

MyStratWeekly

10 octobre 2022



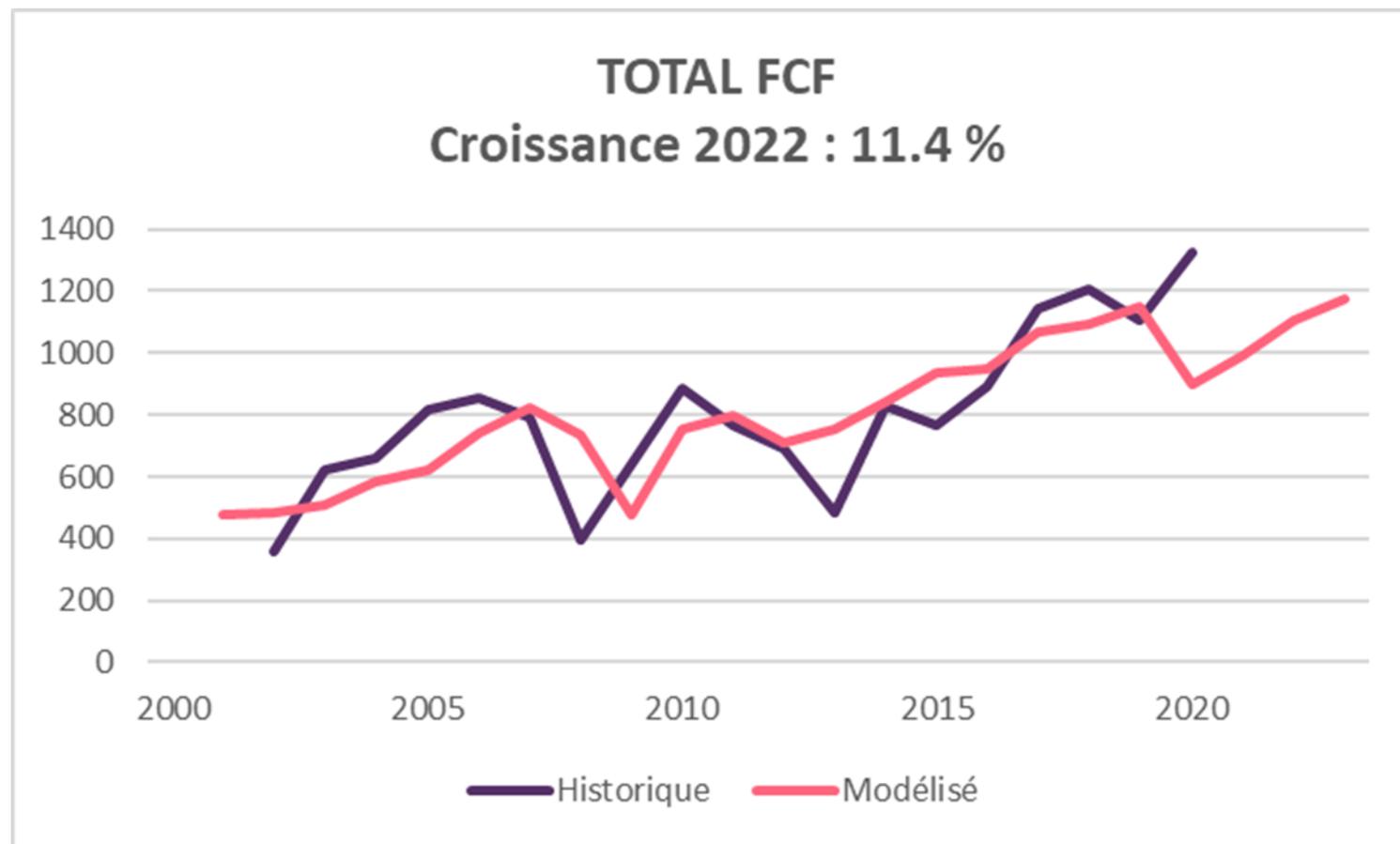
Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Que penser du crédit ?
- Les pertes de la BCE et de la Fed : inquiétant ou pas ?

