

MyStratWeekly

22 mars 2022

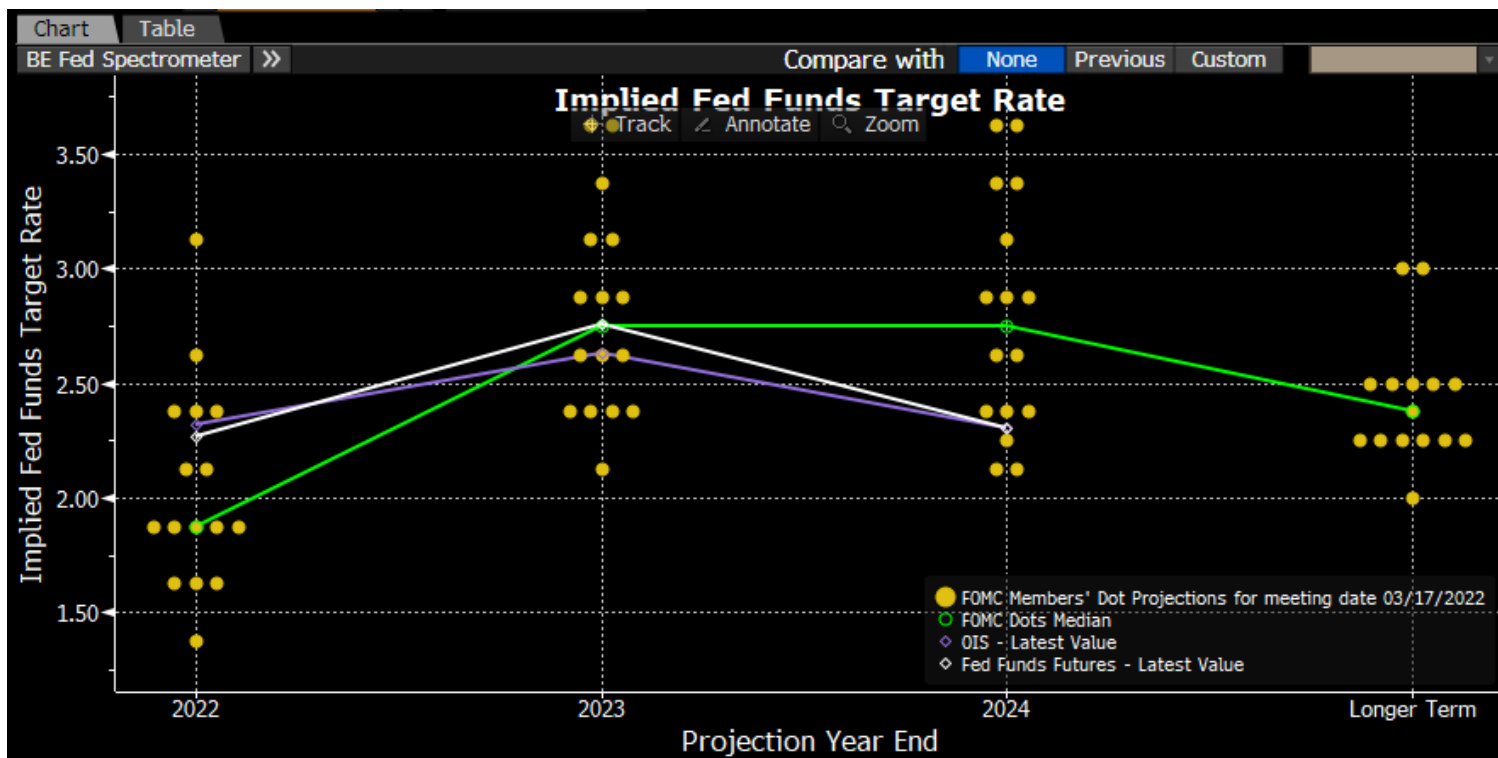
Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- La Fed met l'accélérateur
- Hausse des taux, un problème pour les finances publiques ?

LA FED ACCÉLÈRE

La première hausse depuis décembre 2018



Le message des « dots » :

- 7 hausses de taux attendues cette année
- 7 membres sur 16 attendent plus que 7 hausses, donc au moins une hausse de 50 pnb.
- L'écart entre le dot le plus bas (1,25) et le plus haut (3,00) est extrêmement large
- Le taux terminal a été revu à la baisse 2,375 contre 2,5 avant

