

MyStratWeekly

3 mai 2022

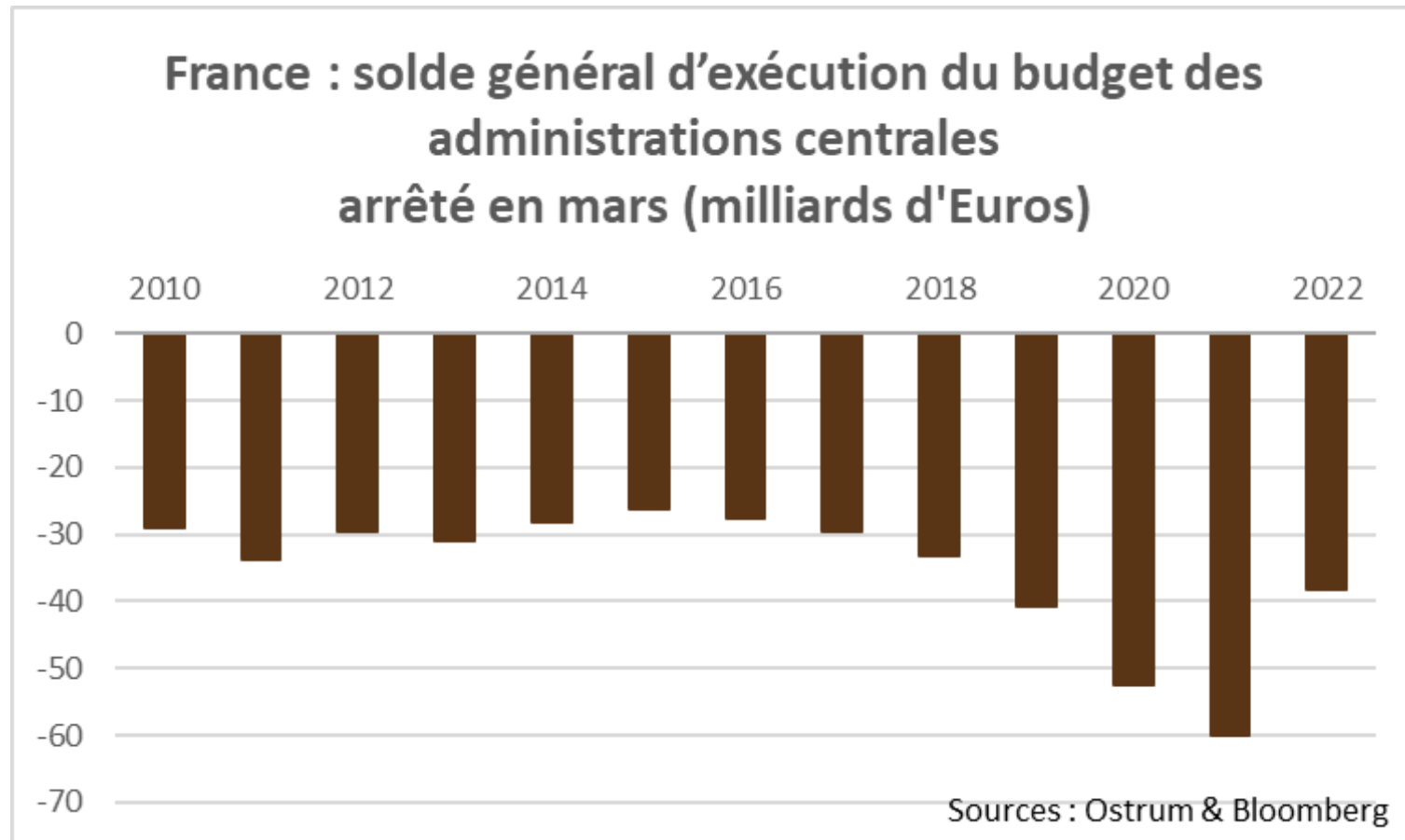
Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Résilience surprenante de l'économie
- En attendant la Fed

PETIT DÉTOUR SUR LE BUDGET FRANÇAIS

Le déficit public français à mars (38,3 Mrds) est revenu sous son niveau de 2019 (40,7 Mrds).