DES FONDAMENTAUX QUI TIENNENT

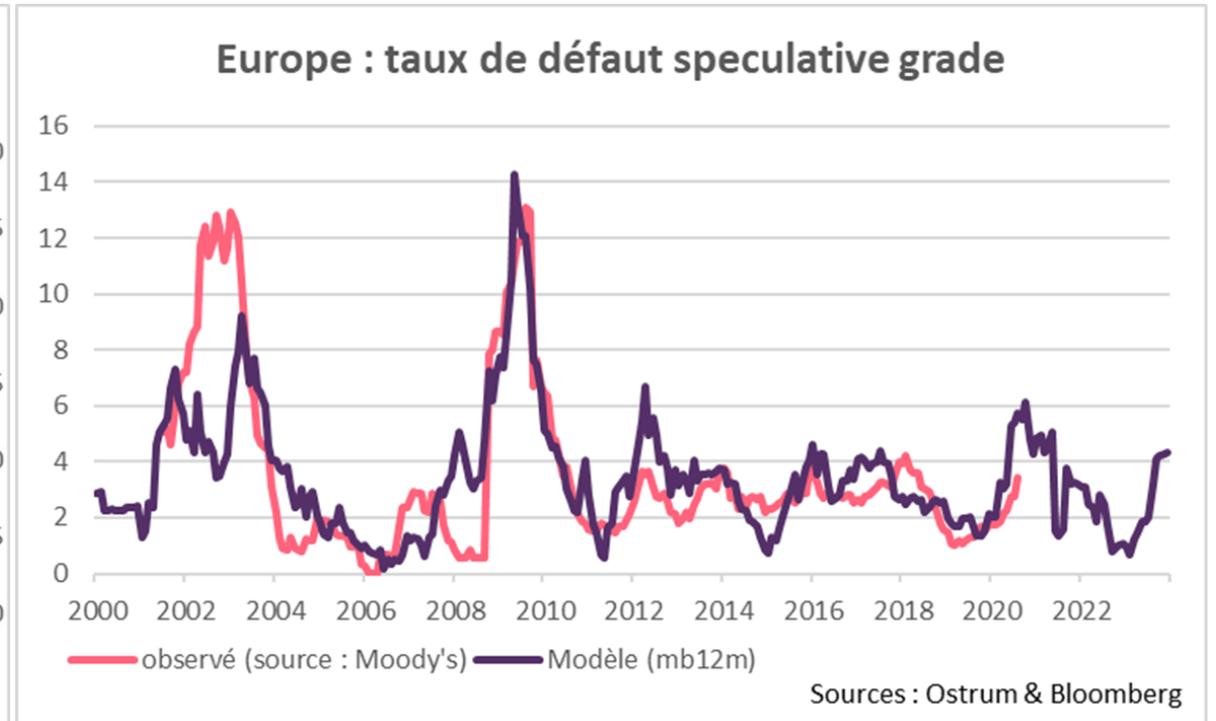
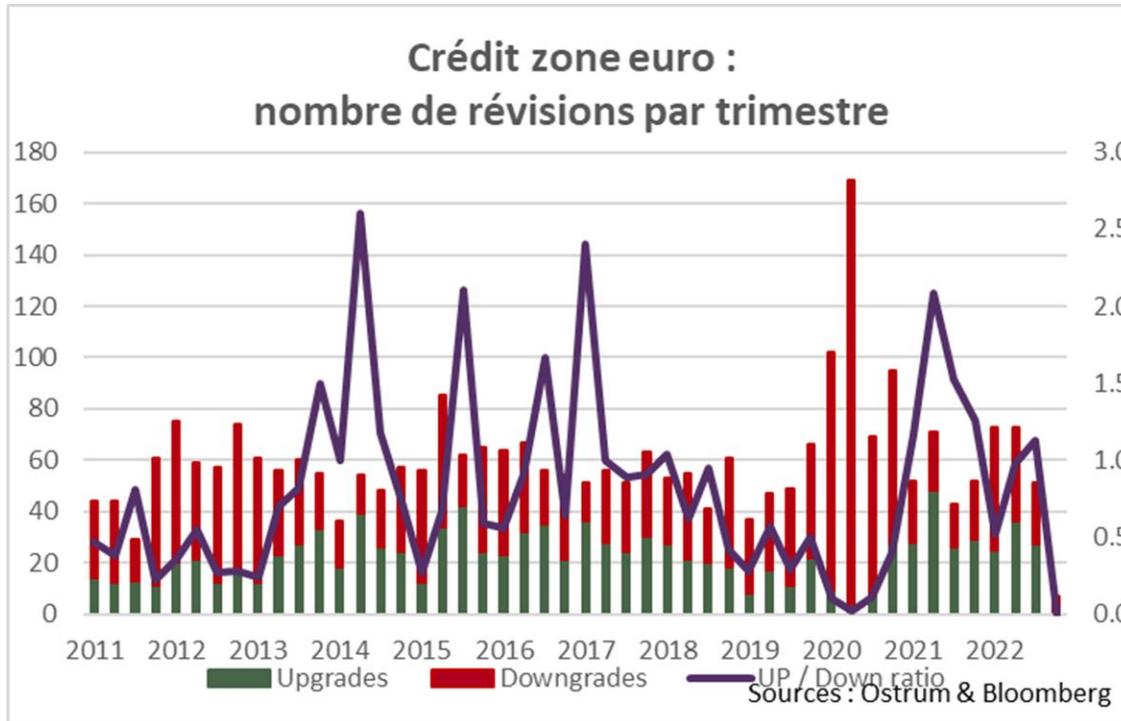
Modèle de croissance des FCF : 11.4 % sur l'ensemble du marché (SXXE)