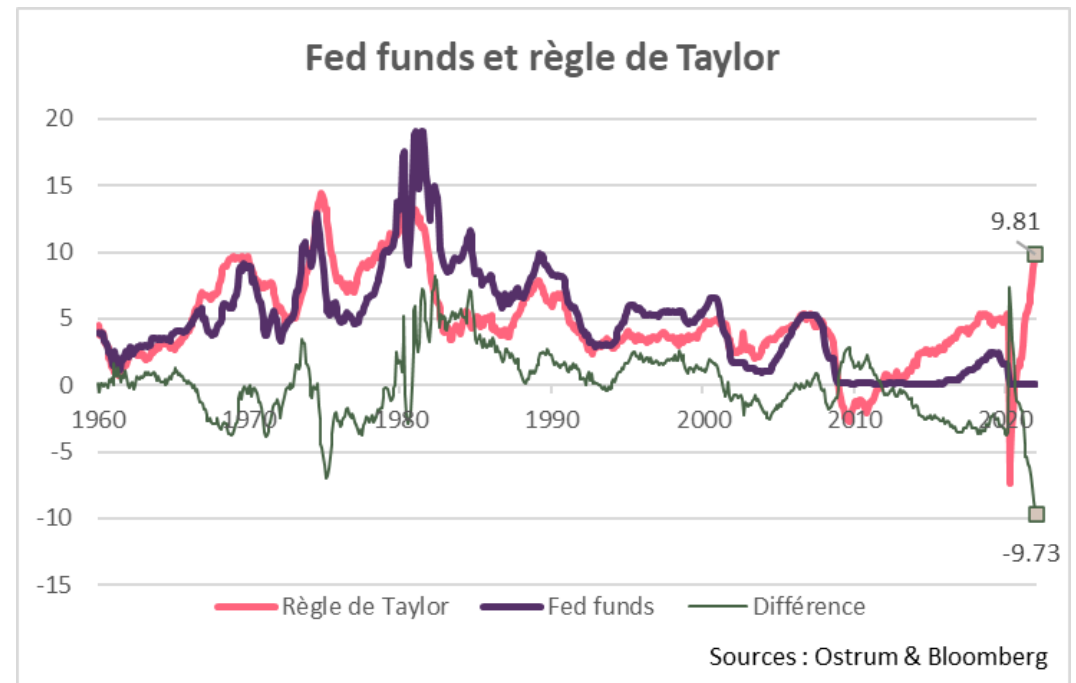
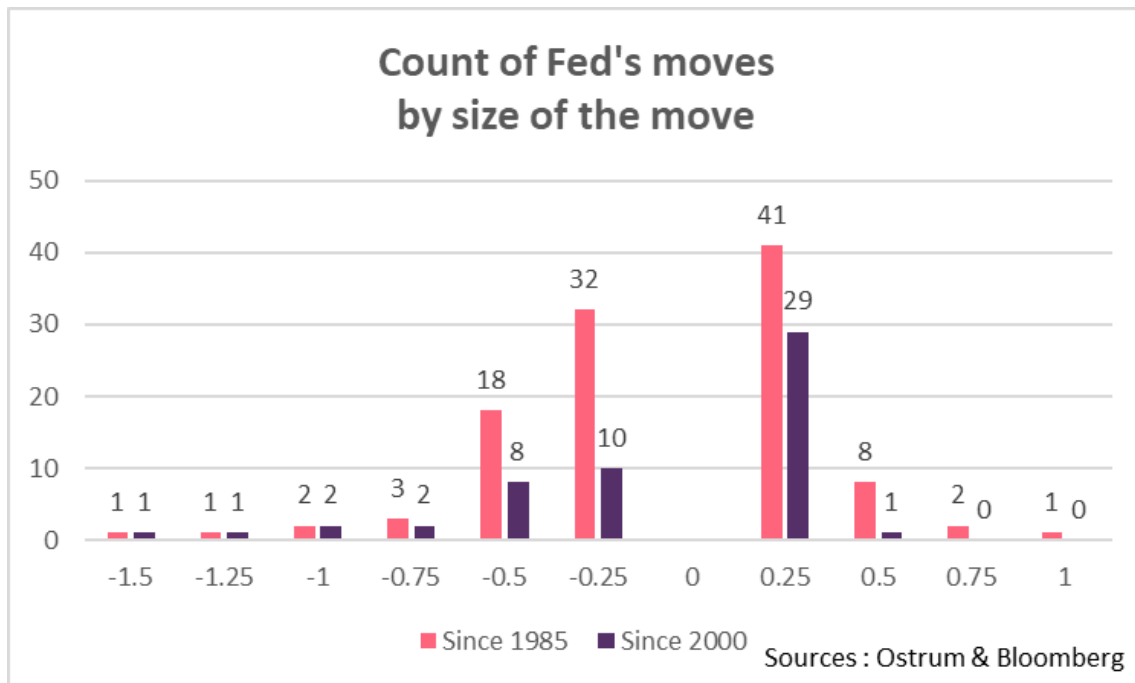
LA FED, EN RETARD, UN PEU, BEAUCOUP, PASSIONNÉMENT, À LA FOLIE ?



La première hausse depuis décembre 2018

La dernière hausse de 50 pb a eu lieu en mai 2000. Elle a été suivie d'une réduction de 100 pb 8 mois plus tard, en janvier 2001.

Une mesure du retard de la Fed : la règle de Taylor est à presque 10 % actuellement.



