

MyStratWeekly

14 juin 2022



Amplifier votre
pouvoir d'agir

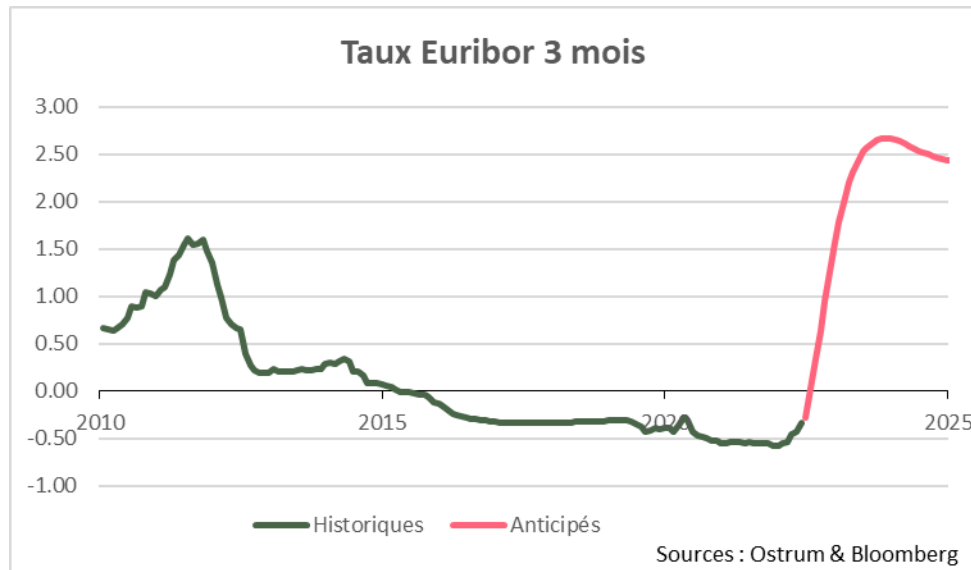
BCE PEU DE SURPRISE

La fin de l'argent gratuit

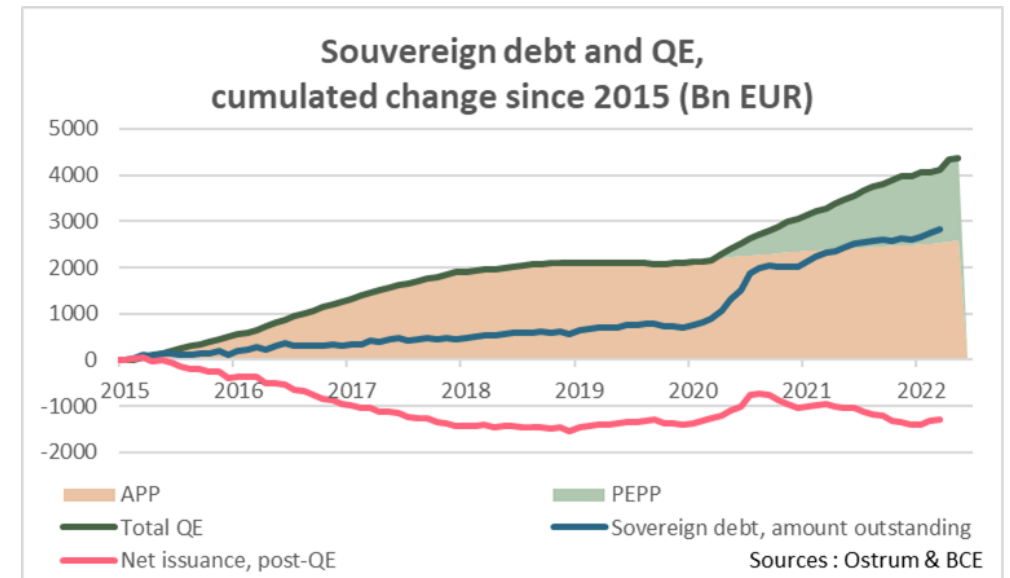
Annonces :

- Fin du QE en juin,
- 25 pdb le 21 juillet,
- 25 pdb ou peut-être 50 le 5 septembre,
- pas de mécanismes pour stabiliser les spreads périphériques.

Où est le taux neutre ? Proche de 2 % ?



L'arrêt du QE marque la fin d'une ère



DISLOCATION DES TAUX EUROPÉENS

De quoi parlons-nous ?