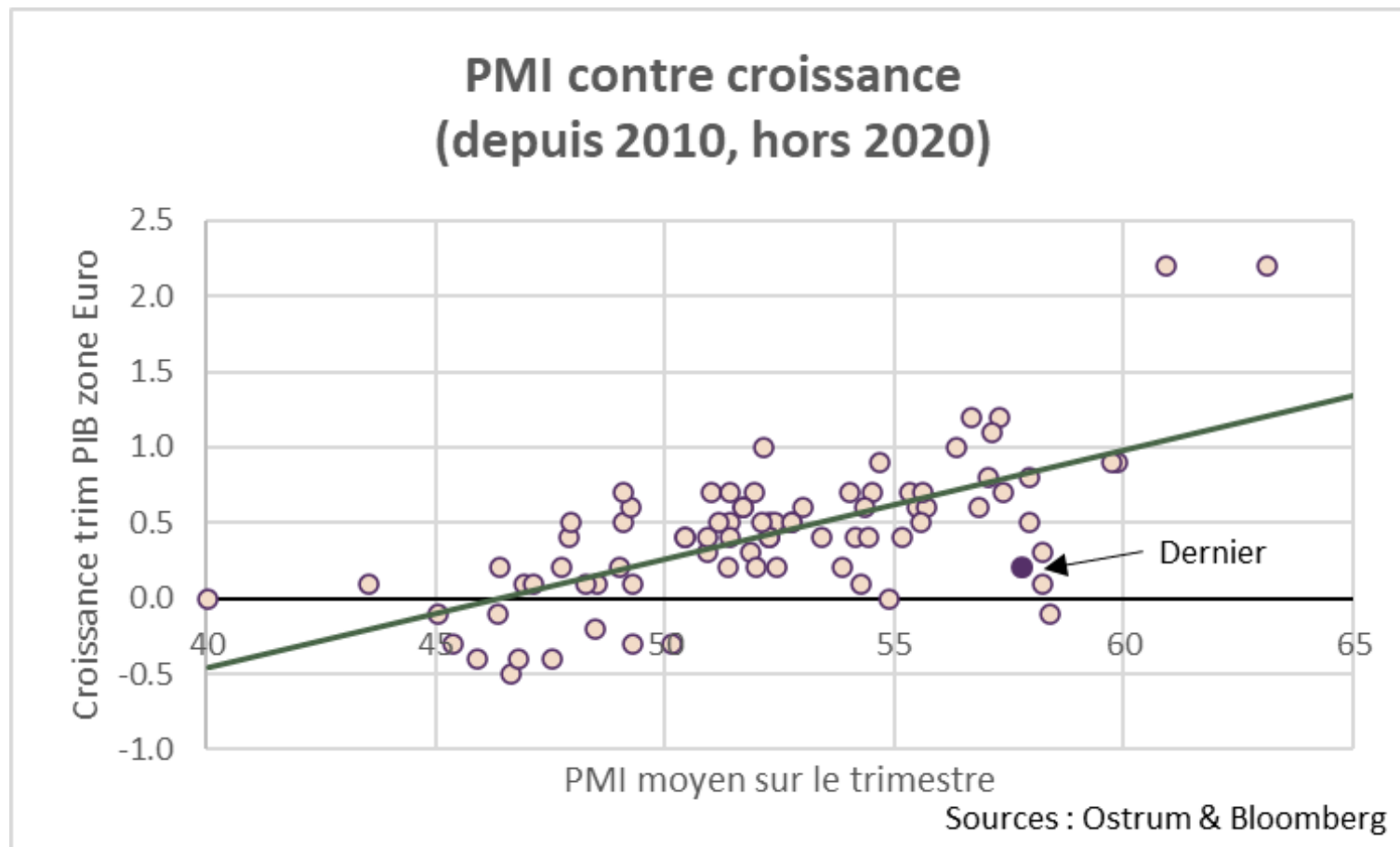
CROISSANCE – JUSQU’ICI TOUT VA BIEN – LA MACRO

