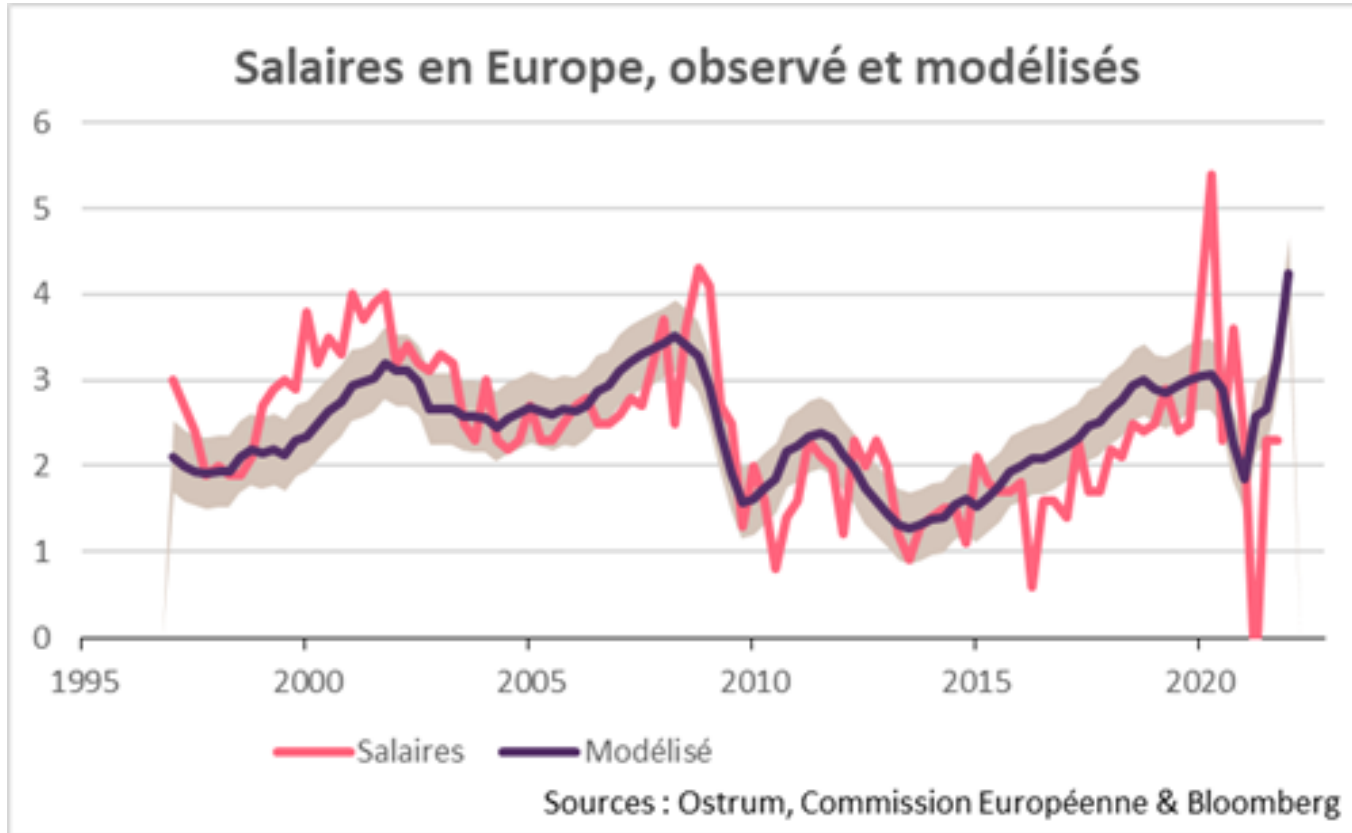
# PÉNURIES ?

Au plus bas historique en Europe, pas loin aux Etats-Unis



# ET LES SALAIRES, ALORS ?

Vers 4 % ?



Il y a trois facteurs qui influencent la formation des salaires :

- **Le niveau de chômage.** La fameuse courbe de Phillips, qui nous explique comment le pouvoir de négociation employé-employeur se déforme ;
- **Le niveau d'inflation** qui nous raconte une idée sur les anticipations des négociateurs ;
- **Le niveau de marge des entreprises** qui nous dit si elles ont la capacité d'augmenter les salaires.