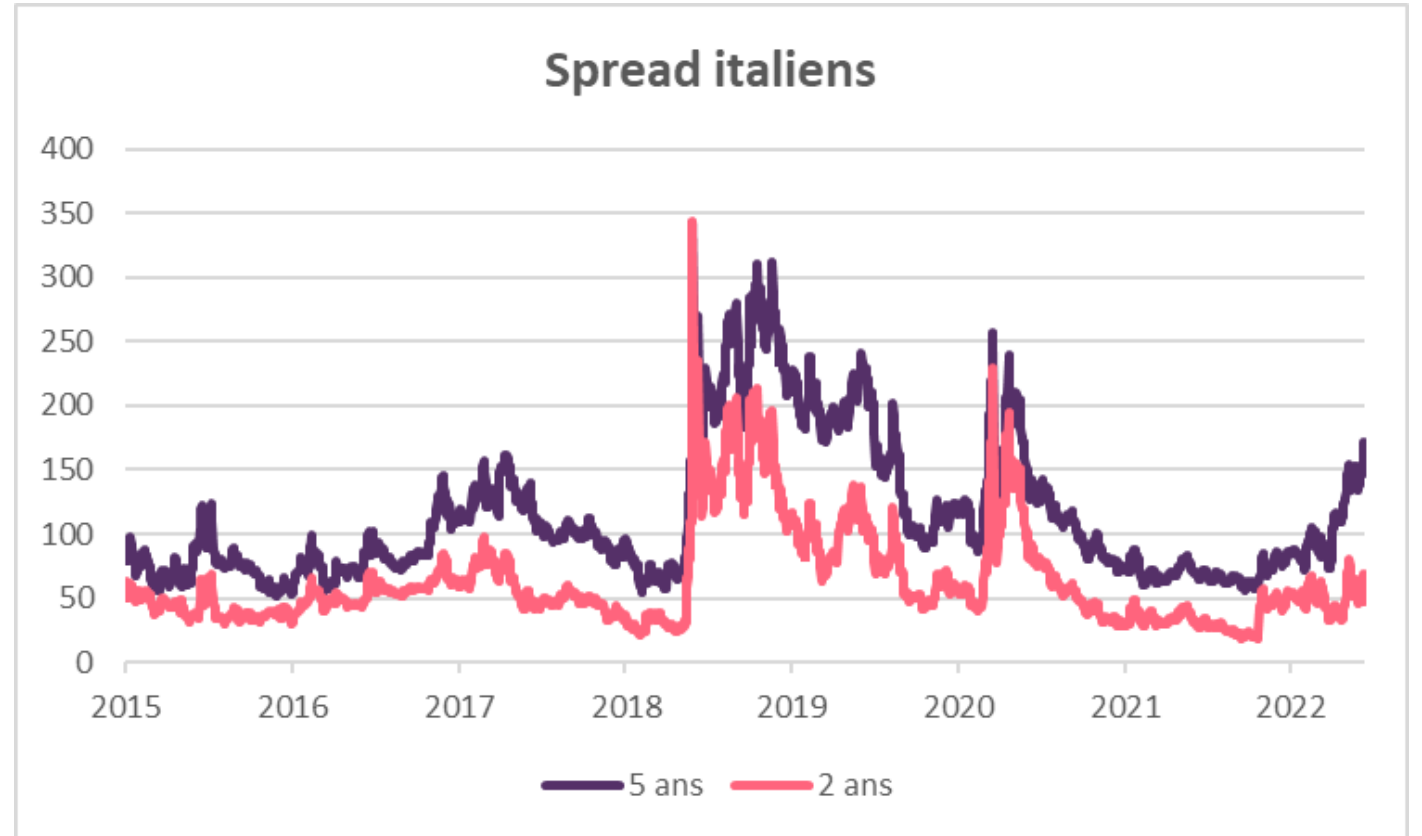
Une justification purement en termes de transmission de politique monétaire.

En creux : pas de justification en termes de soutien à la politique budgétaire.