MAIS DES FONDAMENTAUX QUI SE DÉTÉRIORENT

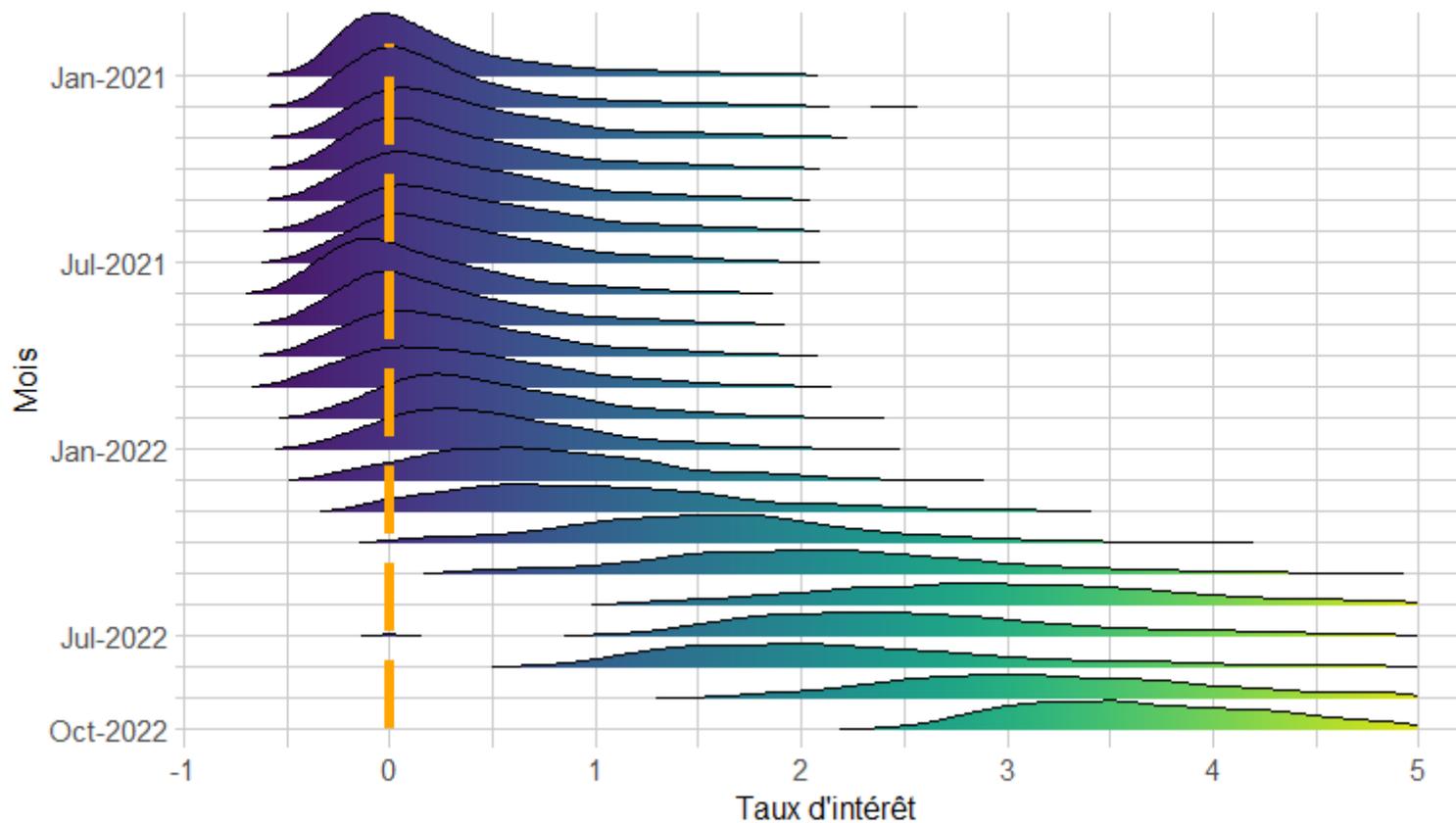
Un ratio upgrade/downgrade positif sur le T3
Mais le T4 débute très mal

