

# MyStratWeekly

27 avril 2021



Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Revue des marchés
  - Baisse des Treasury
  - Forza Italia
  - Décision de la BCE
  - Inflation
- Thème
  - Emergents

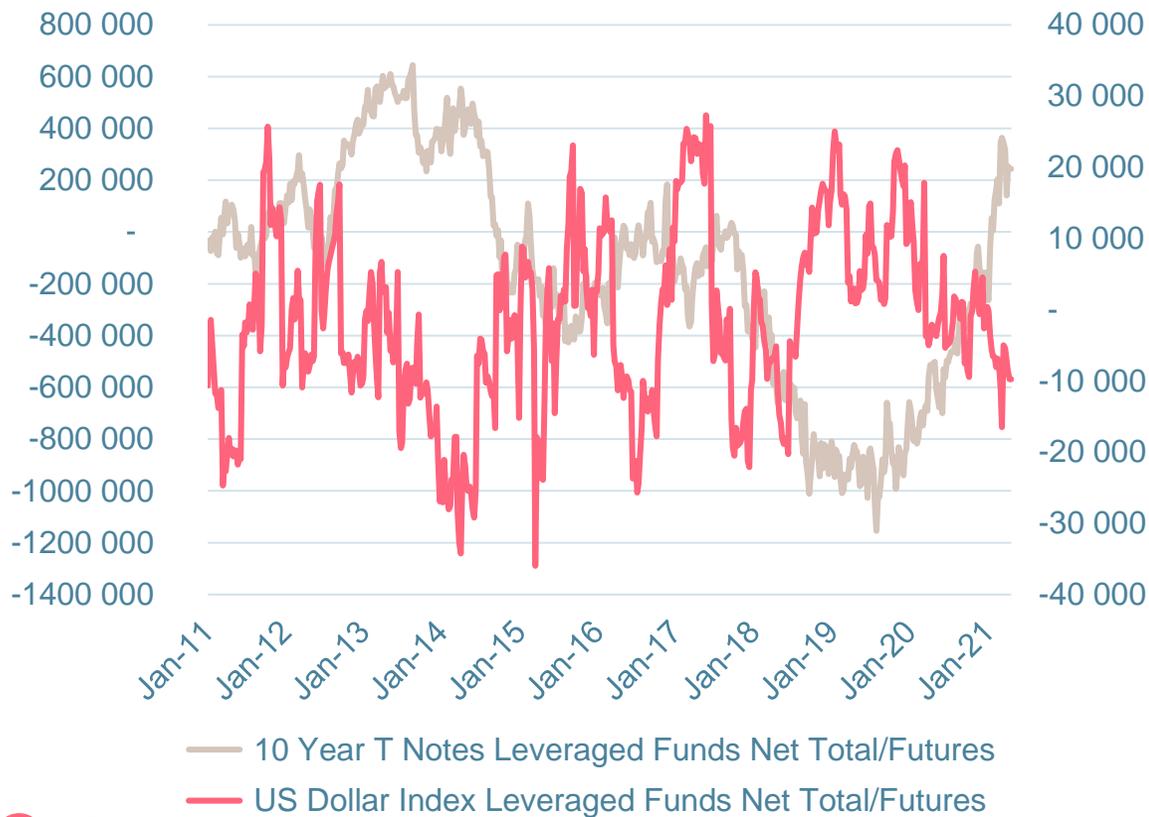
# TREASURIES

## Les rachats de short spéculatifs ont