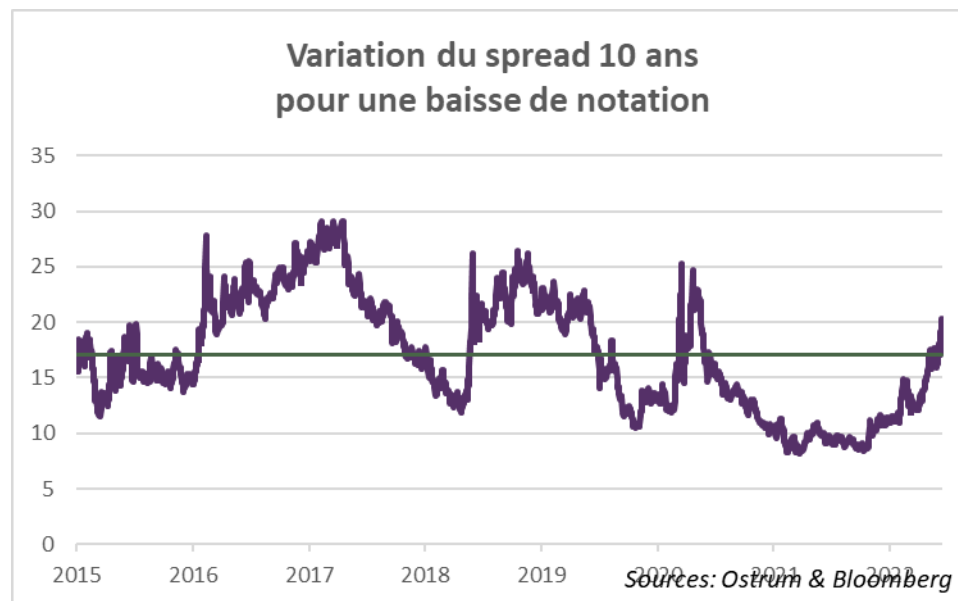
Donc c'est essentiellement le marché monétaire / le court terme qui est impacté.

Deux effets pervers :

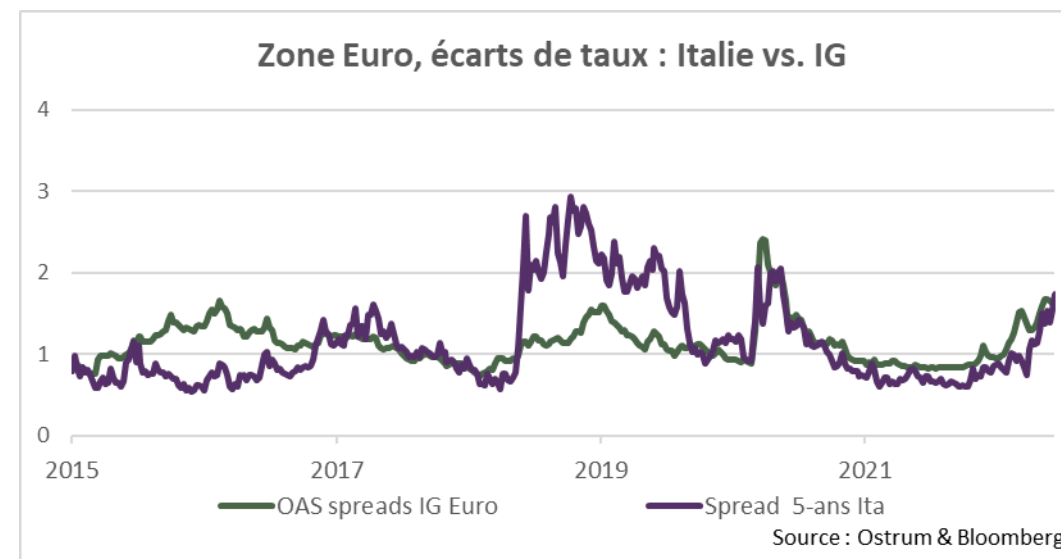
1. Une invitation aux marchés à tester la BCE
2. Des taux courts qui bougent peu, donc un long qui peut aller plus haut avant d'être problématique.