Des indicateurs avancés qui tiennent

	Précédent	Publié	En hausse ?	Consensus	Mieux qu'attendu ?
France climat des affaires					
Climat des affaires	109.1	105.9	Non	105.0	Oui
Industrie manufacturière	107.0	108.2	Oui	104.0	Oui
Perspectives générales de production	16.9	-4.7	Non	-5.0	Oui
Perspectives personnelles de production	16.8	10.9	Non	NA	
PMI					
France Manufacturier	59.4	55.7	Non	55.4	Oui
France Services	56.6	58.8	Oui	58.8	Oui
France Composite	57.0	57.5	Oui	57.5	Oui
Allemagne Manufacturier	64.4	54.6	Non	54.1	Oui
Allemagne Services	52.8	57.9	Oui	57.9	Oui
Allemagne Composite	56.2	54.5	Non	54.5	Oui
Zone Euro Manufacturier	63.1	55.5	Non	55.3	Oui
Zone Euro Services	55.2	57.7	Oui	57.7	Oui
Zone Euro Composite	57.1	55.8	Non	55.8	Oui
Allemagne IFO					
Climat des affaires	99.2	91.8	Non	89.0	Oui
Anticipations des entreprises	102.2	86.7	Non	83.5	Oui
Conditions présentes	96.3	97.2	Oui	95.9	Oui
Belgique climat des affaires	6.5	2.4	Non	3.0	Non

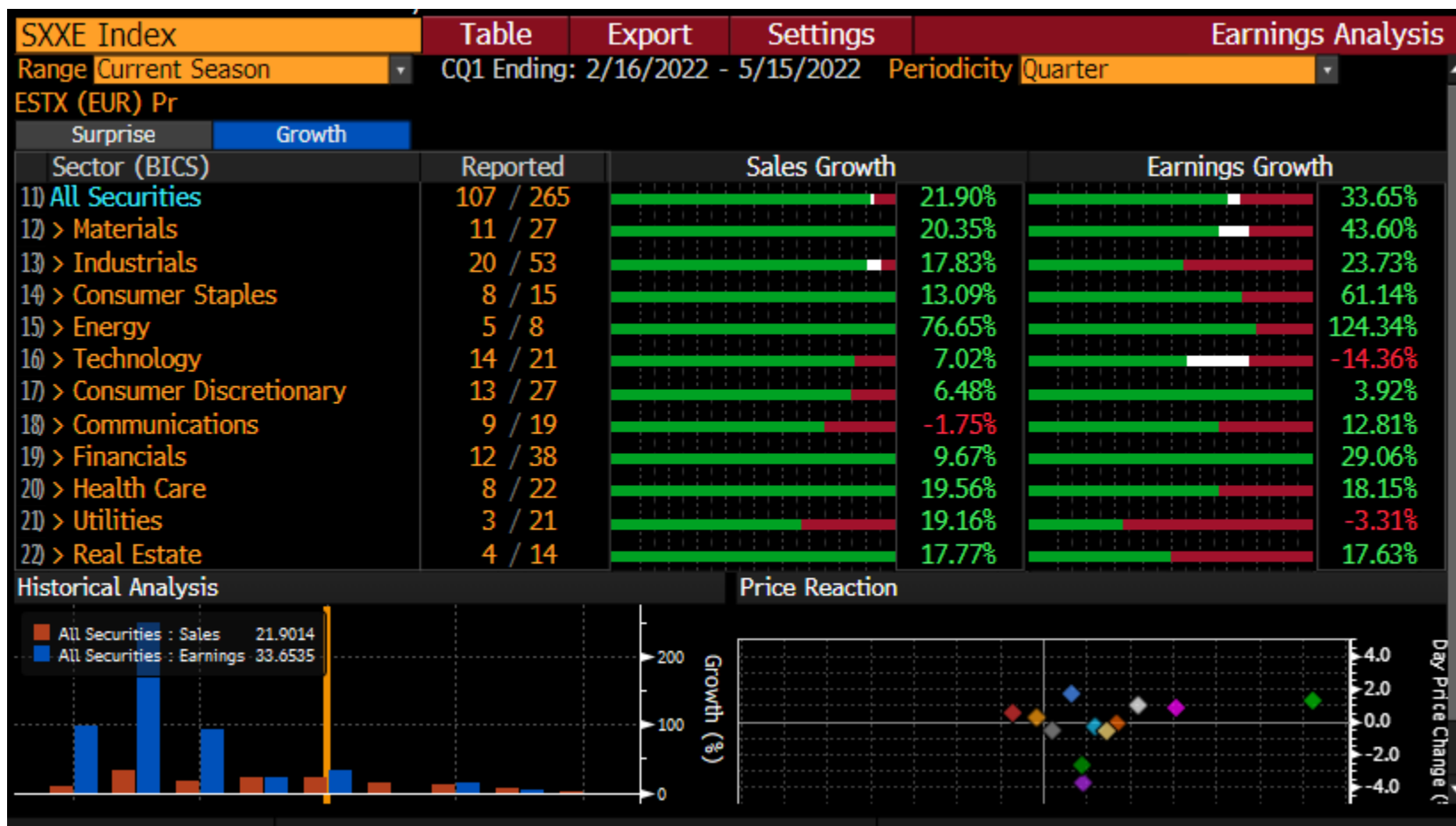
CROISSANCE – CONFIANCE CONTRE DONNÉES OBSEVÉES