Modèle de défaut : toujours entre 2.5 et 3% sur l'année,
On s'approche de 4% en fin d'année prochaine



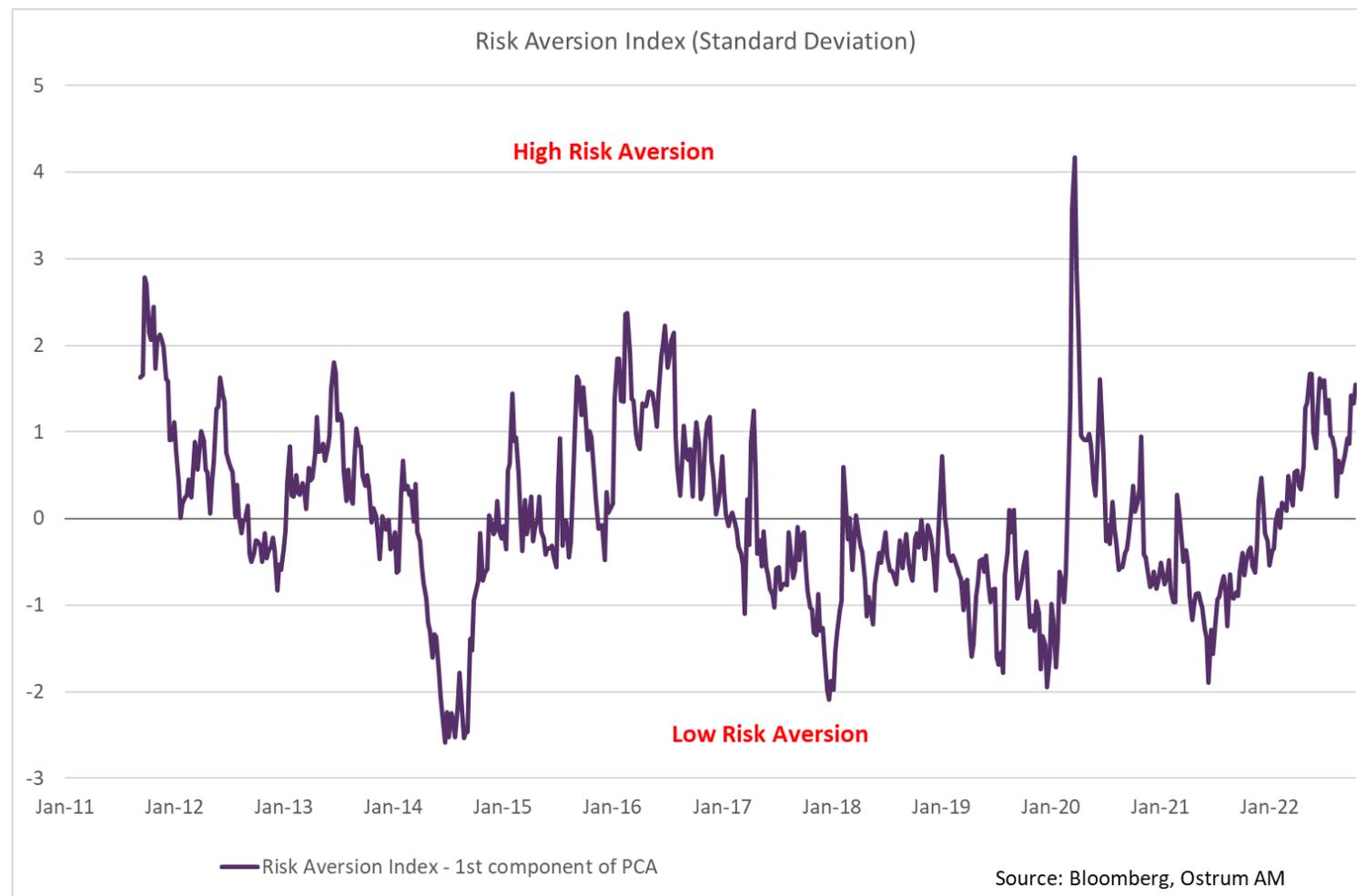