« Price discovery » sur les périphériques



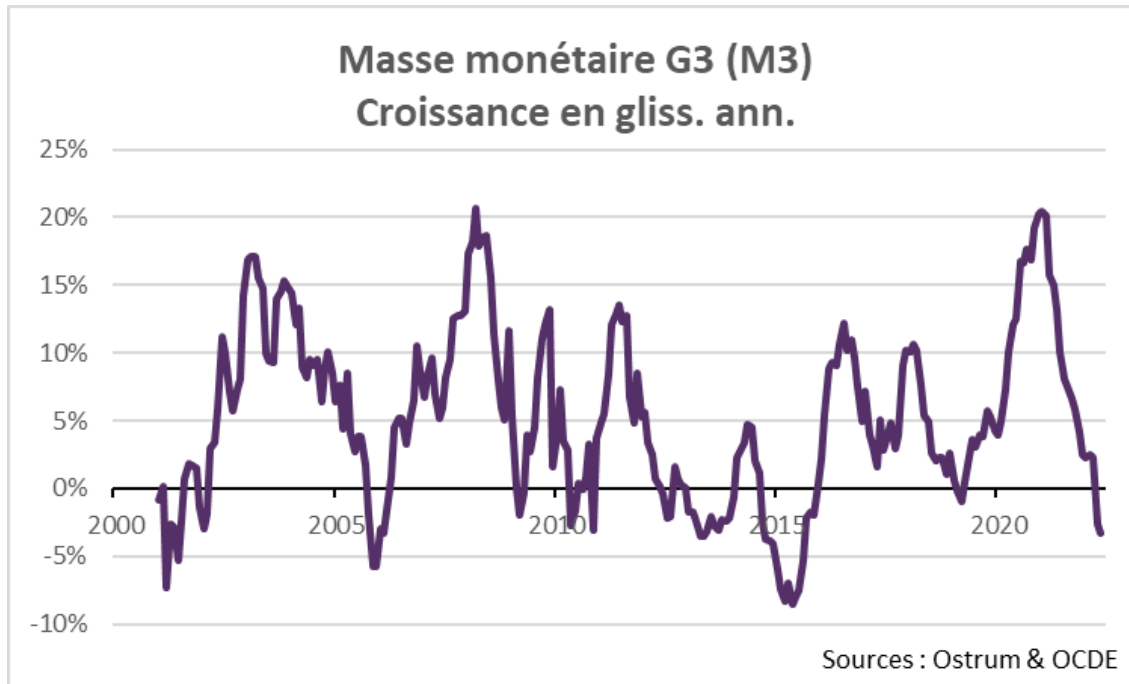
Et le crédit



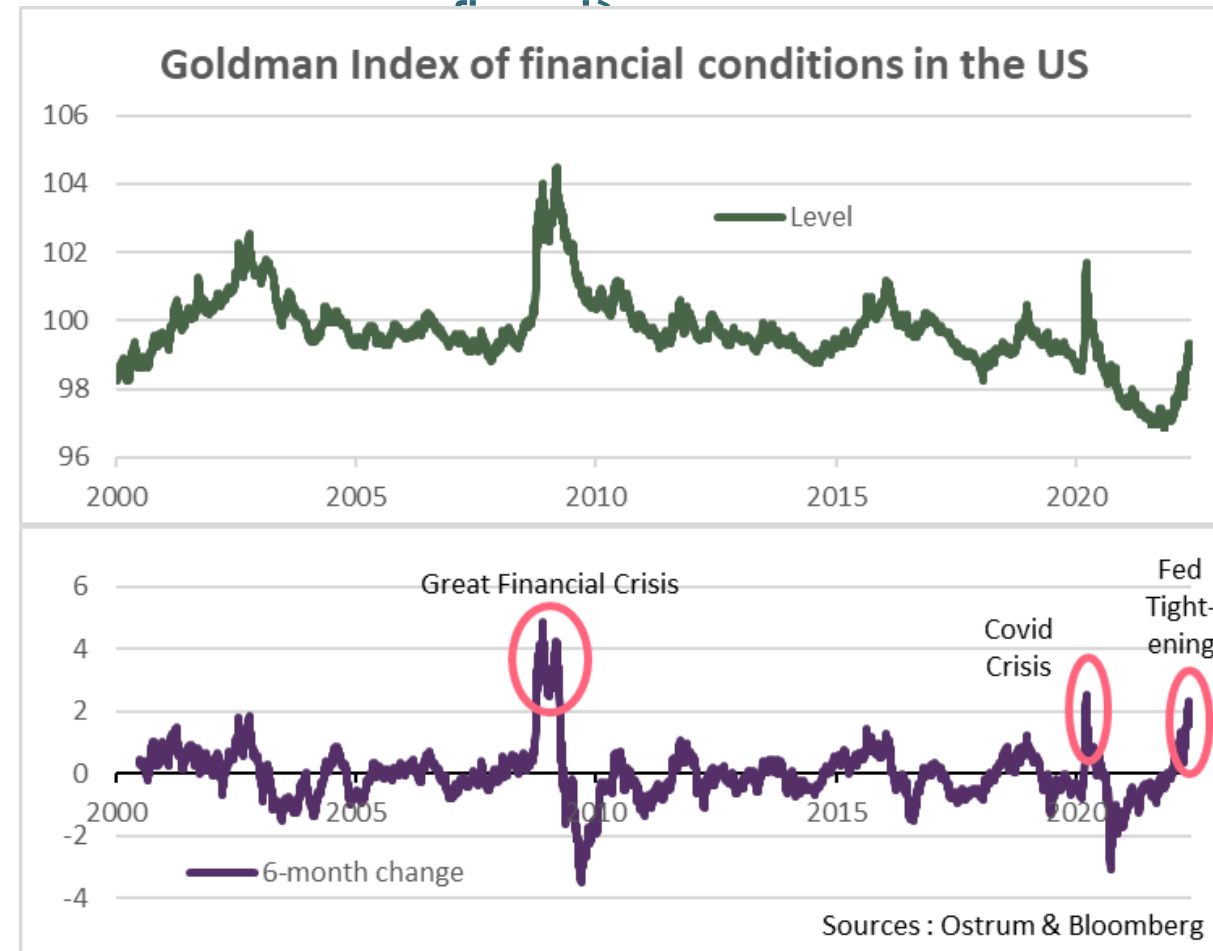
UN MOUVEMENT GLOBAL

Le mouvement de la BCE est (1) attendu (2) cohérent avec les autres BC