Le PMI est beaucoup trop optimiste



CROISSANCE – JUSQU’ICI TOUT VA BIEN – LA MICRO

Les résultats d’entreprises restent bien orientés





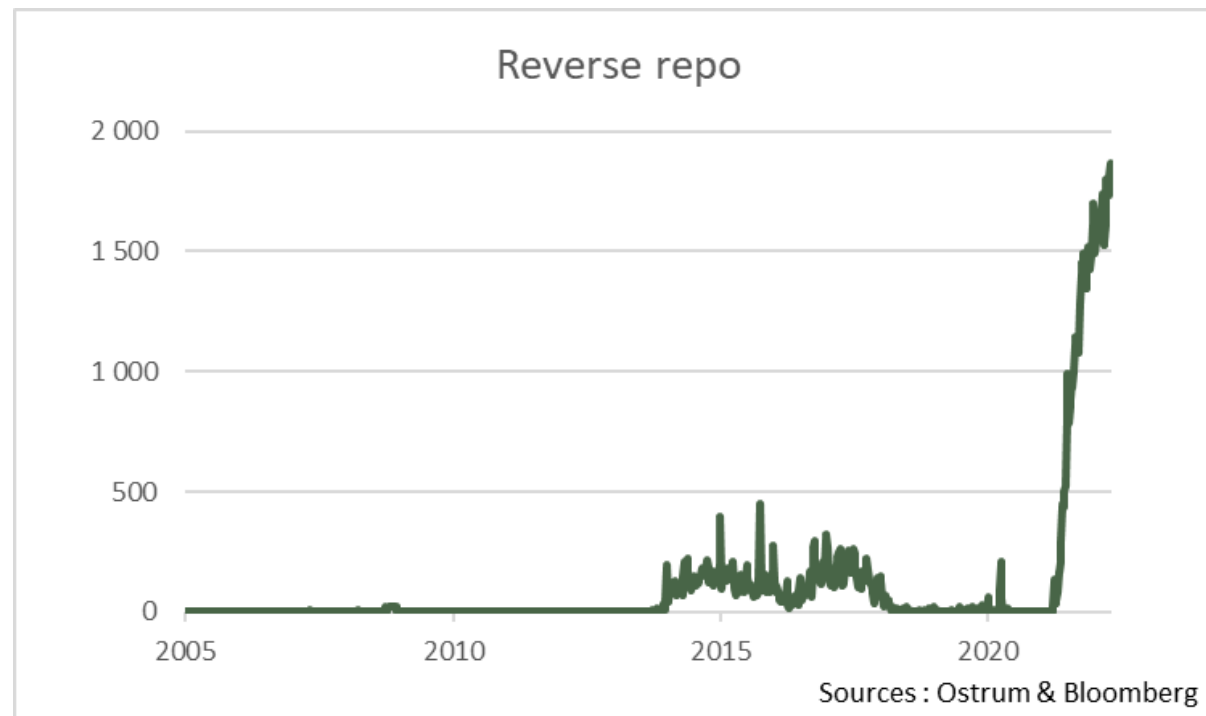
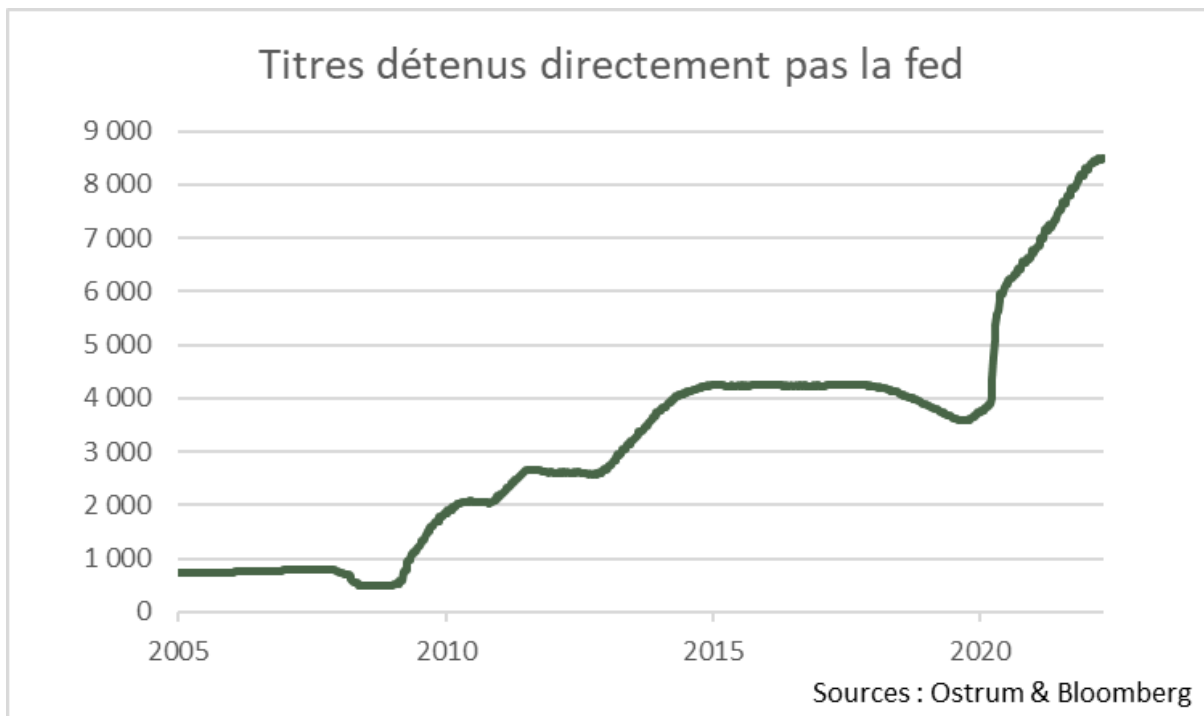
FED : QUANTITATIVE TIGHTENING, LE RYTHME