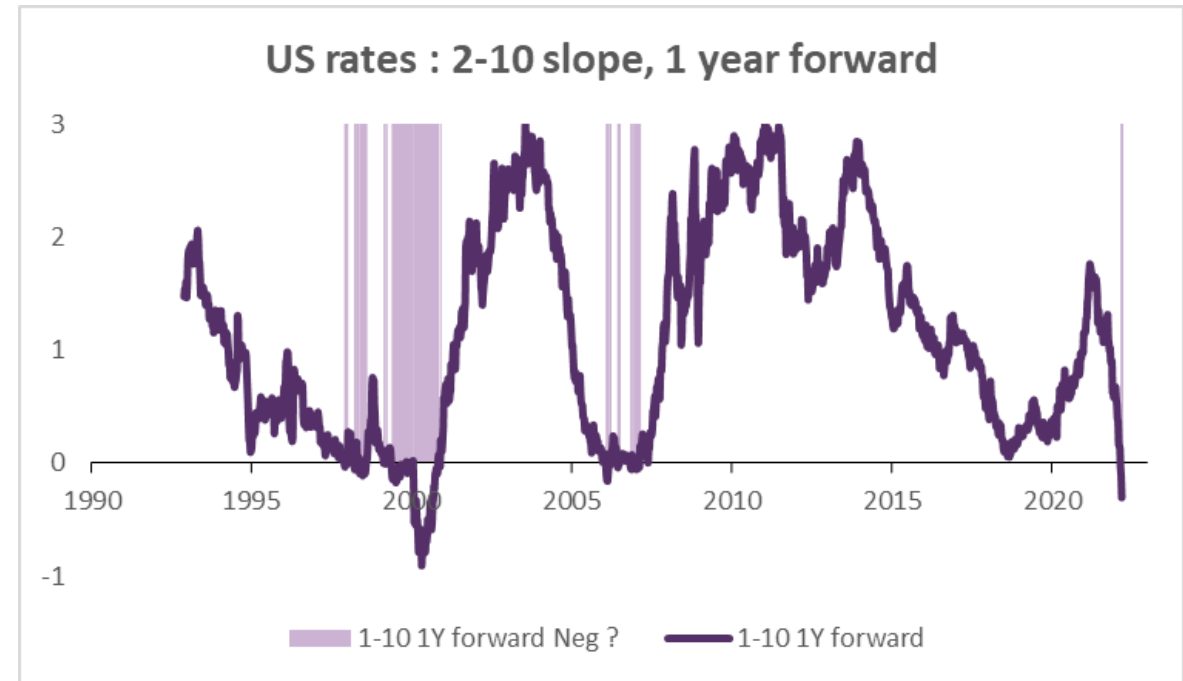
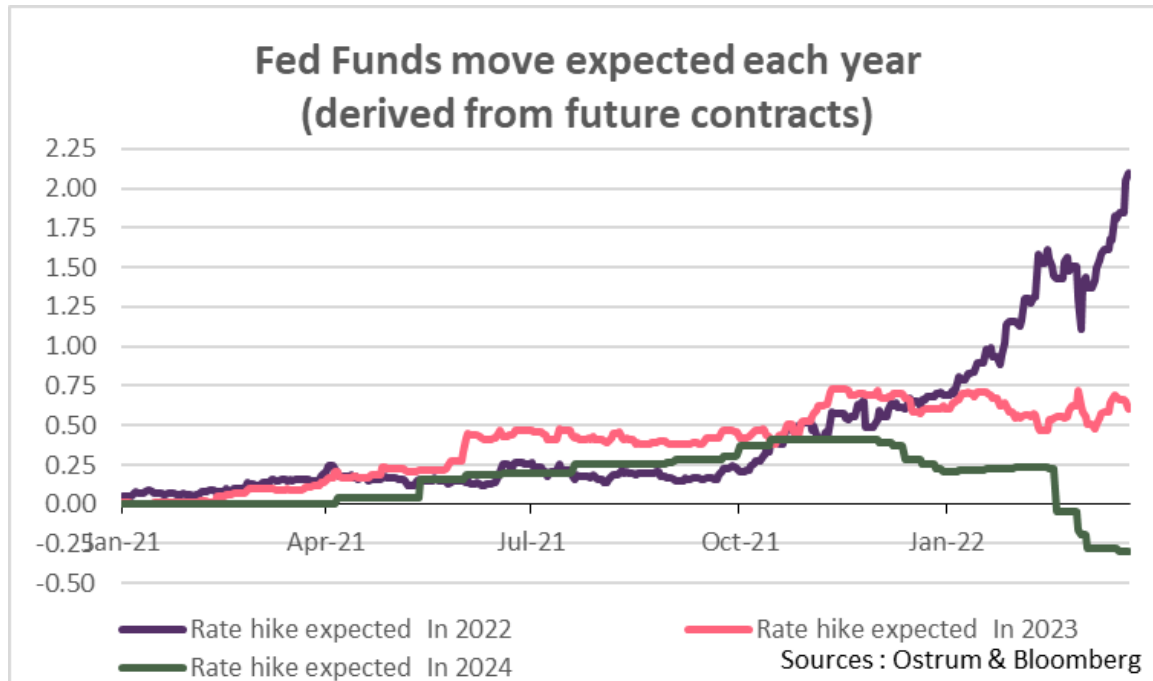
LE DILEMME DE LA FED

Tuer la croissance ou l'inflation ?



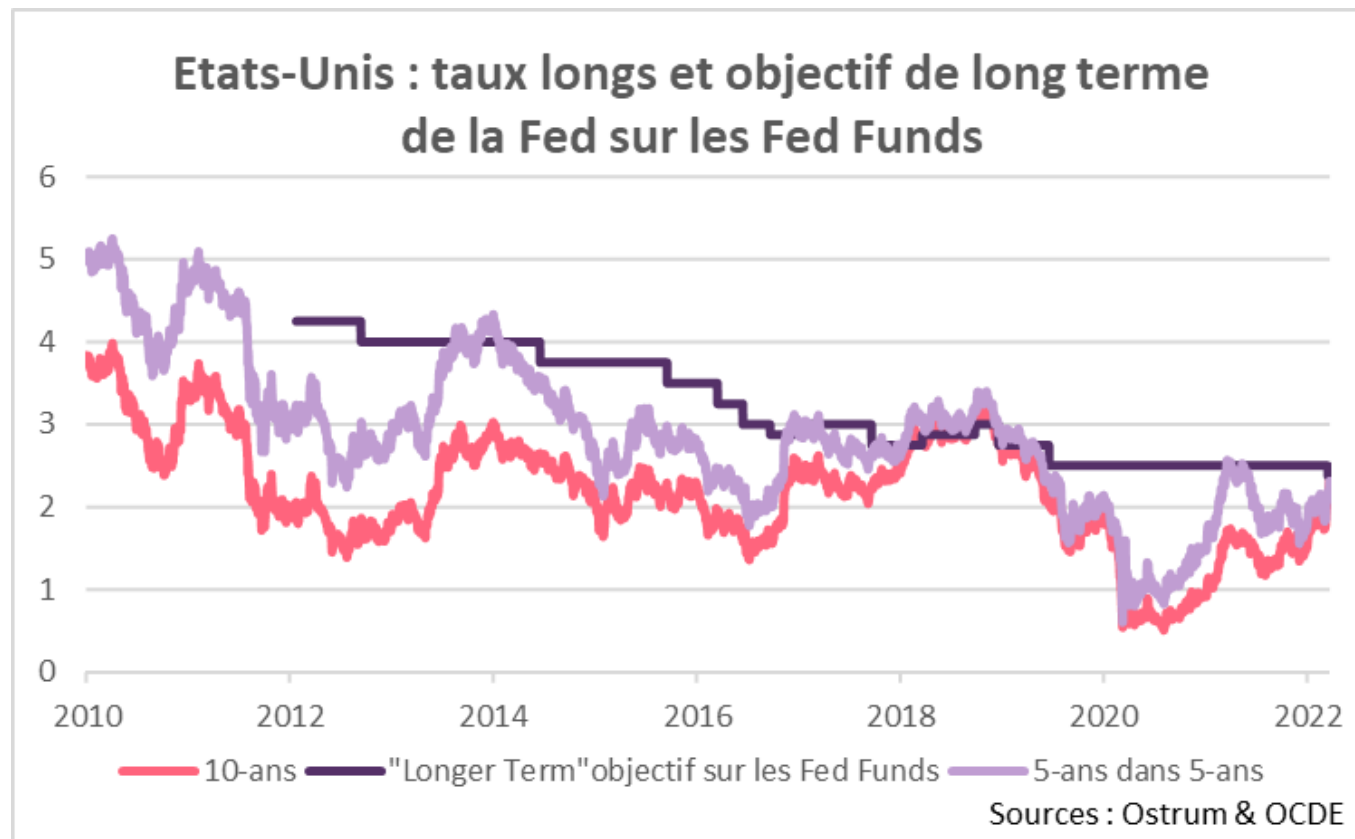
Le marché anticipe des baisses de taux en 2024