La masse monétaire mondiale se contracte



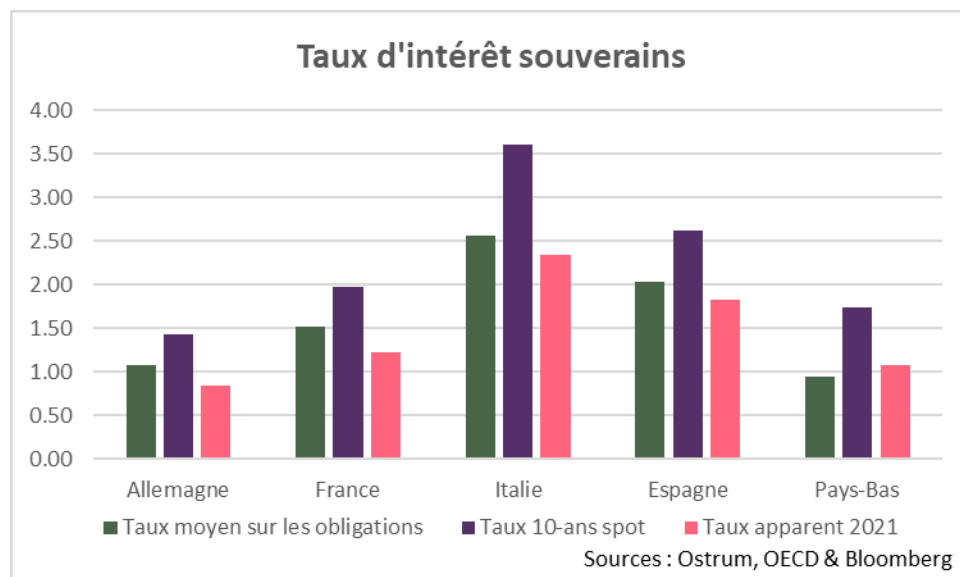
Un resserrement inhabituellement fort des conditions



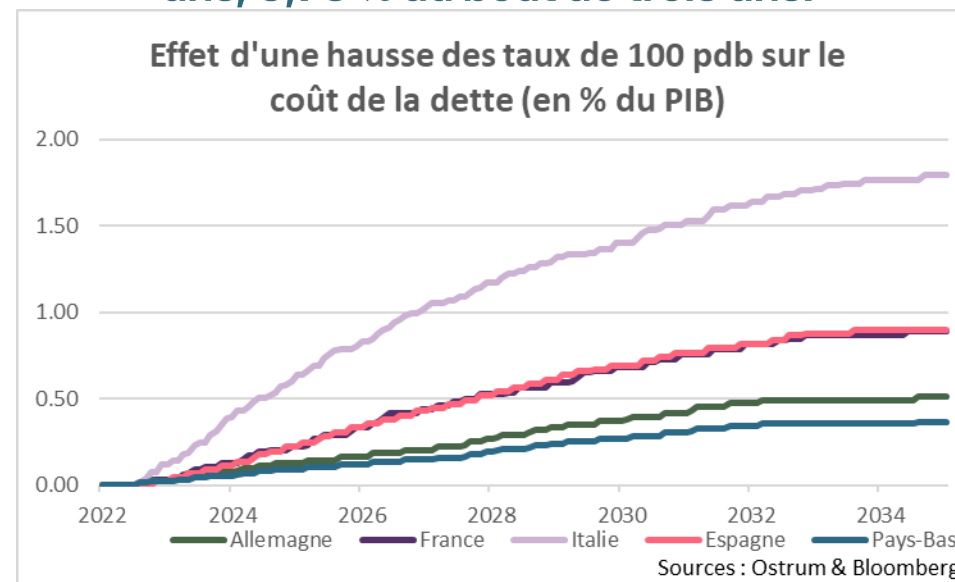
TAUX ITALIENS PROCHES DE 4%, EST-CE UN PROBLÈME ?