Le consensus a convergé vers : début du QT en juin, 100 Mrds de USD par mois

Powell :

“I would say we are going to have another discussion at the next meeting, and my guess is we’ll have at least one other discussion at the meeting after that.”

“We’ll tell you as we make progress, as we start the process of allowing run-off and shrinking the balance sheet.”



Précédent QT de la Fed : octobre 2017 à juillet 2019

PETITE PARENTHÈSE AMUSANTE

Avec la remonté des taux, combien la Fed et la BCE ont perdu sur leurs portefeuilles ?

FED :

5 Tr de \$ en "US Treasury". Duration c7 ans.
Donc DV01 à 3,4 Mr. Avec 150 pb de hausse du Treasury **cela fait environ 500 Mr de pertes.**

2,7 Tr de MBS. L'indice MBS Bloom (LUMSTRUU Index) a perdu 8,9% ytd.
Soit environ 240 Mr de pertes.

BCE :

Calcul de coin de table : 4 Tr d'€ sur le portefeuille souverain, duration 7 ans = DV01 de 2,8 Mrd. Tu multiplie par 120 pb de hausse du Bund.

340 Mrds de pertes.

Ou : -9,39% ytd sur l'indice Bloom Euro souv.
Multiplié par 4 Tr.

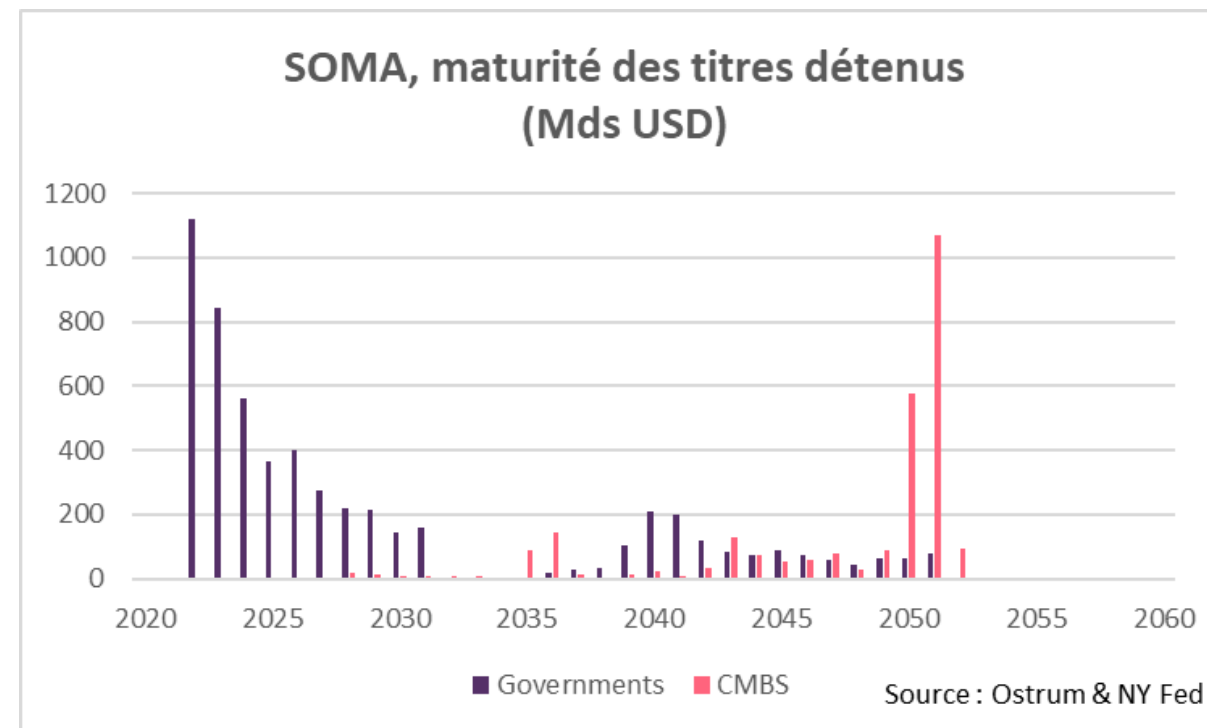
375 Mrds de pertes.

FED : QUANTITATIVE TIGHTENING, LA COMPOSITION

Un problème de maturité entre Treasury et MBS



Security Type	Total (USD Bn)	% du total
Bills	326.04	3.9%
NotesBonds	4 907.63	59.1%
FRNs	27.58	0.3%
TIPS	381.50	4.6%
Agency Debts	2.35	0.0%
CMBS	9.10	0.1%
MBS	2 651.72	31.9%
Total	8 305.92	100.0%