ramené le 10 ans sous 1,60%

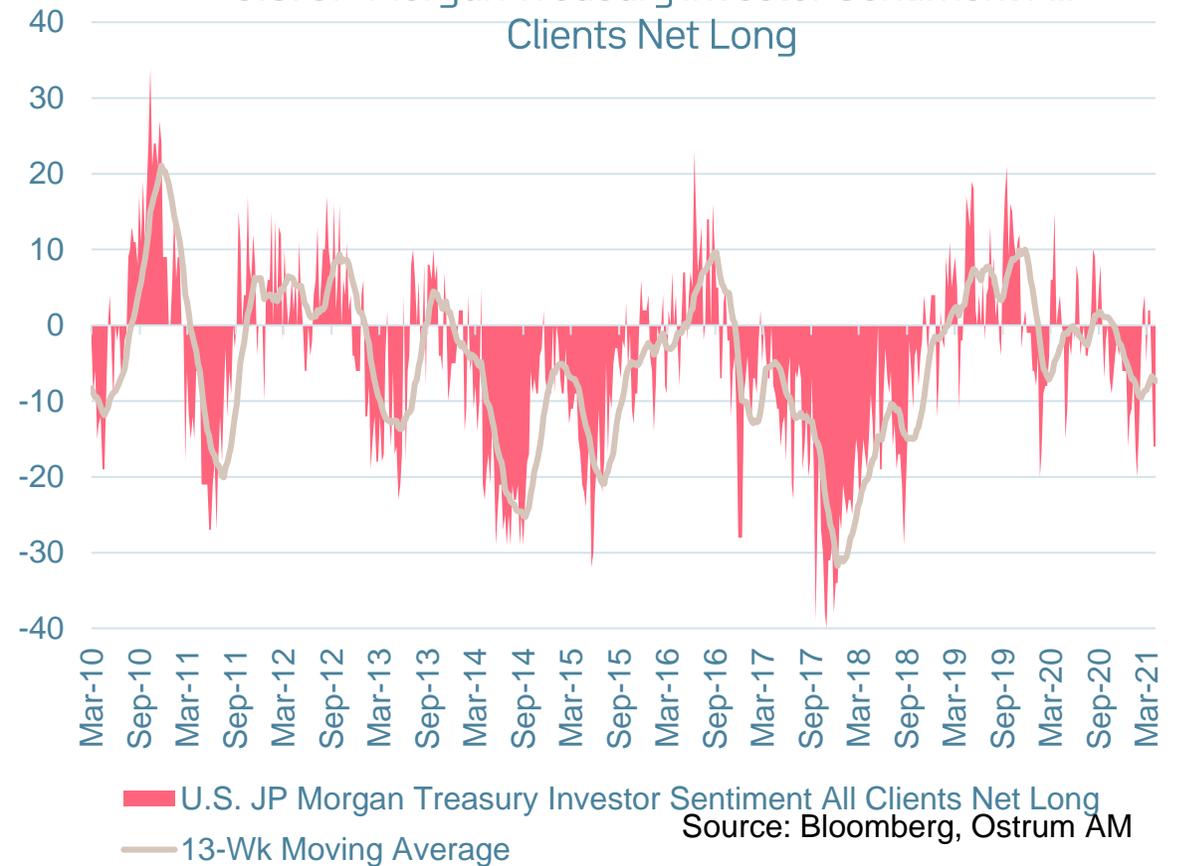
Consensus baissier pris en défaut

Opposition en *short covering* sur le T-note, et reprise des short DXY

Leveraged Funds - Futures Positioning DXY vs. TY contracts



U.S. JP Morgan Treasury Investor Sentiment All Clients Net Long