La courbe est en train de s'inverser



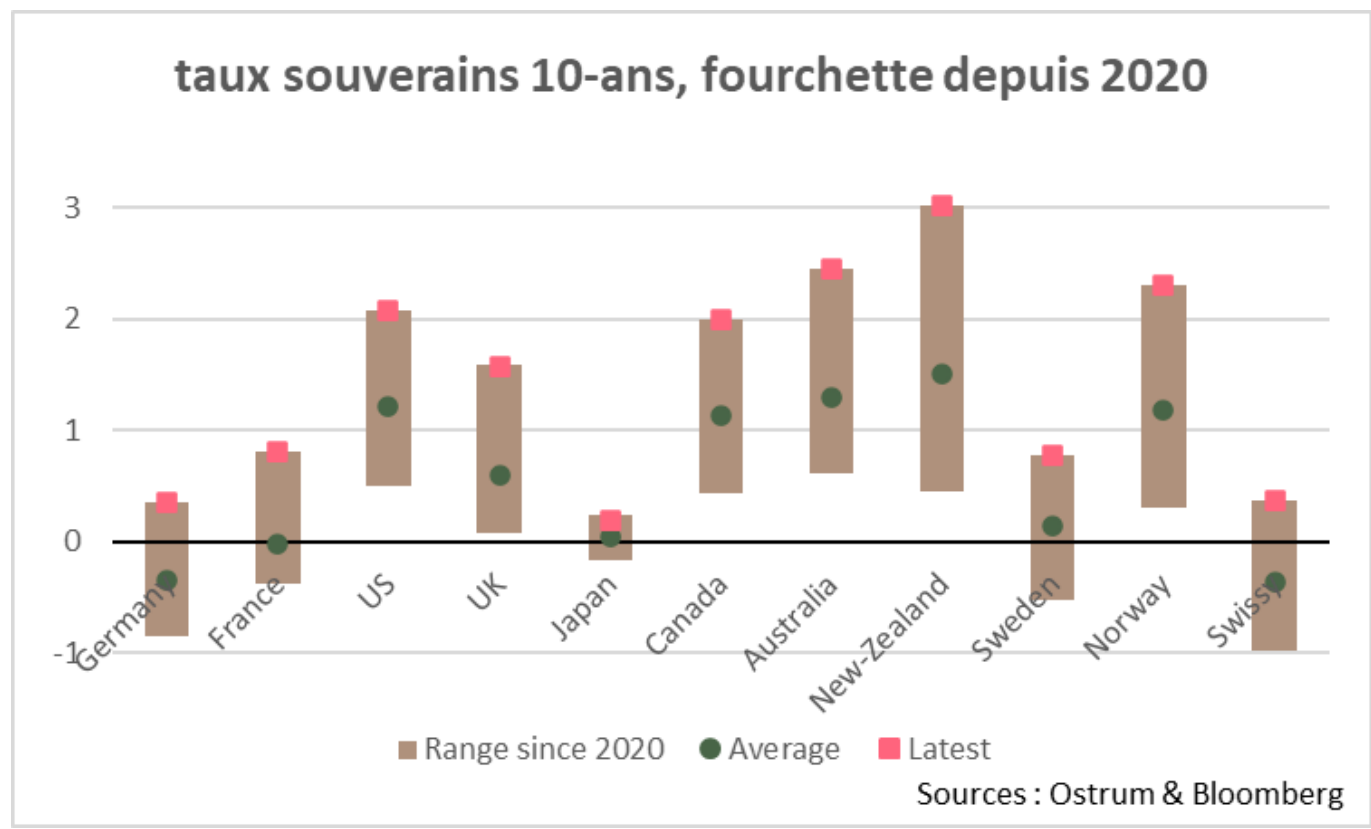
JUSQU'OUÛ LES TAUX AMÉRICAINS ?

Pas beaucoup plus haut que 2,1/2 %



LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE EST-ELLE À RISQUE ?