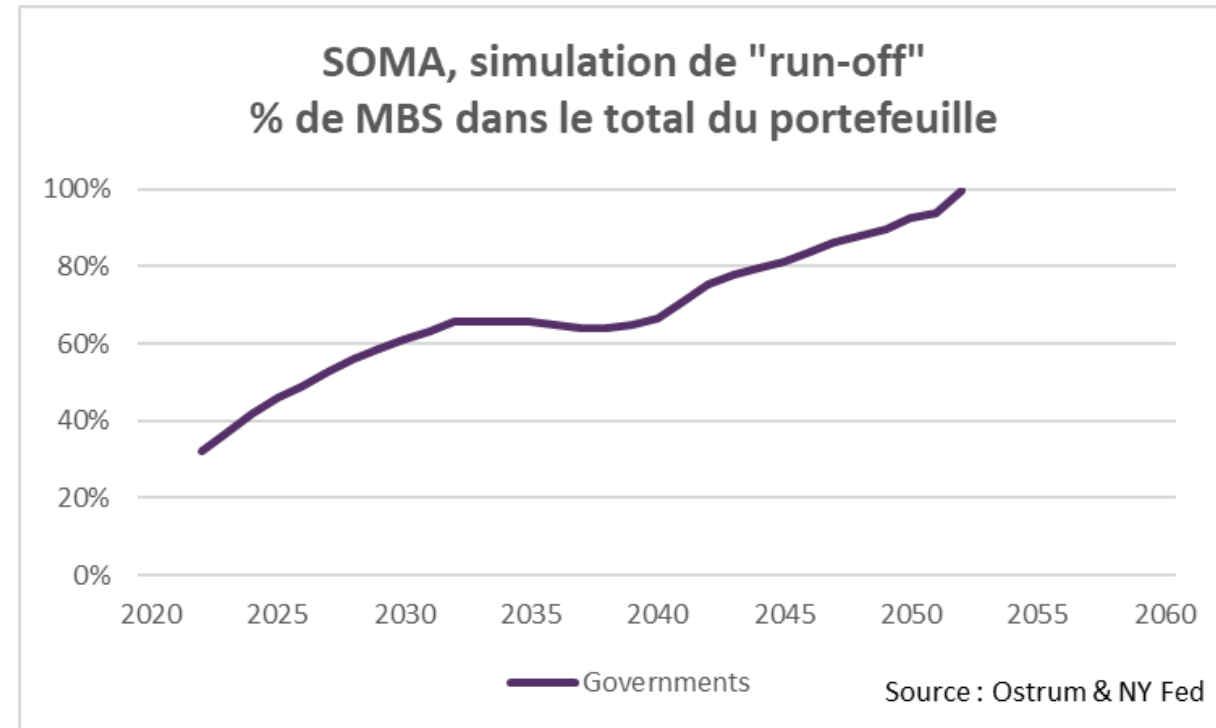
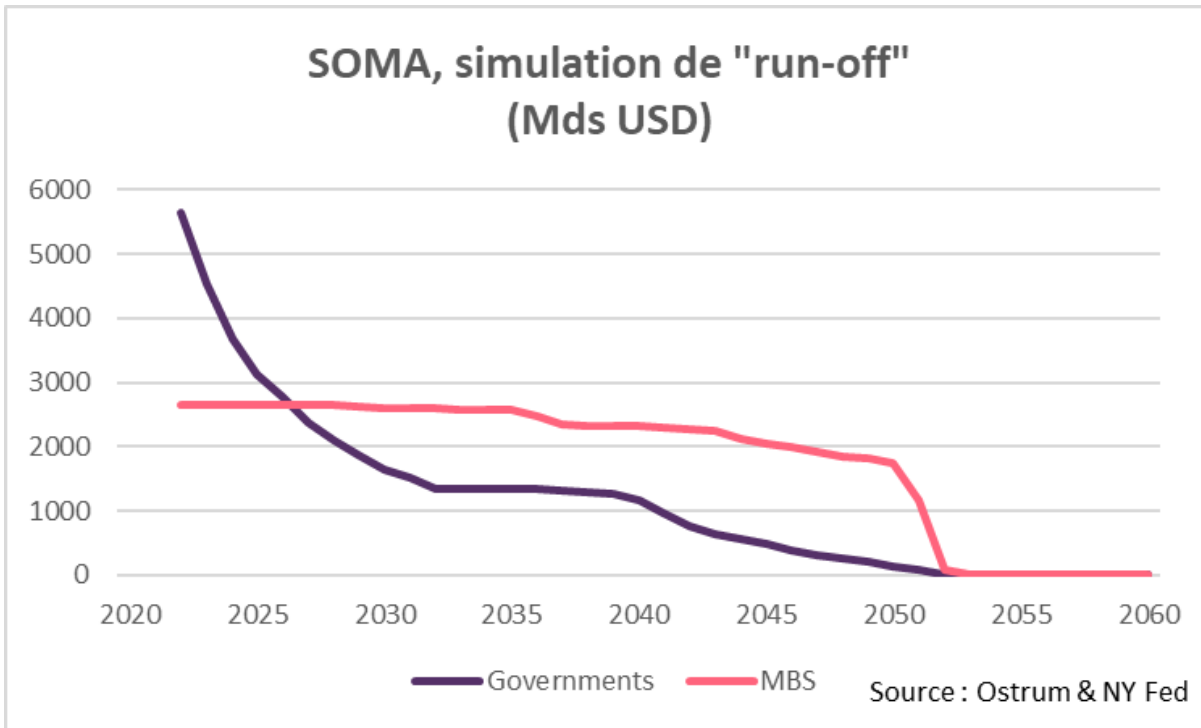


NB : SOMA = System Open Market Account

The Federal Reserve System Open Market Account (SOMA) contains dollar-denominated assets acquired through open market operations.