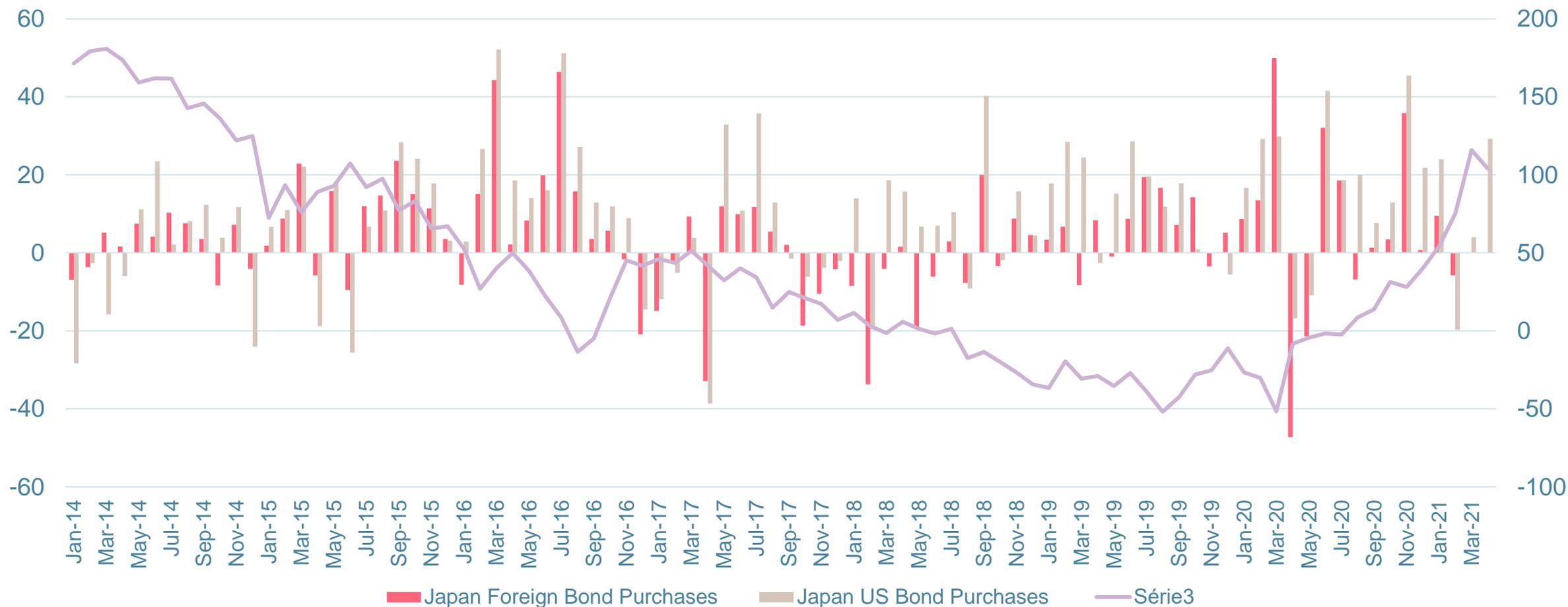
Source: Bloomberg, Ostrum AM

# TREASURIES

## Flux japonais sur les Treasuries

Les japonais ont probablement acheté 30mds \$ de Treasuries en avril

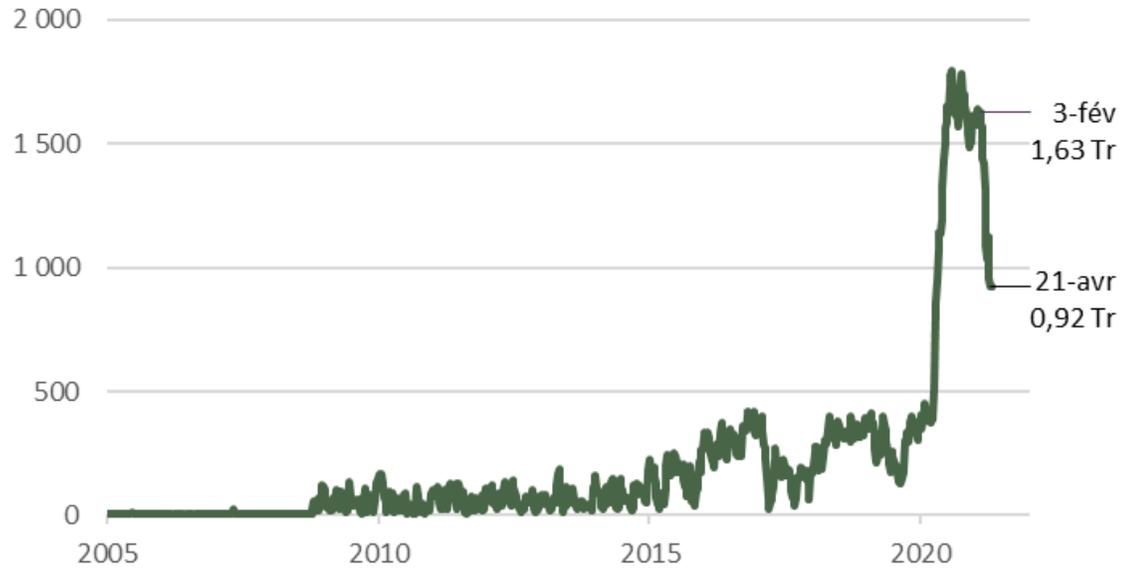
### Japan Flows (\$bn) vs. 1-year FX-hedged 10y UST-JGB pickup