Répartition des taux sur le credit IG

Indice Bloomberg Barclays (LECP TREU)
Euro Aggregate Corporate Index



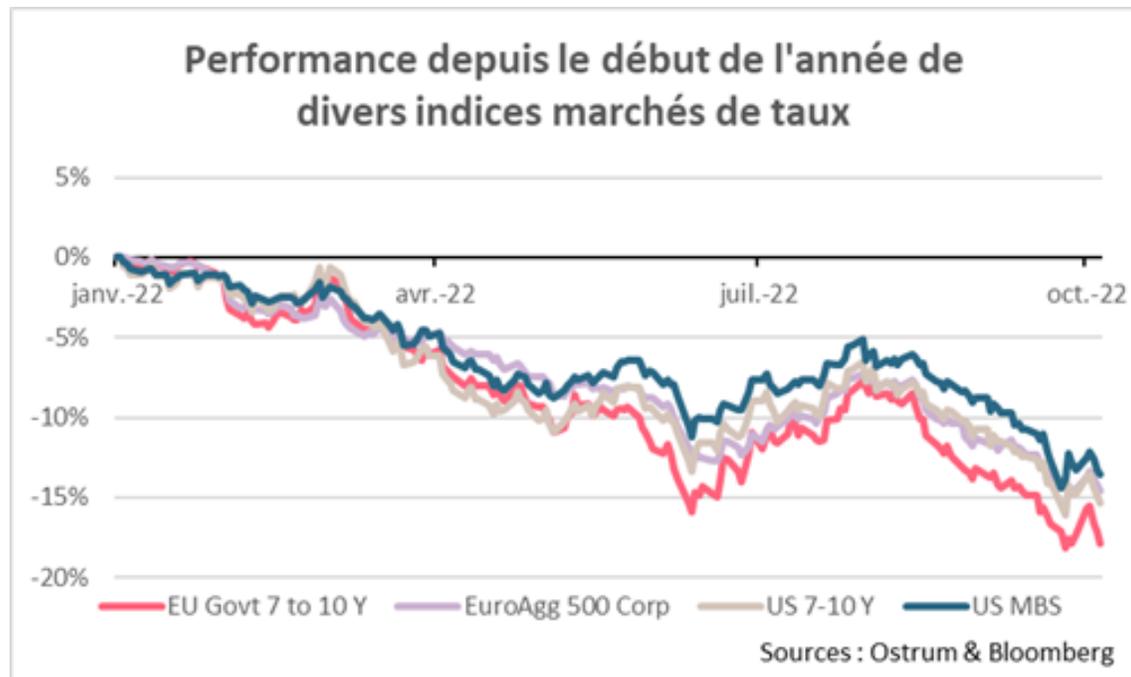
UN MARCHÉ PLUS NERVEUX