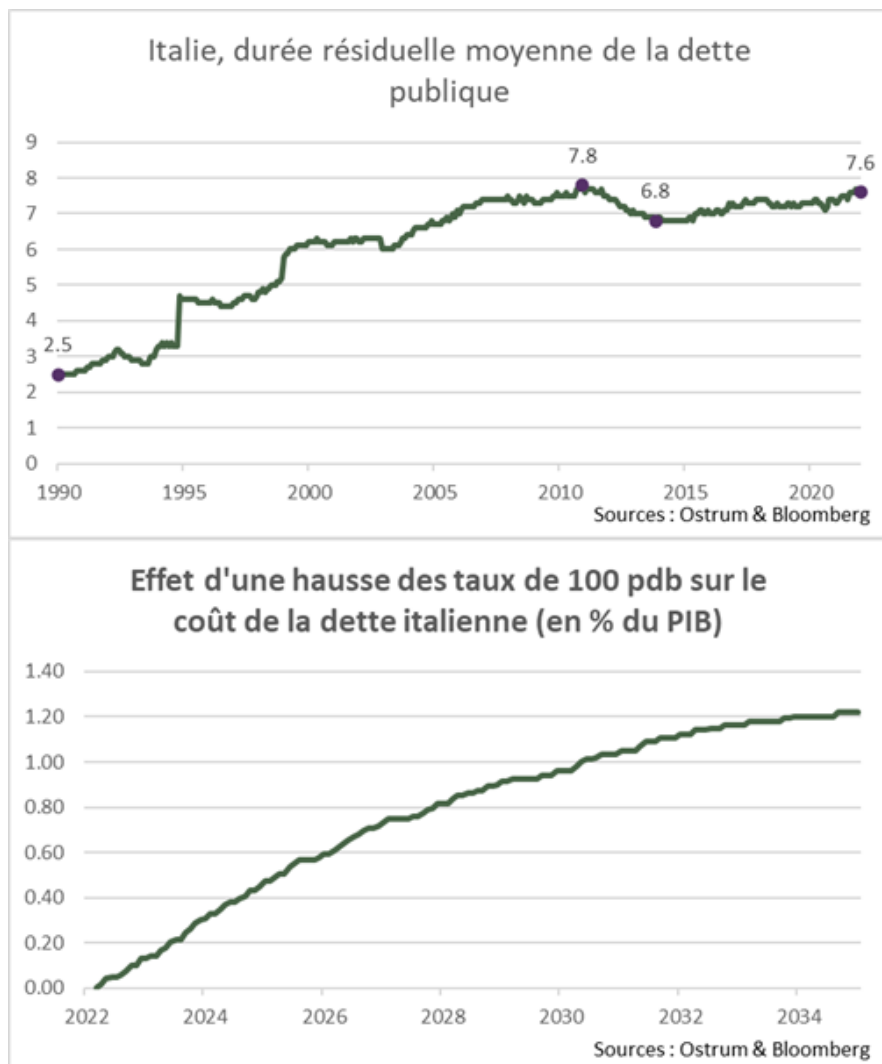
Les taux au plus haut quasiment partout



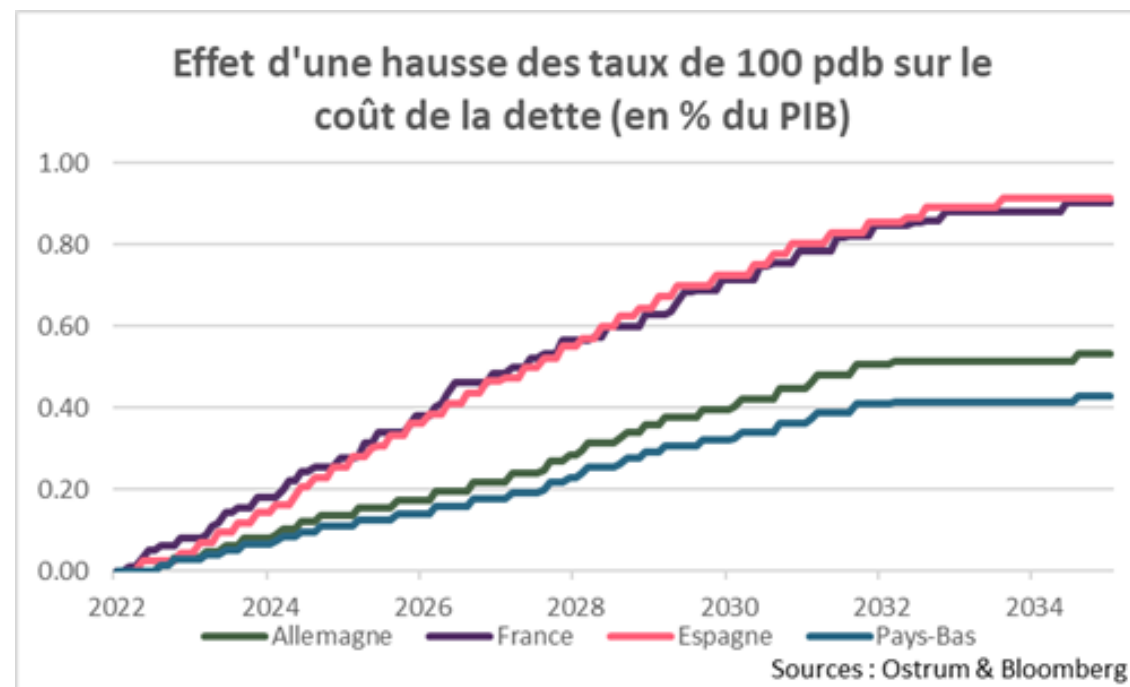
L'IMPACT D'UNE HAUSSE DES TAUX EST TRÈS LENTE À SE RÉPERCUTER

La dette est essentiellement à taux fixe et elle «*rolle*» très lentement

Le cas de l'Italie

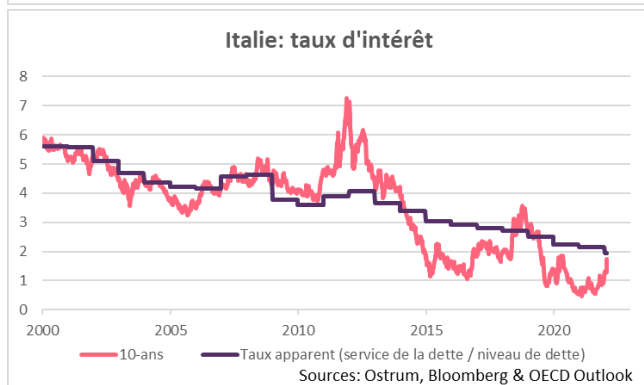
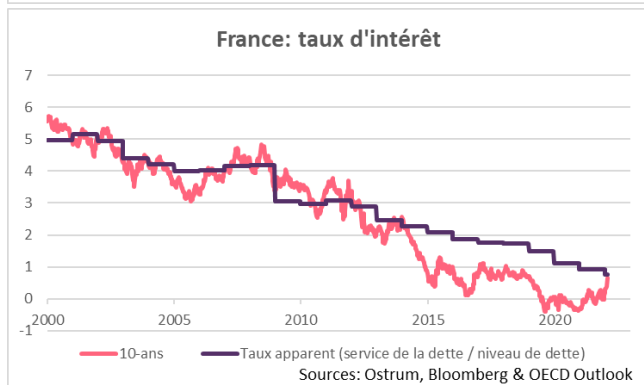
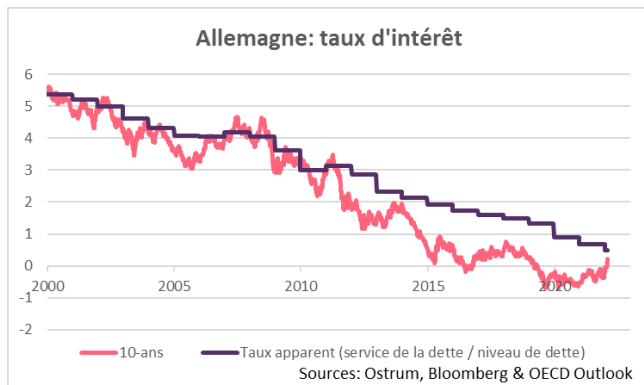