# AFFLUX MASSIF DE LIQUIDITÉS

Janet Yellen a décidé d'utiliser les comptes du Trésor

### Trésor US, compte général



Sources : Ostrum & Bloomberg

### Réserve des banques



Sources : Ostrum & Bloomberg

Important pour :

- **Marché monétaire** : attention à ne pas trop surinterpréter les attentes sur les Fed funds
- **Taux de change USD** : dépréciation
- **Emergents** : afflux indirect de liquidité

# FORZA ITALIA

Mario Draghi, a présenté devant le Parlement italien son plan de relance de 222 MM€ sur six ans

## Les chiffres :

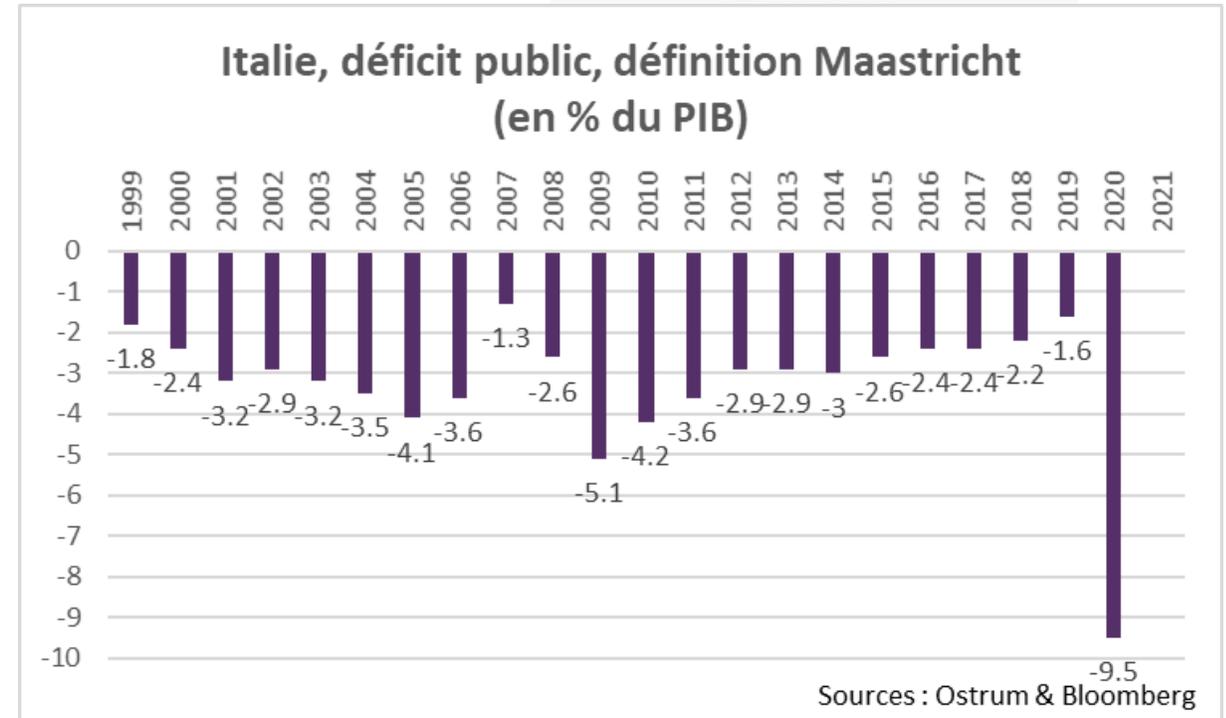
financé à hauteur de 191,5 milliards par les aides et