Le taux « apparent » est de 2,35 %. C'est-à-dire que l'Italie, l'année dernière, a payé en moyenne 2,35 % sur sa dette existante.

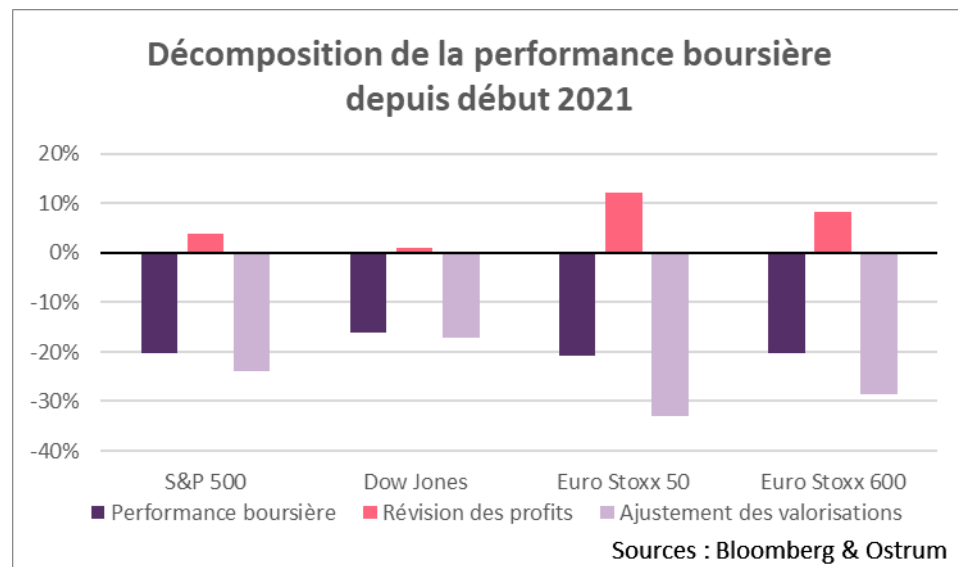
Le taux moyen, de toutes les souches émises est de 3,10 %.



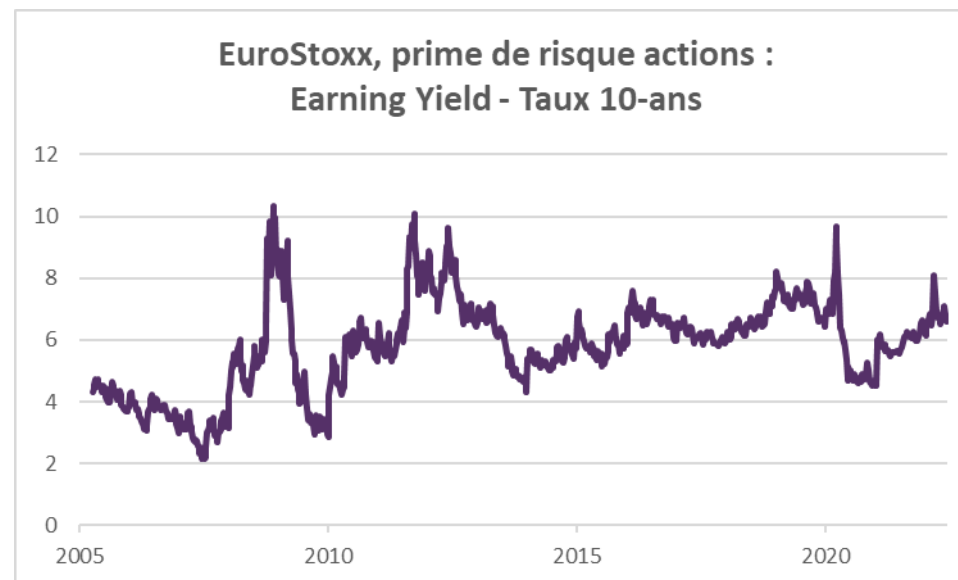
Dans le cas de l'Italie, si toute la courbe bouge de 100 pdb, cela rajoute 0,22 % au déficit italien après un an, 0,50 % après deux ans, 0,73 % au bout de trois ans.