FED : QUANTITATIVE TIGHTENING, LA COMPOSITION

Un « run-off » mécanique déforme la composition des SFOMA de manière totalement inadéquate



Ostrum ASSET MANAGEMENT

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 068 // 2 mai 2022

- Le thème de la semaine : Inflation : phénomène mondial**
 - Beaucoup de commentaires expliquent que les dynamiques d'inflation sont différentes d'un pays à l'autre. Cette vue ne résiste pas vraiment à l'analyse : une très grande partie de l'inflation est commune à tous les pays de l'OCDE ;
 - Pour l'investisseur, il convient à la fois d'avoir une approche globale ; plus d'une douzaine de pays ont des obligations indexées sur l'inflation. Les divergences par pays sont suffisantes pour offrir des opportunités de diversification importantes ;
 - En contrepartie, les actions deviennent particulièrement vulnérables à une hausse des taux. Et donc la diversification taux-actions que nous avons connue depuis deux décennies est probablement caduque.
- La revue des marchés : Les actions plongent avant la Fed**
 - Fed : hausse de 50 pb et annonce du QT cette semaine ;
 - La hausse des taux induit une réévaluation des primes de risque ;
 - Les actions américaines plongent, premiers rachats sur les ETFs ;
 - Le roi dollar, seule valeur refuge, règne.
- Le graphique de la semaine**

Zone Euro : effet des prix énergétiques sur le revenu disponible des ménages

L'augmentation des prix de l'énergie est une composante importante de la progression de l'inflation en zone Euro. C'est aussi une contribution négative au revenu disponible des ménages.

En utilisant les chiffres d'Eurostat, on trouve que la variation du prix de l'énergie a été à peu près 4 % au revenu disponible des ménages sur les 12 mois passés.

Il s'agit donc d'un effet négatif important qui devrait peser sur la trajectoire de la consommation des ménages dans les mois qui viennent.
- Le chiffre de la semaine**

0 pb

Le spread entre les swaps d'inflation à 30 ans aux Etats-Unis et en zone euro. Depuis 2010, l'inflation anticipée aux Etats-Unis est en moyenne supérieure de 45 pb à l'inflation européenne.

Source : Ostrum AM

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

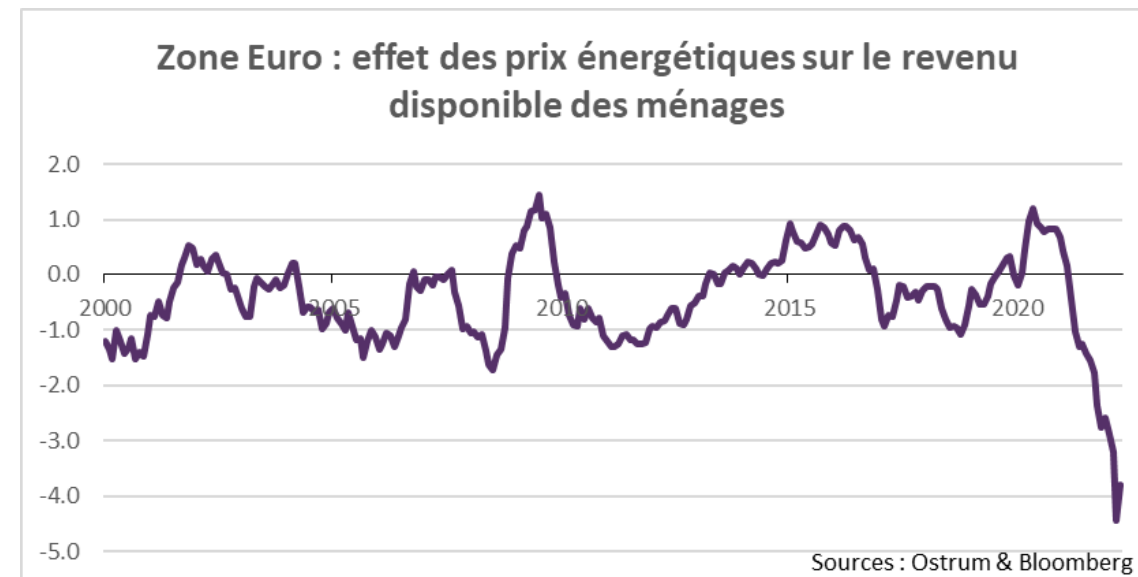
Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com

Zouhoure Bousbih
Stratège pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com

Aline Goupil-Raguénès
Stratège pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

MyStratWeekly – 02/05/22 - 1

INFLATION : PHÉNOMÈNE MONDIAL



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