Risk aversion index, Ostrum



LES PERTES DE LA BCE ET DE LA FED

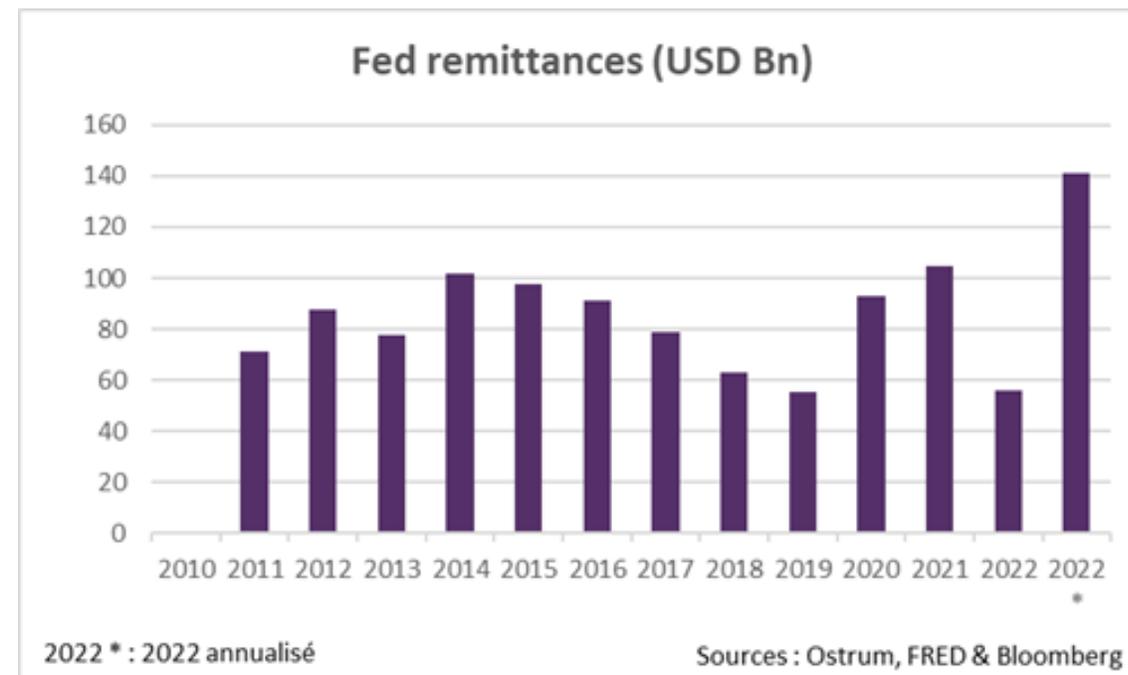
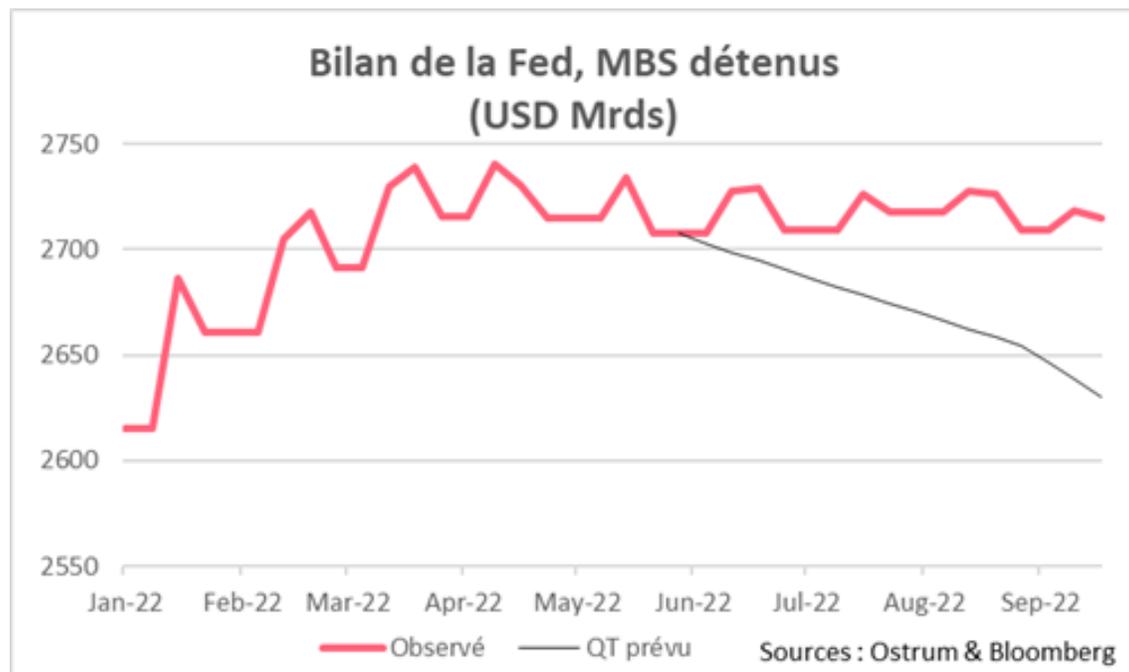
CO-LO-SSAL