La correction des actions est exclusivement due à la prime de risque



Résultat, des P/E qui touchent des niveaux relativement bas



L'ESG, UN ÉLÉMENT CLÉ POUR LES PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT DANS LES EM

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

<Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 074 // 14 Juin 2022

- **Le thème de la semaine : l'ESG, un élément clé pour les perspectives d'investissement dans les EM**
 - L'analyse souveraine des pays émergents s'appuyait déjà sur la « G »ouvernance ;
 - Nous proposons une approche qui prend en compte les trois piliers E, S, et G, dans leur globalité ;
 - Notre score de matérialité s'avère très efficace pour identifier un ensemble de pays à risque et affiner l'analyse de l'émetteur ;
 - L'ESG sera un élément clé pour les perspectives d'investissement futures dans les marchés émergents.
- **La revue des marchés : Tous aux abris.**
 - La BCE annonce deux hausses de taux en juillet et septembre ;
 - Le Bund proche de 1,5%, tensions sur les spreads souverains ;
 - L'inflation américaine à 8,6%, les anticipations dérivent ;
 - Les actions plongent, le dollar comme seul refuge.
- **Le graphique de la semaine**

Etats-Unis : Anticipations médianes d'inflation à 5 ans des ménages - Enquête de l'Université de Michigan

En bleu figurent les bandes de fluctuation des anticipations d'inflation entre 1995 et 2015 (moyenne sur la période + ou - un écart type)

Sources : Datastream, Ostrum AM
- **Le chiffre de la semaine**

80

La vague inflationniste s'étend au globe. 80 pays dans le monde, notamment des pays émergents, devraient connaître une inflation comprise entre 5 et 10 % en 2022. Quelque 60 autres, dont la France, devraient pouvoir maintenir l'inflation sous la barre des 5 % en moyenne annuelle.

Source : Ostrum AM

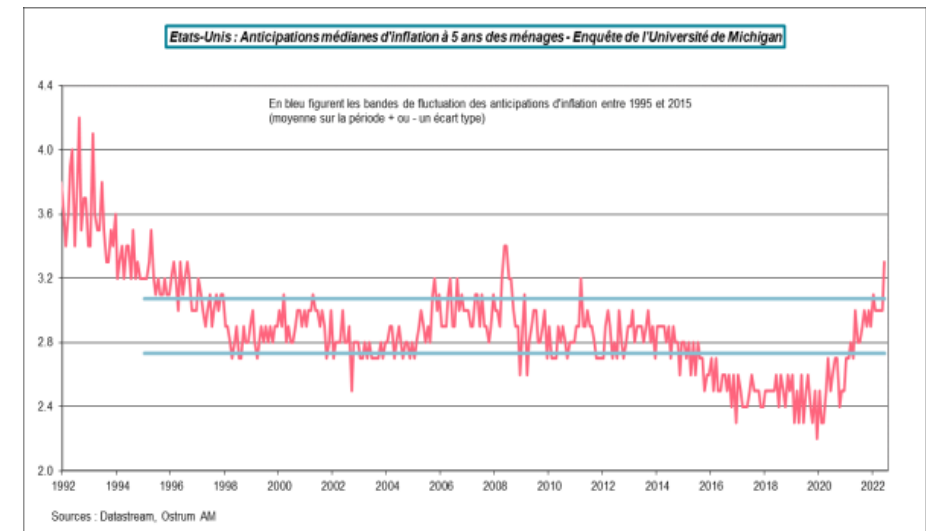
Stéphane Déo
Directeur stratégie marchés
stephane.deo@ostrum.com

Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com

Zouhroue Bousbth
Stratège pays émergents
zouhroue.bousbth@ostrum.com

Aline Goupli-Raguénès
Stratège pays développés
aline.goupli-raguenes@ostrum.com

MyStratWeekly – 14/06/22 - 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

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