## Les objectifs :

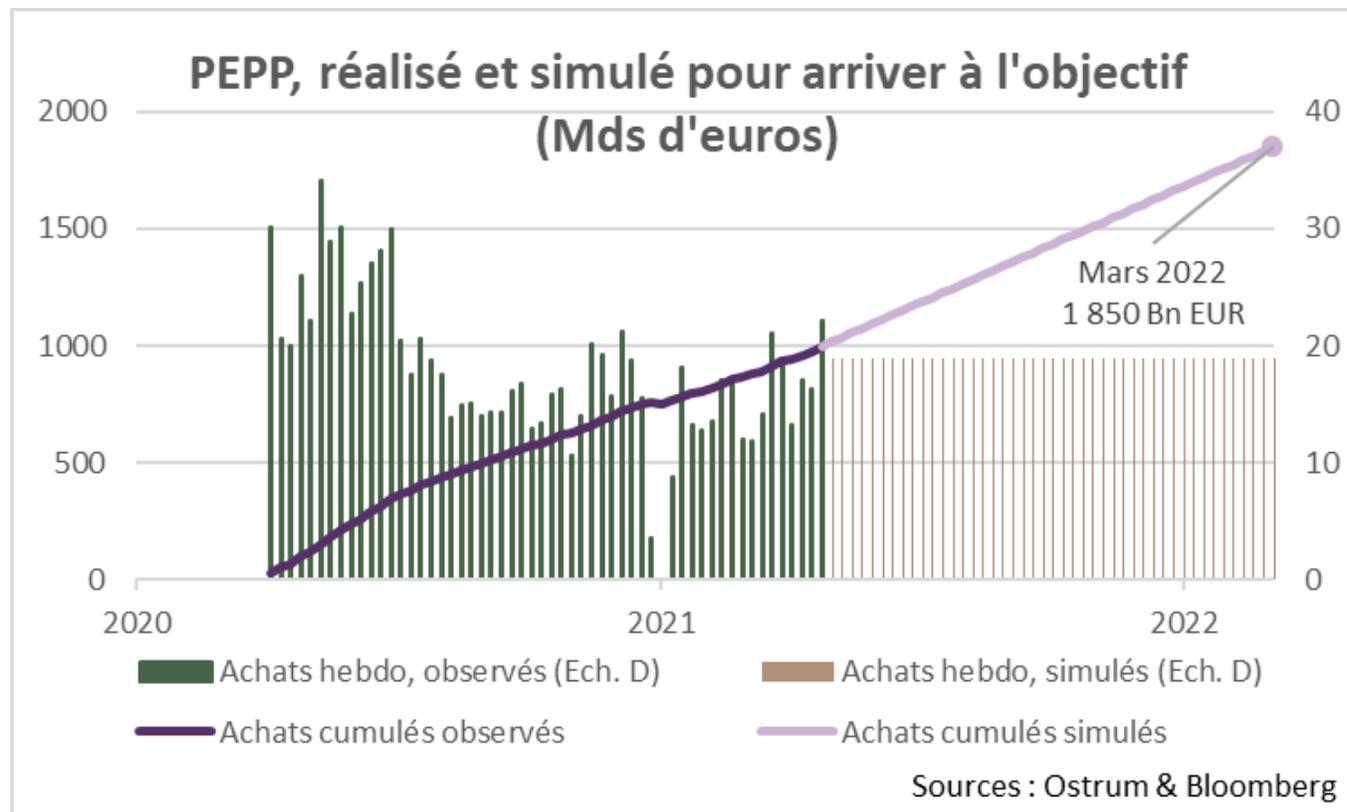
- projets centrés majoritairement sur l'écologie
- thématiques digitales
- Réduction des écarts de productivité entre le nord et le sud (40% des fonds dédiés au sud)
- accès à l'éducation
- inclusion sociale
- participation au marché du travail (notamment des femmes et des jeunes).

## Le message Européen :

Portugal et Italie vs. Pologne et autres.