Et les autres pays

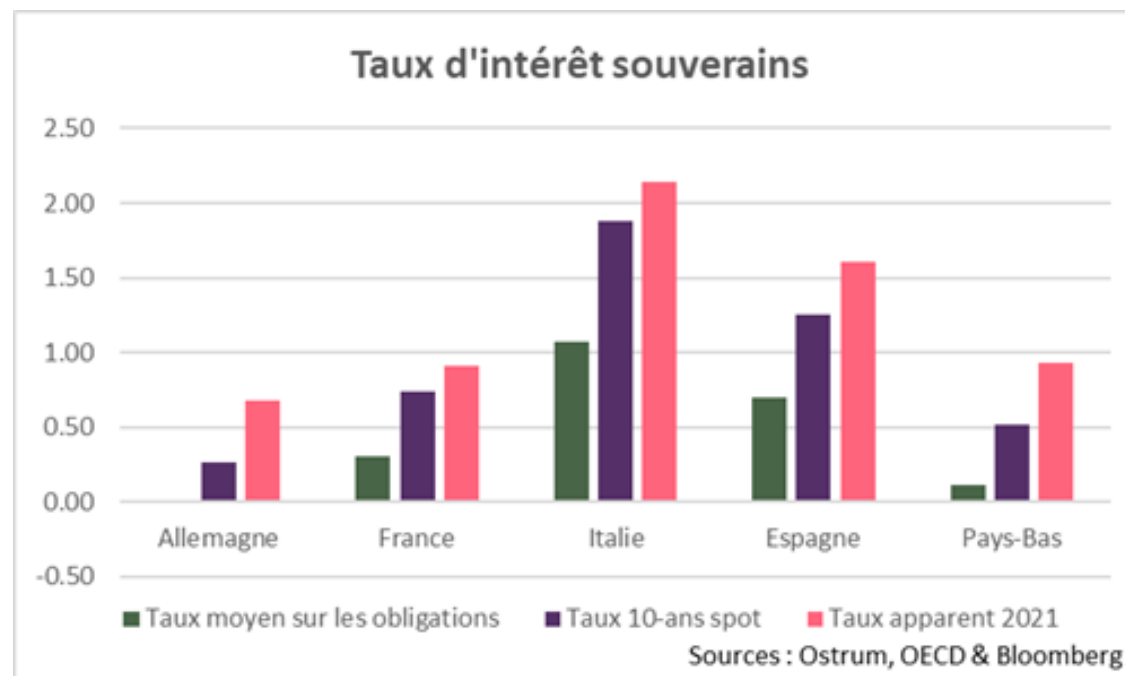


COÛT SPOT CONTRE COÛT HISTORIQUE

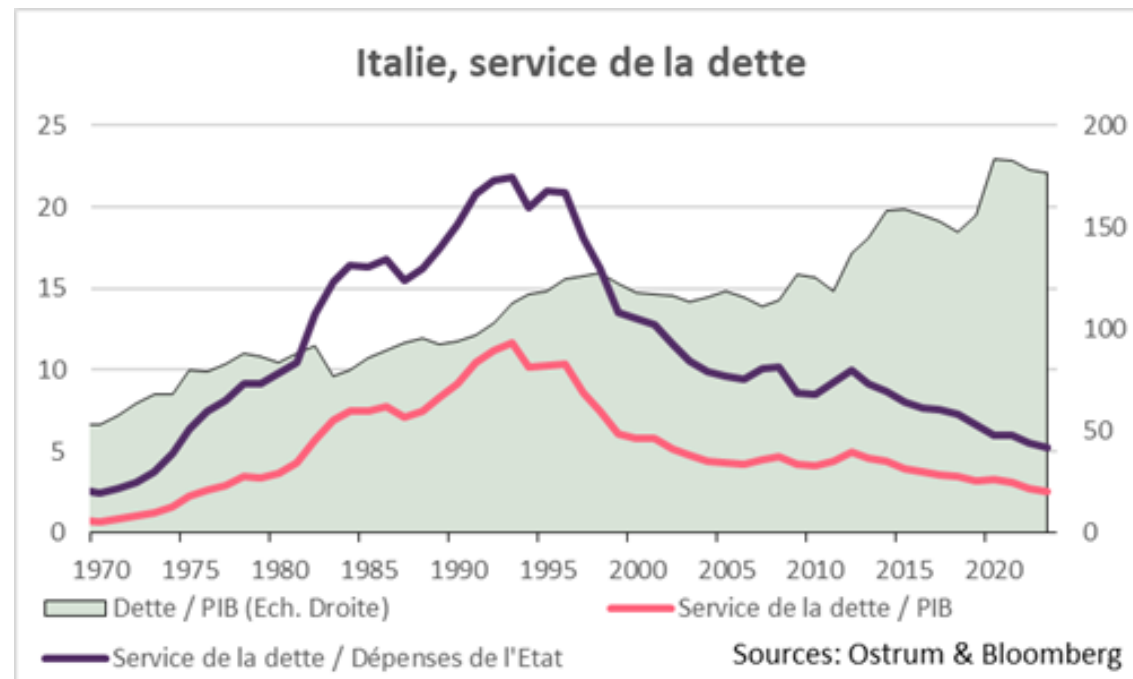
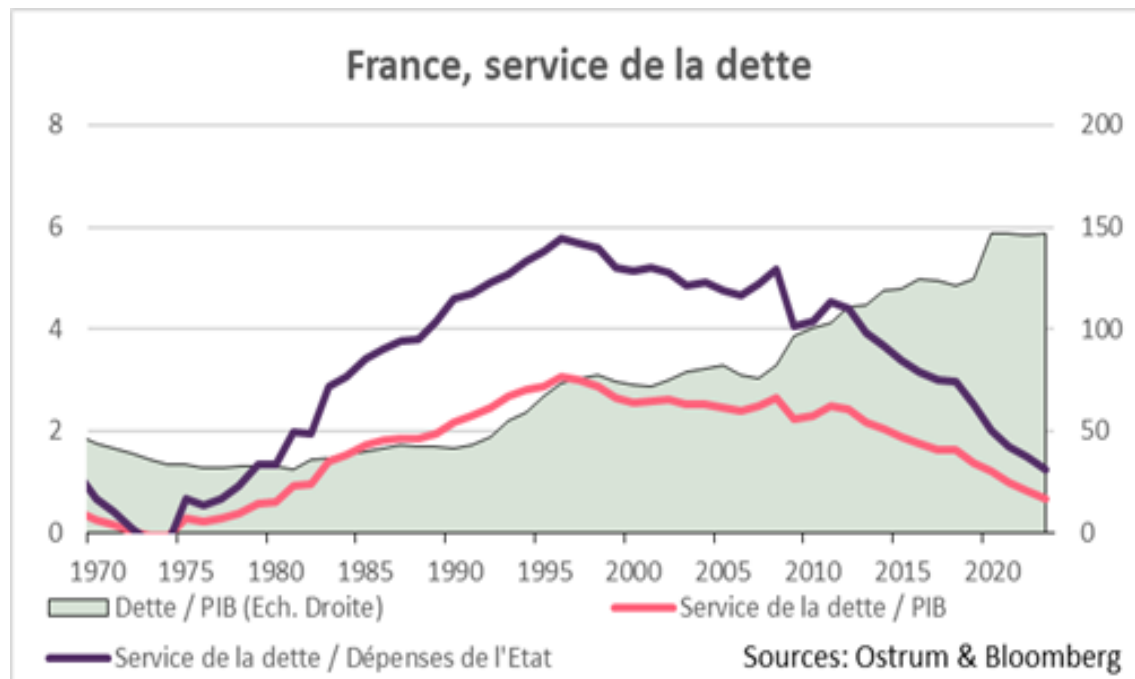
Le « taux apparent » est le service de la dette observé, divisé par le niveau de dette. C'est donc le coût effectif de la dette publique.