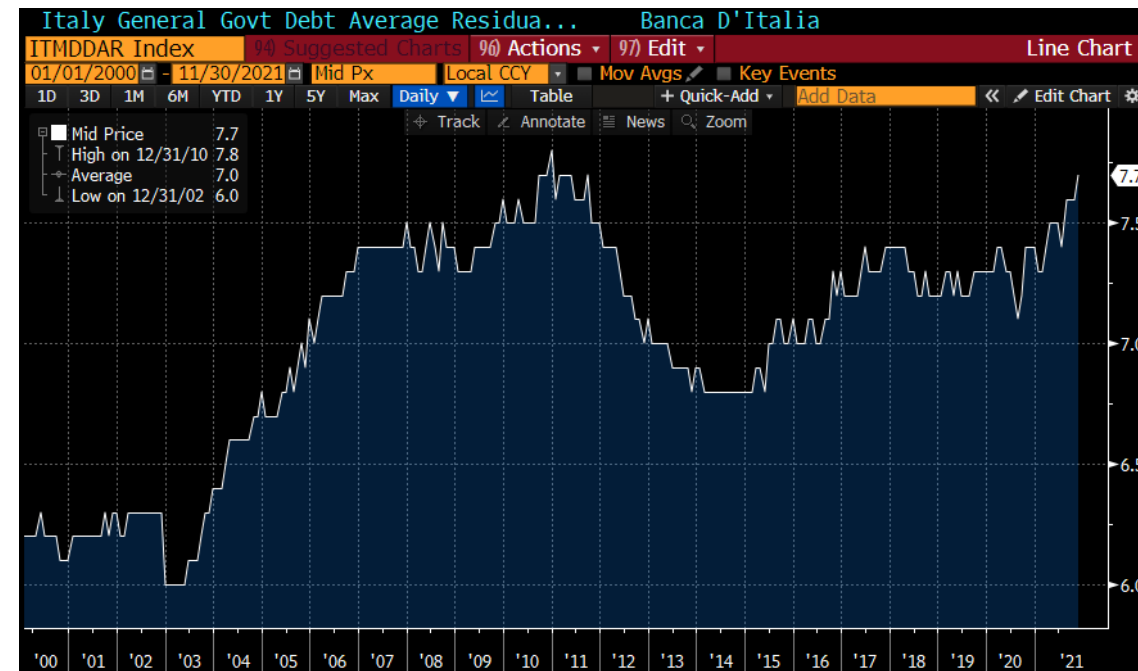
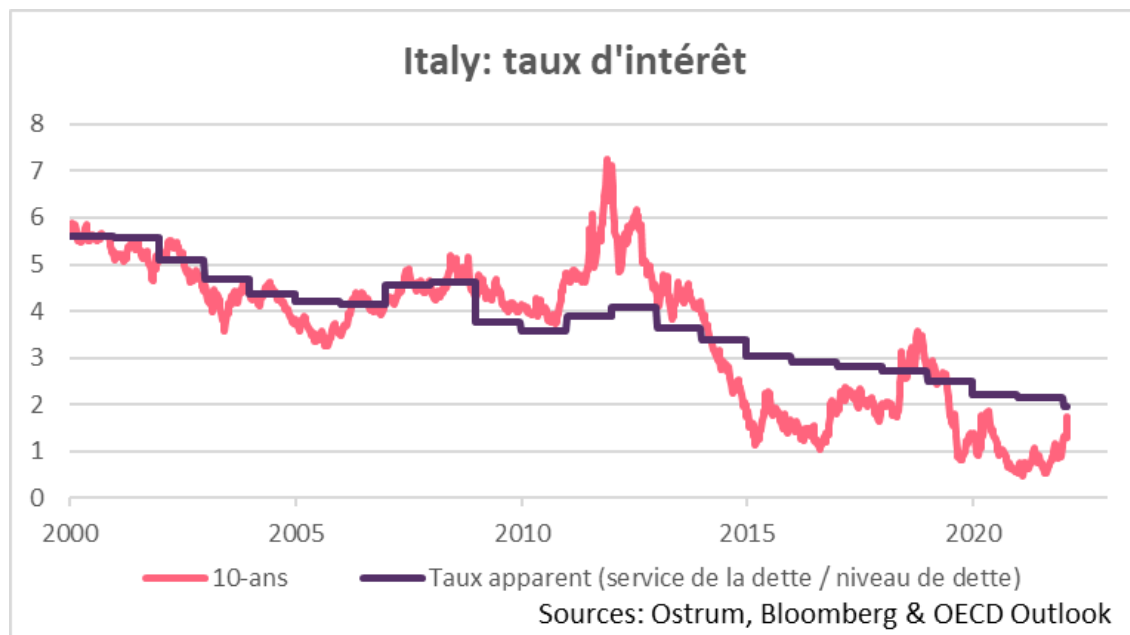
Et deux conséquences majeures:

- **Pour la politique monétaire.** Les « faucons », de la BCE auraient tous les arguments pour un resserrement monétaire.
- **Pour les marges.** La pression sur les marges (typique d'une fin de cycle) pourrait s'accroître.

# HAUSSE DES TAUX, LE CAS ITALIEN

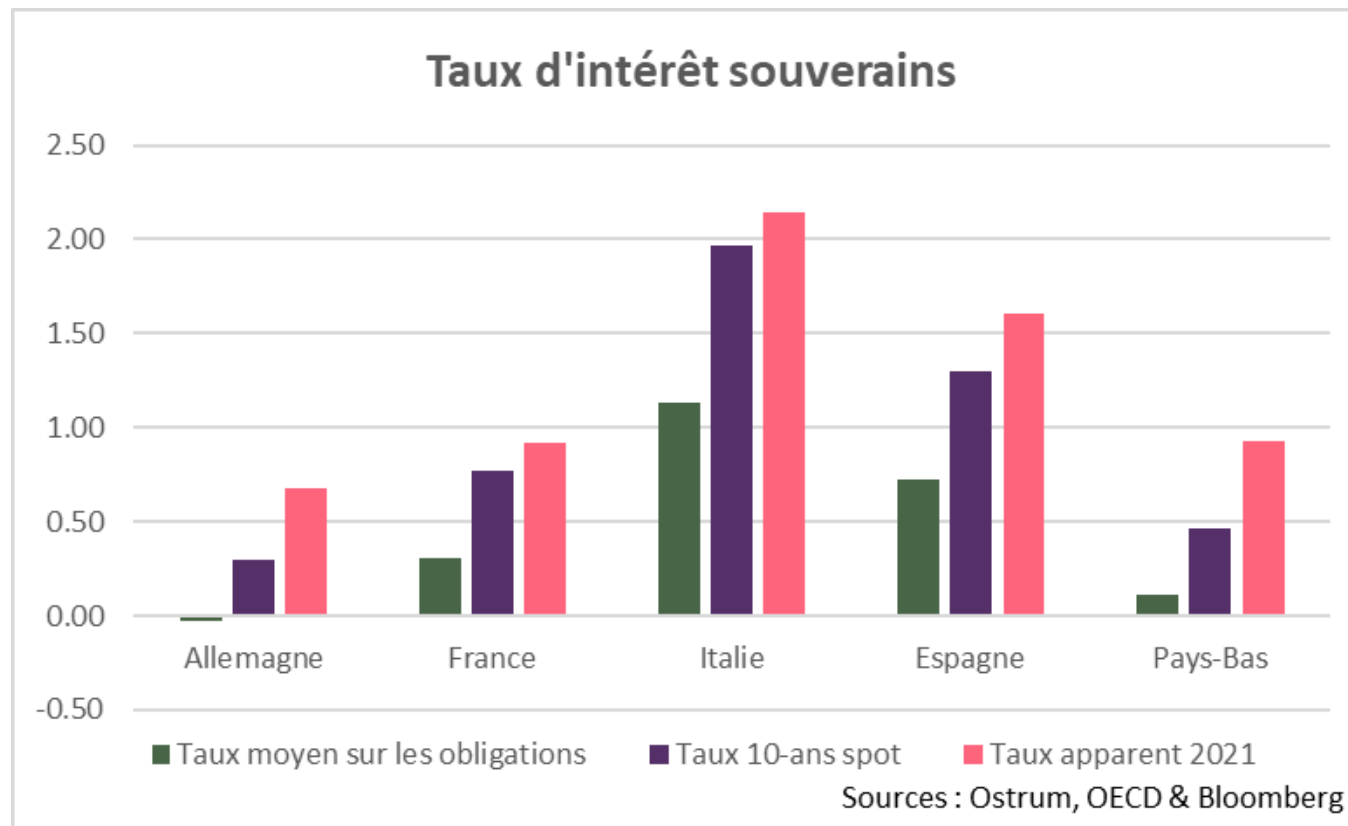
Le taux 10-ans est toujours sous le taux apparent