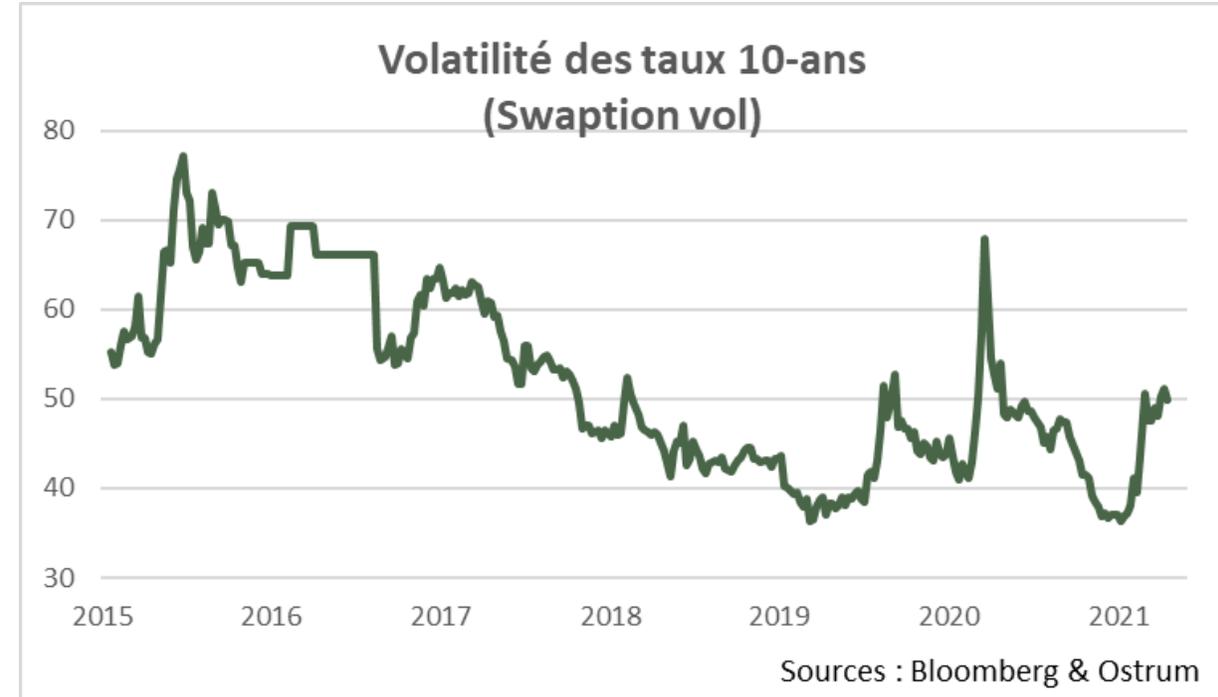
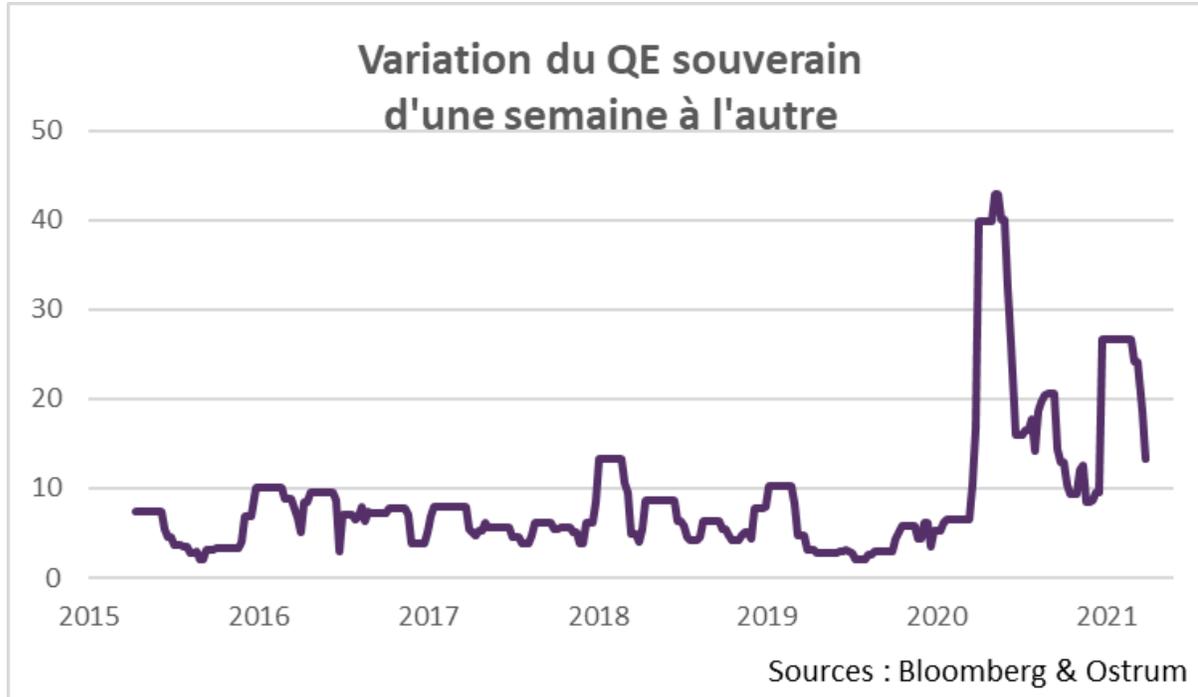
# ACCÉLÉRATION DU PEPP DE LA BCE – LA DÉCISION