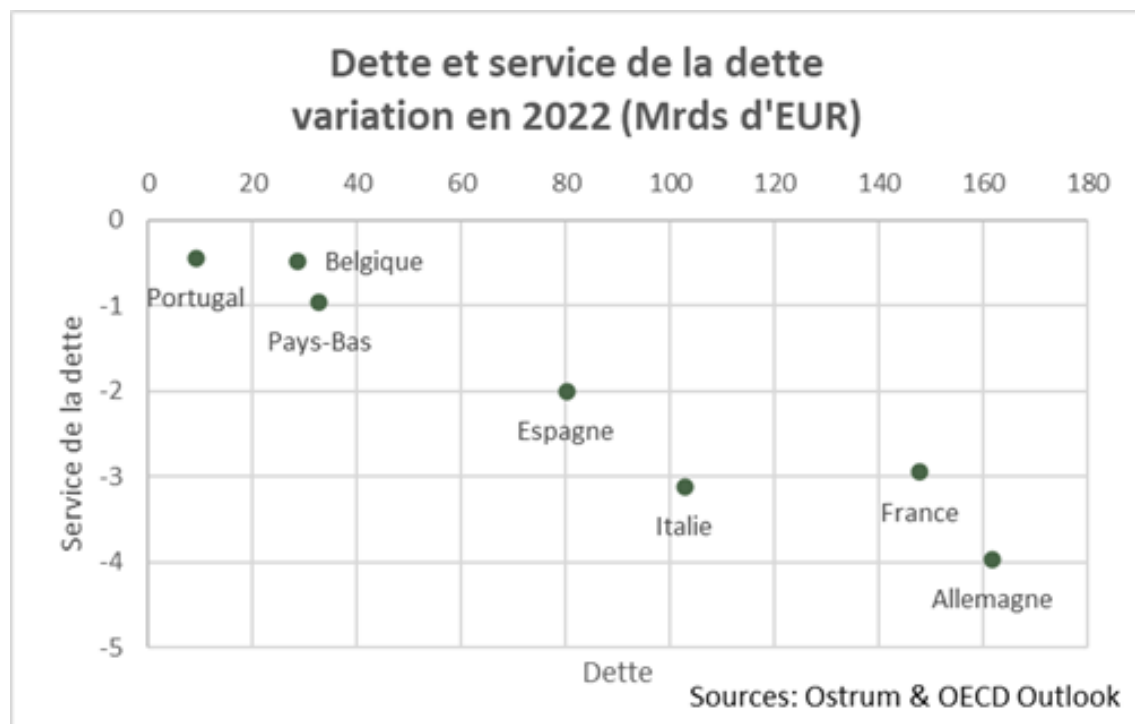
Les taux d'émission restent très largement en dessous des taux historiques



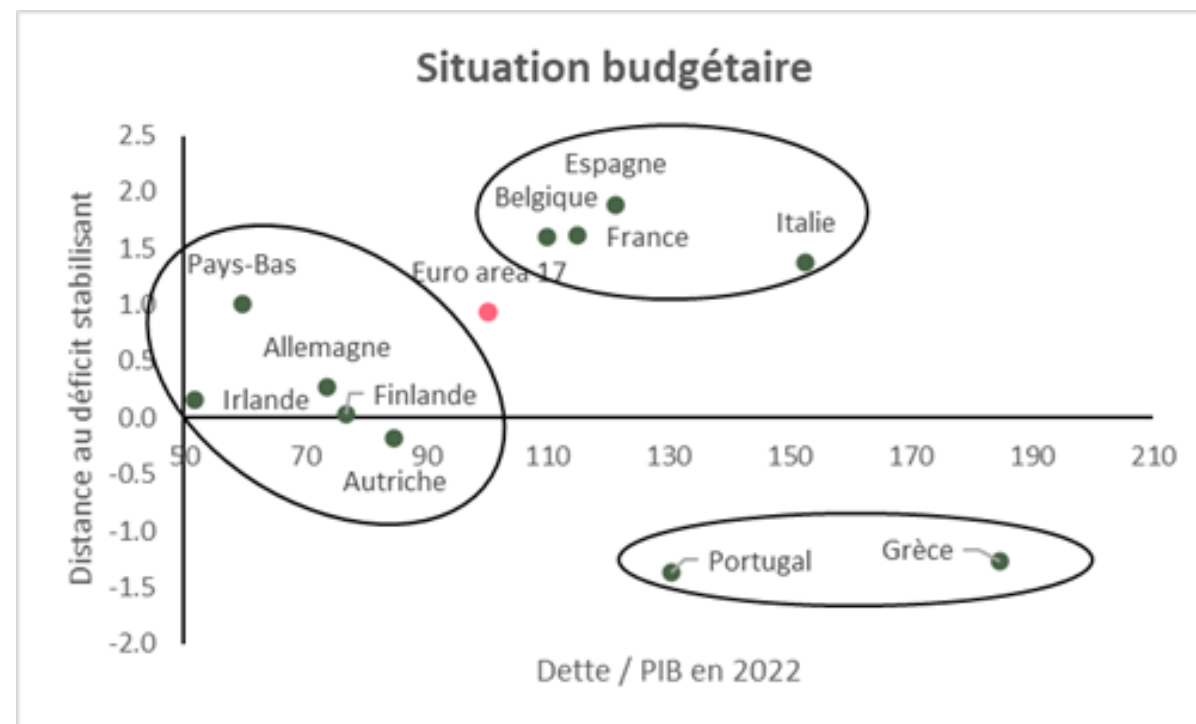
QUELQUES CALCULS SUR LE SERVICE DE LA DETTE