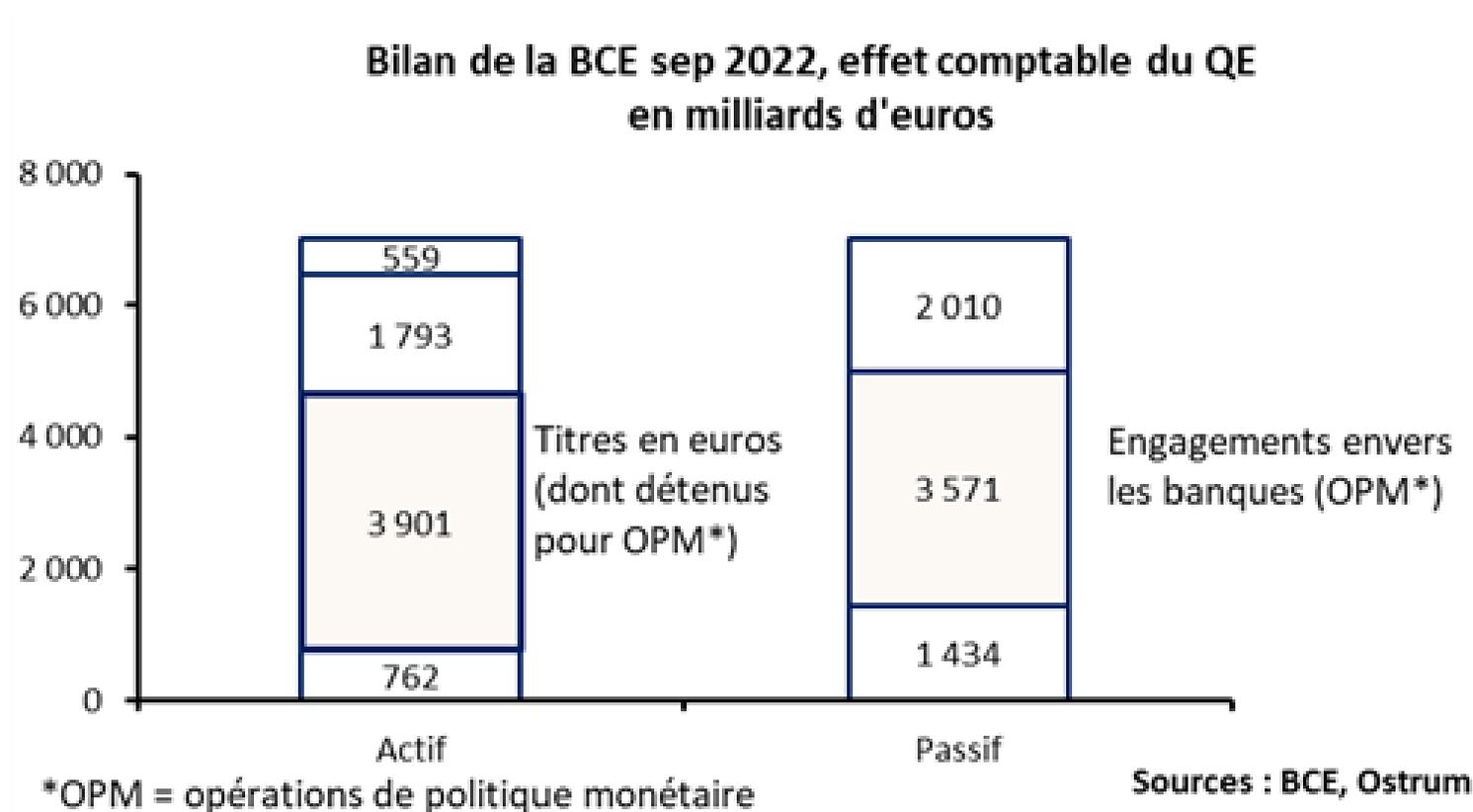
		BCE (Mrds EUR)	Fed (Mrds USD)
Portefeuille	Sov	4405	5534
	Crédit	429	
	MBS		2690
	TOTAL	4834	8223
Pertes	Sov	-549	-678
	Autre	-63	-350
	TOTAL	-612	-1028
Pertes / Portefeuille		-12.7%	-12.5%