# BCE : « YIELD CONTROL » ?



Isabel Schnabel, un changement d'objectif pour les opérations d'open market des quantités vers les prix...  
Cela correspond en réalité à une politique de contrôle de la courbe des taux ouvrant la voie à une réduction ultérieure des achats d'actifs.



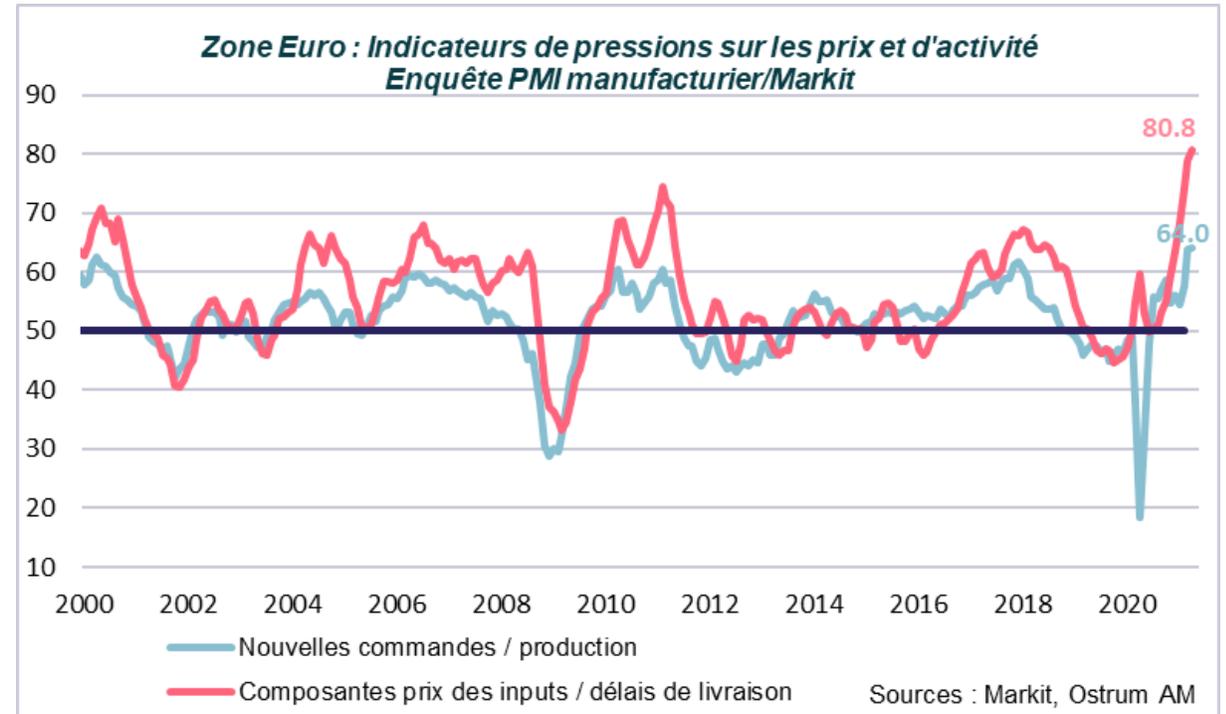
Le contrôle des conditions monétaires est aussi un « yield control » implicite !