NB : de plus la dette n'est « rollée » que très lentement,



# HAUSSE DES TAUX, MÊME CHOSE POUR TOUS LES GRANDS PAYS

Le niveau des taux reste très favorable





# MARCHÉ DE L'EMPLOI : UNE COMPARAISON EUROPE/ÉTATS-UNIS

**Ostrum**  
ASSET MANAGEMENT

**MyStratWeekly**  
Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels  
N° 037 / 14 février 2022

**Le thème de la semaine : Marché de l'emploi : une comparaison Europe/États-Unis**

- Les marchés de l'emploi américain et européen sont fondamentalement différents. Une comparaison des deux réserve toutefois des surprises : les chiffres les plus extrêmes, par rapport à l'historique, ne sont pas forcément du côté de l'Atlantique que l'on croit ;
- Tous les ingrédients pour une progression des salaires sont réunis. Un modèle sur les salaires donne une progression qui dépasse les 4 % de croissance annuelle à la fin de cette année ;
- Dans ce cas, après des chiffres d'inflation persistants à un haut niveau, on aurait des signes indubitables d'effets de second rang. Dans ce cas les durs de la BCE, les « faucons », auraient tous les arguments pour un resserrement monétaire.

**La revue des marchés : Un marché asphyxié**

- L'inflation accroît la pression sur la Fed ;
- Le T-note brièvement au-dessus de 2 % ;
- Les dettes périphériques s'écartent ;
- Le marché du crédit se dégrade.

**Le graphique de la semaine**

Google trend - "inflation"

Les anticipations d'inflation sont à la fois un concept fondamental de politique monétaire et un élément extrêmement difficile à mesurer. Sur le graphique ci-joint nous regardons un élément, les « Google Trend », qui répertorie les recherches du mot « inflation » dans les trois grands pays de la zone Euro. Les données sont normalisées, la semaine qui a vu le plus de recherches de ce terme depuis 5 ans est à 100.

On voit très nettement que le sujet est devenu beaucoup plus prégnant depuis quelques mois alors qu'il était marginal pendant des années.

Dans la mesure où les données influencent aussi la formation des salaires, c'est un argument à prendre en compte.

**Le chiffre de la semaine**

**7**

Le comité européen du risque systémique vient de publier 5 avertissements et 2 recommandations sur les vulnérabilités à moyen terme de certains pays concernant le marché de l'immobilier.

Source : Ostrum AM

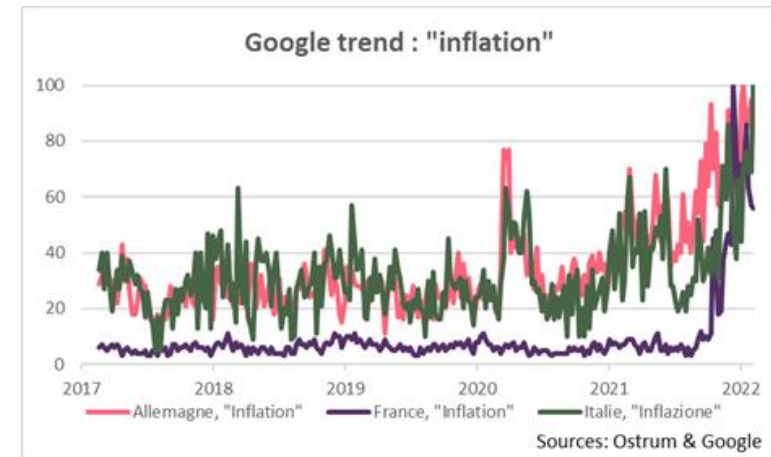
**Stéphane Déo**  
Directeur stratégie marchés

**Axel Botta**  
Stratégie internationale

**Zouhore Bousbih**  
Stratégie pays émergents

**Aline Goupil-Raguénès**  
Stratégie pays développés

MyStratWeekly – 14/02/22 - 1



## MENTIONS LÉGALES

### Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753 – Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis, et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et, conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous-munitions.



48 518 602 €

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 –  
Société anonyme au capital de 48 518 602 €  
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