Un service de la dette qui devrait
baisser cette année encore



Un situation budgétaire très contrastée
au sein de la zone Euro



Ostrum **MyStratWeekly**
Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 062 // 21 mars 2022

- Le thème de la semaine : La soutenabilité de la dette publique est-elle à risque ?
 - Si les taux ont remonté, le service de la dette sera affecté pour les États de la zone euro, mais nos calculs montrent que l'on reste dans des proportions très raisonnables ;
 - Nos simulations montrent que l'impact de la hausse des taux est très lent à impacter les finances publiques. Le coût de la dette devrait même continuer à baisser cette année ;
 - La trajectoire de la dette sur PIB est néanmoins exponentielle dans la vaste majorité des pays, en raison d'un déficit hérité de la période Covid. Ces niveaux de déficit ne sont pas tenables et doivent être résorbés au plus vite pendant les périodes de forte croissance.
- La revue des marchés : La Fed réagit enfin
 - La Fed prévoit 2 % pour les Fed funds en fin d'année ;
 - Le sentiment s'améliore, la Chine priorise la stabilité financière ;
 - Le T-note proche de 2,20 %, les taux hypothécaires en hausse ;
 - Le statut du yuan comme valeur refuge s'intensifie.
- Le graphique de la semaine
Etats-Unis : taux mortgage 30 ans

Depuis le début de l'année, les taux Treasury à 30 ans sont passés de 2,02 % à 2,44 %, une progression très rapide donc. Les taux mortgage à 30 ans ont eu tendance à surajuster par rapport à cette hausse, ils ont gagné 126 pbp depuis le début de l'année pour atteindre 4,55 %, un plus haut depuis début 2019.

Le marché immobilier américain était très clairement en surchauffe, aidé en partie par des conditions financières extrêmement favorables. Cette hausse des taux mortgage est donc en partie salutaire, car elle modérera la dynamique d'un marché qui ressemblait de plus en plus à une bulle.
- Le chiffre de la semaine
30
Source : Ostrum AM
30 pbp, la baisse attendue des Fed funds en 2024, selon le marché à terme.
Le marché parie déjà sur des réductions de taux dans deux ans.

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

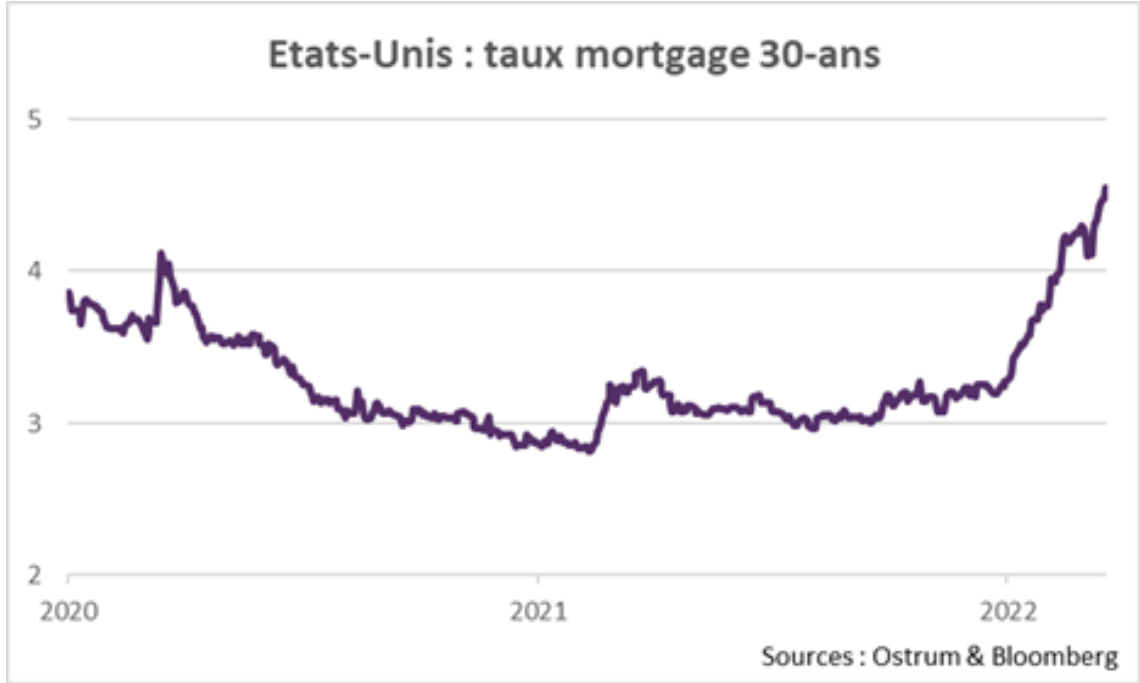
Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com

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

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

MyStratWeekly – 21/03/22 - 1

LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE EST-ELLE À RISQUE ?



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