**Exhibit 10: Mentions of "inflation" on calls more than tripled so far, pointing to higher inflation**  
 YoY change in S&P 500 companies' mentions of "inflation" on earnings calls vs. CPI YoY (2003-present)



Source: BofA Global Research, Bloomberg

BofA GLOBAL RESEARCH



# EMERGENTS ; À LA CROISÉE DES CHEMINS

**MyStratWeekly**  
Analyse et stratégie des marchés

**Ostrum**  
AM

Document destiné exclusivement aux clients professionnels  
N° 1119.0 26 avril 2021

**Le thème de la semaine : Emergents ; à la croisée des chemins**

- La « reflation trade » a fini par créer un « sudden-stop » sur les marchés émergents.
- Cet épisode met également en lumière l'accélération de l'ouverture du secteur financier chinois ainsi que l'incapacité à générer une croissance soutenable depuis la crise financière de 2008.
- La Covid-19 pourrait être une chance pour s'engager vers une voie de développement plus verte, plus soutenable et plus équitable.

**Le revue des marchés : Le dollar rechute avant la Fed**

- Le tapering de la Fed attendra Jackson Hole
- La BCE laisse sa politique inchangée malgré la cacophonie
- Taux et spreads globalement sans tendance
- Publications de bénéfices très solides au T1

**Le graphique de la semaine**

Performance boursière des deux clubs de « Super League » cotés depuis vendredi 16

La boue et applaudir des deux côtés le projet de « Super League » proposé par un groupe de clubs européens. Les deux clubs cotés qui ont participé au projet, la Juventus et Manchester United, ont vu leur cours monter à l'ouverture lundi.

L'adoption rapide du projet a ramené les cours vers leur niveau de la semaine précédente.

La boue a continué sans arrêt jusqu'à ce qu'il apparaisse bien d'un très bon projet sur le plan financier. Sur le plan sportif, en revanche, c'est une autre histoire.

**Le chiffre de la semaine**

88 %

C'est la proportion des valeurs du S&P 500 qui sont au-dessus de leur moyenne mobile de cent jours. C'est un niveau historiquement très élevé qui montre que la tendance à la hausse a été très largement partagée.

Source : Ostrum AM



**Stéphane Déo**  
Directeur stratégie marchés



**Axel Botta**  
Stratège international

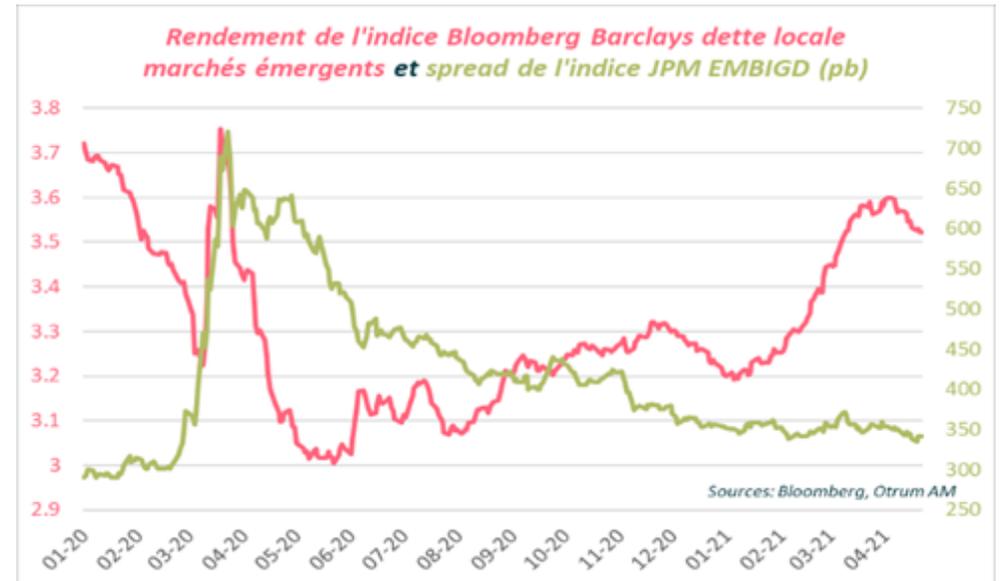


**Zouhrou Boubth**  
Stratège pays émergents



**Aline Goupil-Raguénès**  
Stratège pays développés

MyStratWeekly - 200421 - 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)