UN PROBLÈME POUR LE QT

Les pertes ne sont réalisées qu'à la vente



UN GROS PROBLÈME POUR LA DYNAMIQUE BUDGÉTAIRE



MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 086 // 10 octobre 2022

● **Le thème de la semaine : Lorsque la BCE et la Fed perdent (beaucoup) d'argent**

- La BCE, tout comme la Fed, possède un portefeuille de titres d'État de très grande ampleur. Avec la remontée des taux cette année, la valeur de ce portefeuille a donc baissé de plusieurs centaines de milliards, d'après nos estimations.
- C'est paradoxalement un problème mineur à notre avis.
- En revanche la remontée des taux va avoir un impact important sur le niveau de rentabilité des banques centrales, donc de leur récession aux Trésors. Et en termes de coût du service de la dette, cela change tout et crée une sensibilité aux taux sans précédent.

● **La revue des marchés : Le pivot de la Fed, un vœu pieux dangereux**

- Répit à court terme pour les marchés au début du 4^e trimestre ;
- La Fed réaffirme son biais restrictif ;
- L'OPEP réduit sa production de 2 mbpj, risque haussier sur l'inflation ;
- Les swap spreads de nouveau sous pression en zone euro.

● **Le graphique de la semaine**

La tendance depuis deux siècles est très claire et très encourageante. La démocratie a indiscutablement progressé, avec plus du tiers de la population mondiale qui vit maintenant dans des pays qui possèdent un modèle politique démocratique.

Une vue plus précise, malheureusement, donne une tendance plus préoccupante, depuis une décennie, la tendance s'est inversée. Plusieurs pays ont quitté la liste des démocraties, notamment la Turquie et l'Inde.

● **Le chiffre de la semaine**

45 pb la fourchette de variation hebdomadaire du Bund la semaine passée entre 1,77 et 2,22 %.

Source : Ostrum AM

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

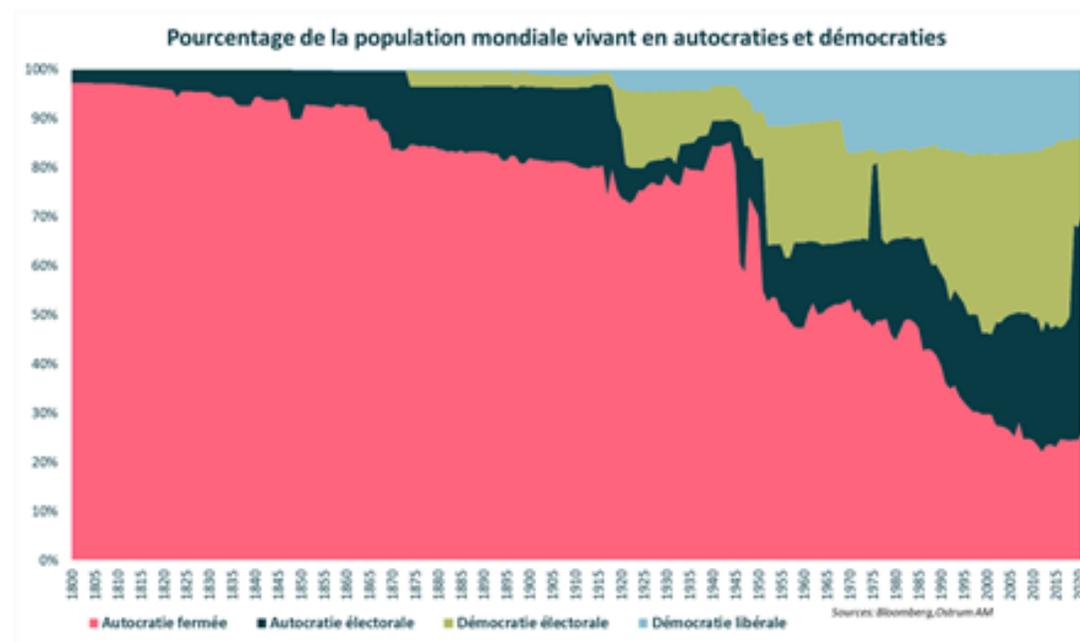
Axel Boite
Stratège international
axel.boite@ostrum.com

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

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

MyStratWeekly – 10/10/22 - 1

LORSQUE LA BCE ET LA FED PERDENT (BEAUCOUP) D'ARGENT



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

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

 **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS