

# MyStratWeekly

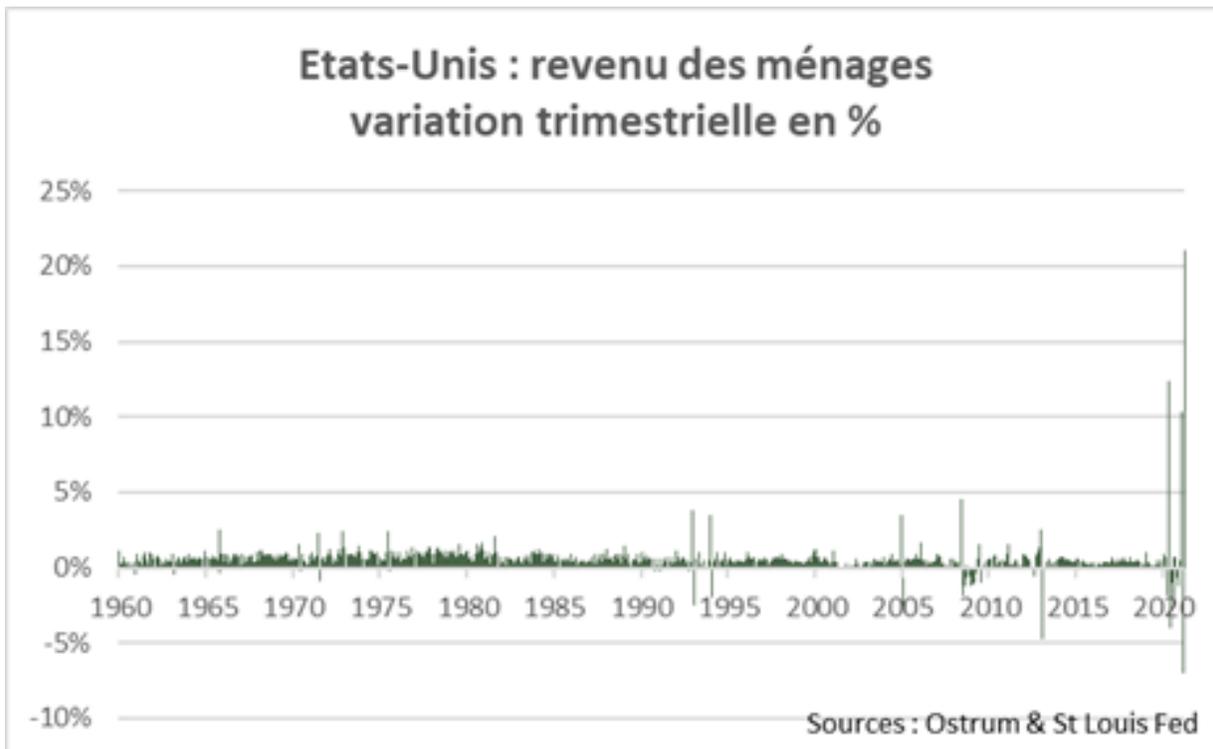
4 mai 2021

Amplifier votre  
pouvoir d'agir

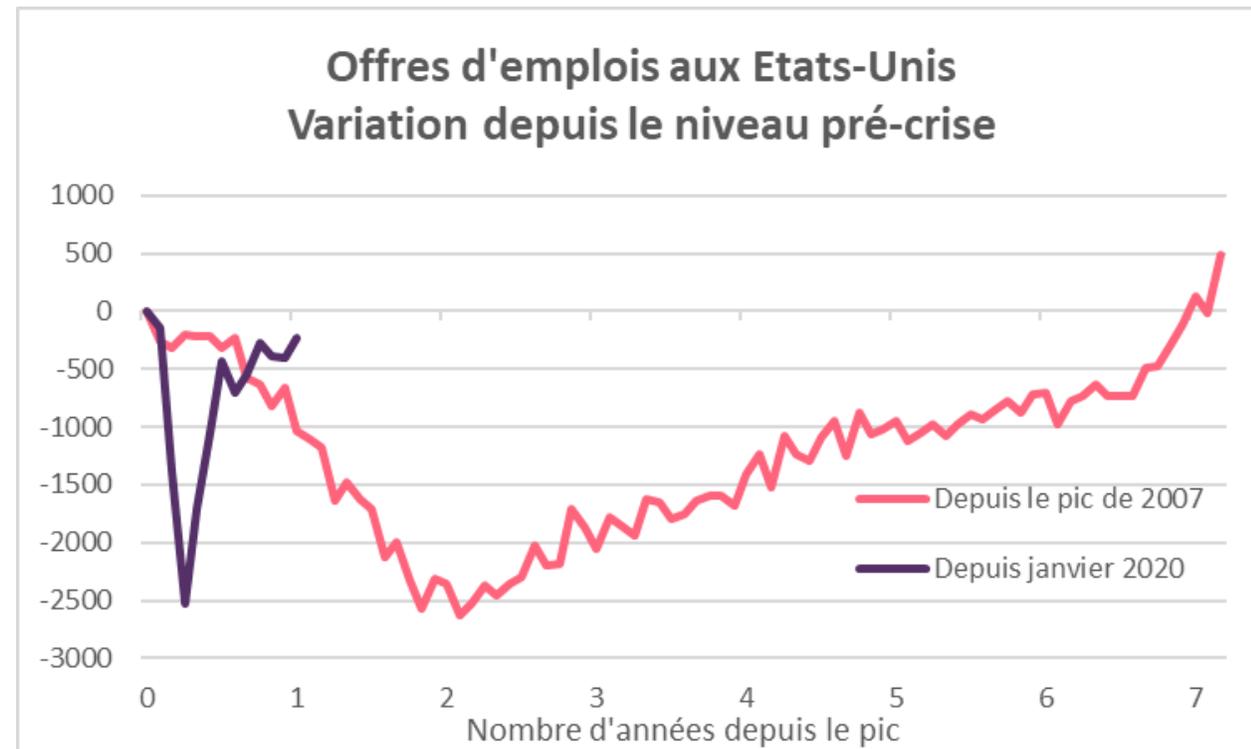
# Sommaire

- Revue des marchés
  - Conjoncture, l'économie en accélération forte
  - Faut-il s'inquiéter du tapering de la Fed ?
- Thème
  - Matières premières

Revenu disponible des ménages +21 % sur un trimestre !



Les offres d'emploi déjà normalisées



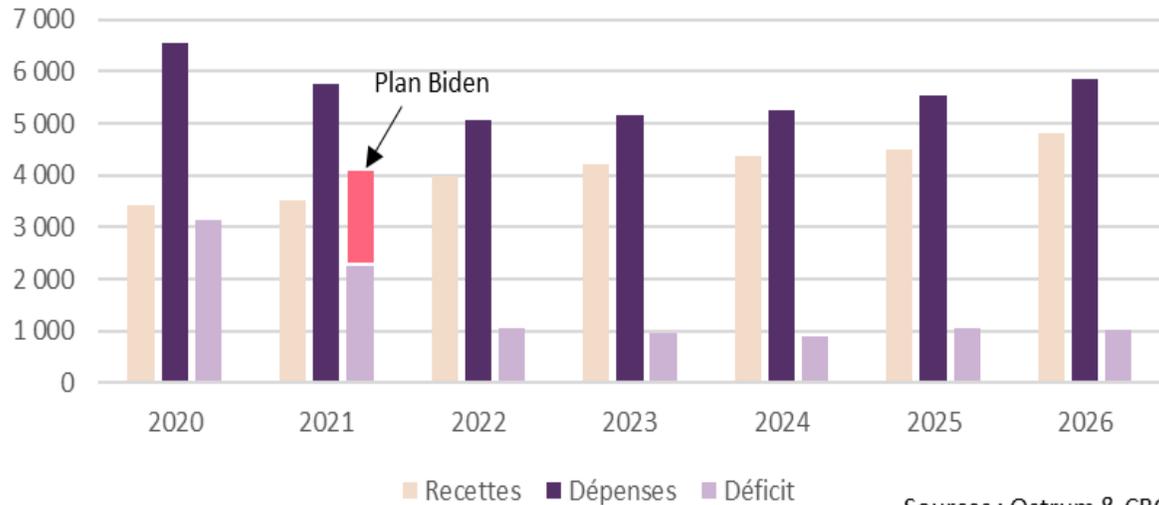
# LA FED ET LE QE : INÉVITABLE



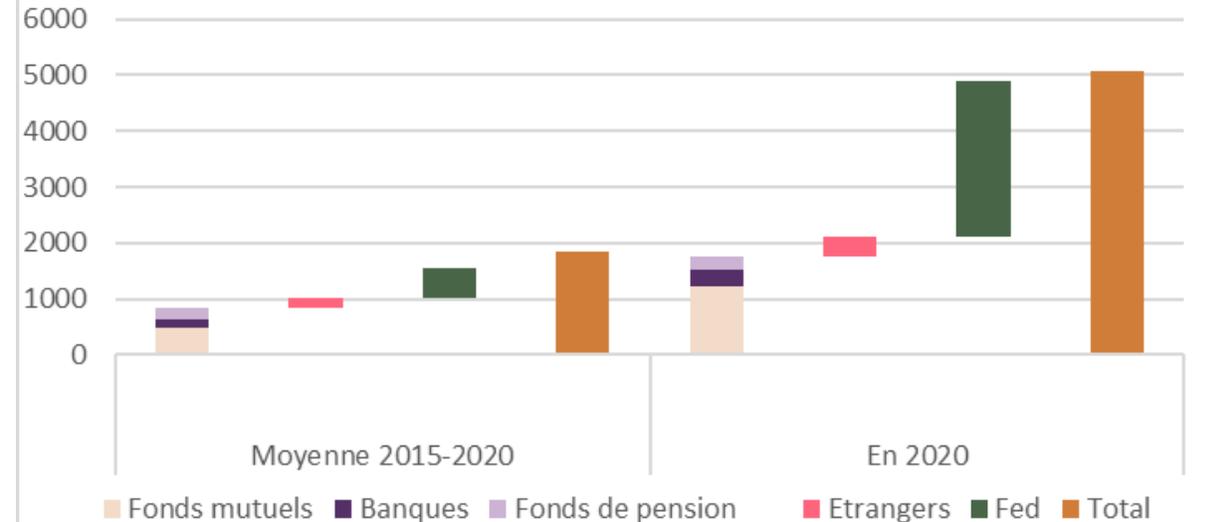
Avec le plan Biden le déficit américain devrait avoisiner 4 000 Mrds de dollar cette année. Puis 1 000 Mrds par an sur cinq ans à en croire le CBO.

Le marché peut difficilement absorber plus de 1 000 par an de manière récurrente. Il a absorbé 2 000 l'année dernière.

Budget fédéral américain hors plan Biden (Mds de USD)



Achats de Treasury par an



# ANNONCE DE TAPERING EN FIN D'ANNÉE ?



Powell : "That would in all likelihood be before, well before, the time we consider raising interest rates. We haven't voted on that order but that is the sense of the guidance" Powell.

## Pourquoi le tapering ?

1. Emission nettes de l'ordre de 1 000 milliards en 2022, absorbables par le marché.
2. Mandat de Powell qui s'achève en février 2022.

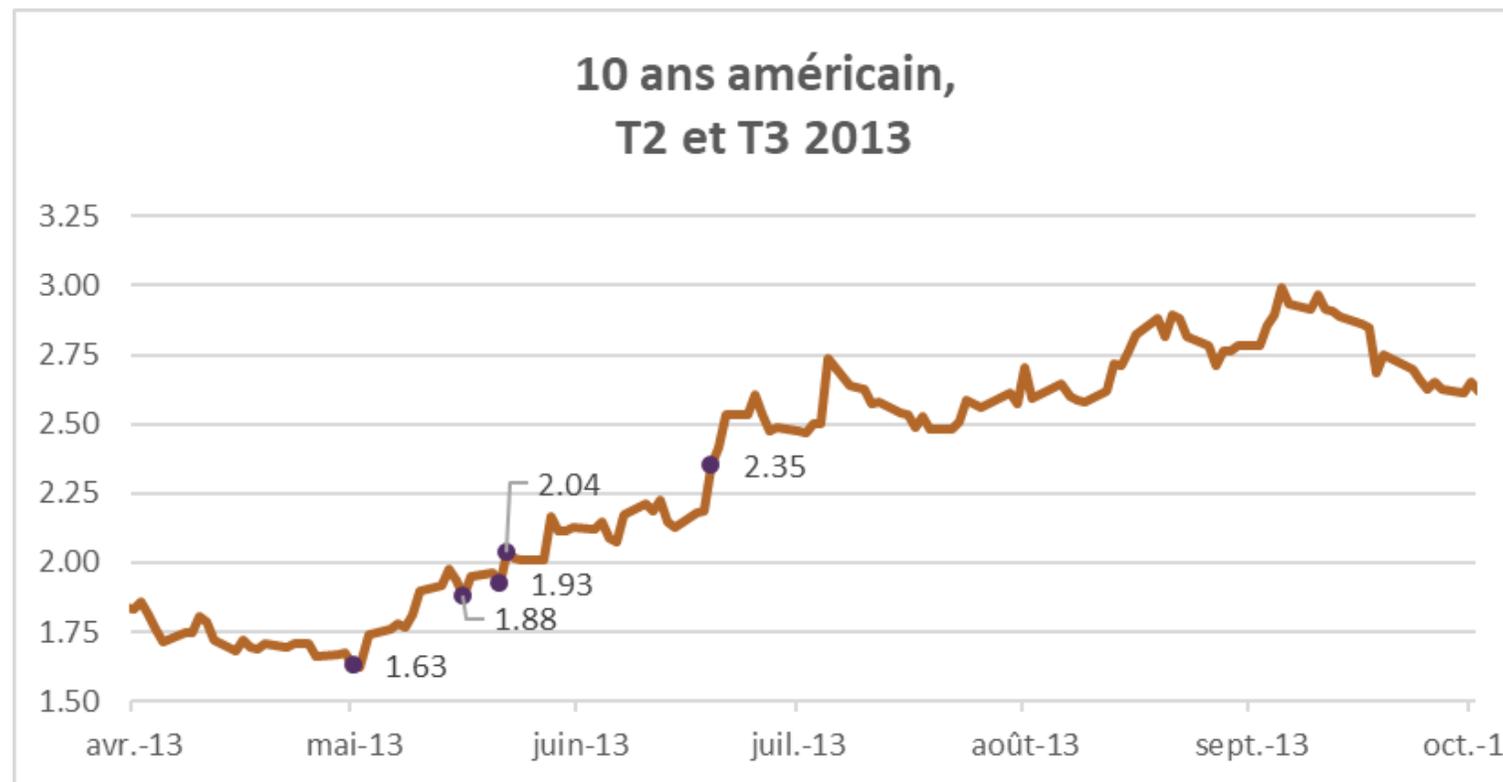
### 3. Changement de ton :

Date	Membre	Déclaration	Committee Member
07/01/2021	Evans	We could do tapering [in late 2021 or early 2022]	Oui
11/01/2021	Bostic	Open to late-2021 tapering	Oui
11/01/2021	Kaplan	Hope we discuss tapering this year	Non
04/03/2021	Powell	Substantial progress is going to take some time.	Oui

### 4. Le consensus s'y prépare :

	Date ?	Annonce ?	Vitesse ?
BoA	Tapering 2022	Septembre ou novembre	Graduel, data dependent
HSBC	Fin 2021	"bien en avance"	
UBS	Tapering 2022	septembre ou plus tard	10 Bn par meeting
CACIB			
Goldman	Début 2022	H2	15 Bn de moins par meeting
Fitch	Early next year	H2	
JP	Début 2022	Septembre ou novembre	10 à 15 Bn par meeting

# TAPERING, PETIT RAPPEL HISTORIQUE



Date	Membre	Déclaration	Chart
01/05/2013	Fed Statement	Prepared to increase or reduce purchases	1
16/05/2013	Williams	Could reduce asset purchases	2
21/05/2013	Dudley	Next change could be up or down	3
22/05/2013	Bernanke	Could take a step down in purchases in the next few meetings	4
19/06/2013	Bernanke	It could be appropriate to moderate purchases later this year	5

# TAPERING EFFET LIMITÉ ?



## 1. Une meilleure approche ?



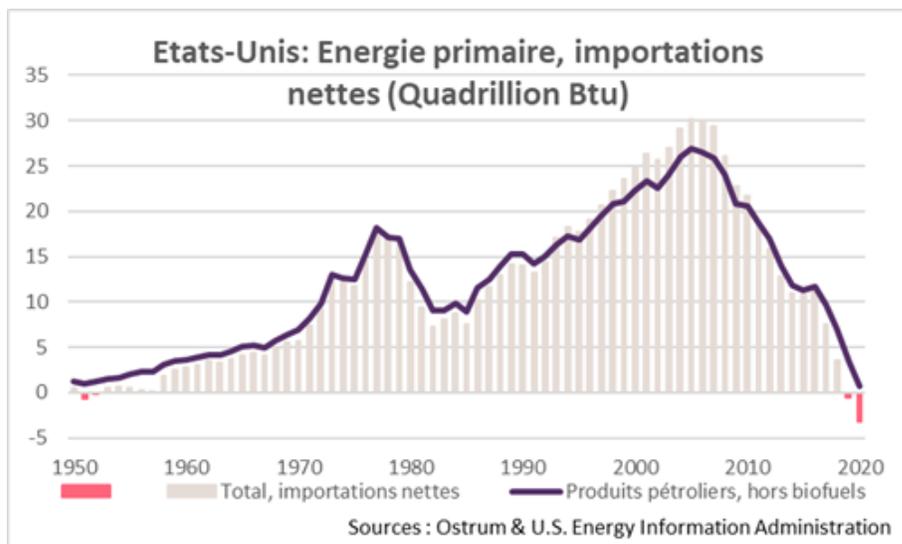
Date	Membre	Déclaration
04/01/2017	Minues	Firming outlook has implications for balance sheet
09/01/2017	Rosenberg	Should think about size of balance sheet
12/01/2017	Harker	Time to consider not reinvesting
05/04/2017	Minutes	Change to reinvestment policy is soon appropriate
24/05/2017	Minutes	Announces process for phasing out reinvestment
14/06/2017	Statement	Guidance on potential cap sizes on runoff
20/09/2017	Statement	Balance sheet runoff will begin in October

## 2. Un niveau d'émissions nettes qui baisse beaucoup en 2022

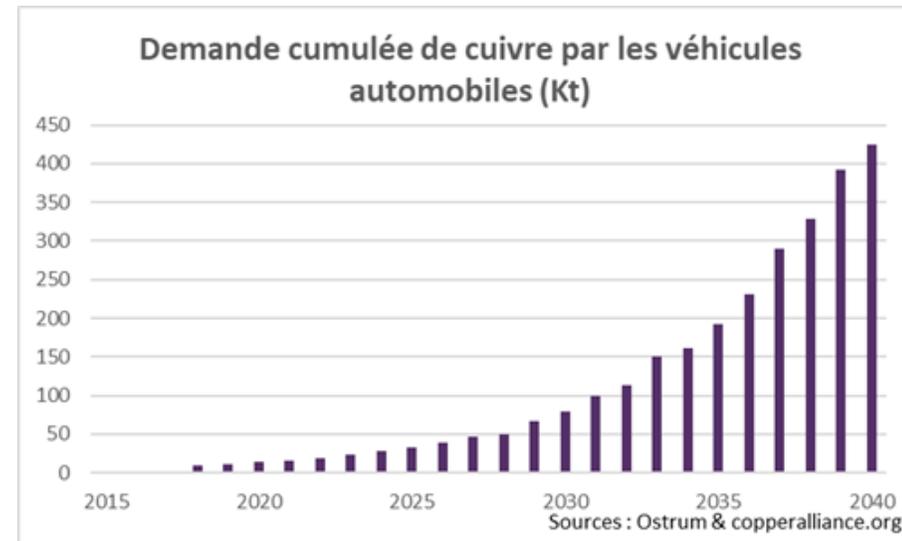
	2021	2022
Besoin de financement fédéral	3 Tr	1 Tr
QE	0,96 Tr	0,5 Tr
% QE	32%	50%
<b>Net</b>	<b>2 Tr</b>	<b>0,5 Tr</b>

## 3. Une tolérance pour l'inflation plus forte

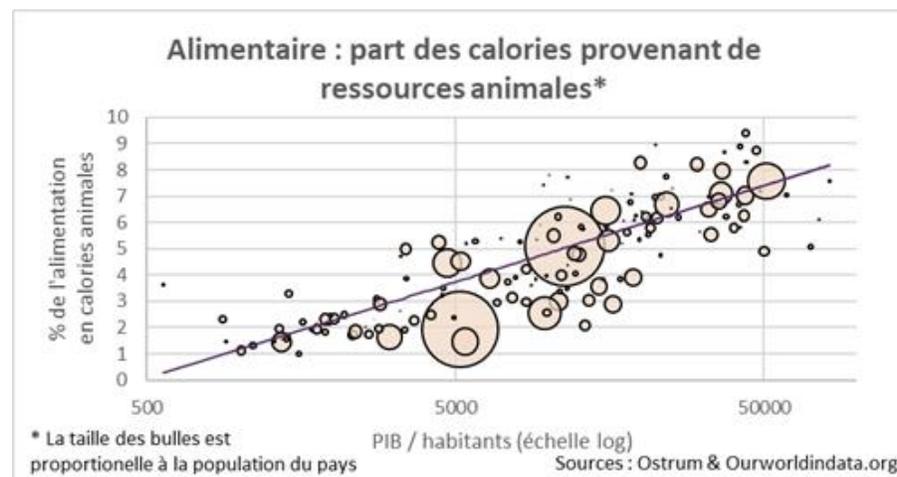
## Pétrole



## Métaux



## Alimentaire



**MyStratWeekly**  
Analyse et stratégie des marchés

**Ostrum**  
Investissement

Document destiné exclusivement aux clients professionnels  
N° 0301 - 3 mai 2021

• **Le thème de la semaine : Matières premières et « megatrends »**

- Le rebond des matières premières depuis la crise de la covid est en partie cyclique, mais il existe aussi un certain nombre de « megatrends » qui ont changé la donne.
- Energie verte, place de la Chine, indépendance énergétique des États-Unis, investissements en énergies renouvelables, changement d'habitudes alimentaires sont autant de facteurs.
- Si toutes ces matières premières semblent avoir réagi à l'identique depuis mars 2020, les tendances fondamentales sous-jacentes sont donc très différentes.

• **La revue des marchés : Biden : un moment Reaganien ?**

- Fed : statu quo monétaire maintenu
- Biden présente l'American Families Plan de 1900 Mds \$
- Ramontée des taux, spread de crédit globalement stables
- Bénéfices en nette progression au T1

• **Le graphique de la semaine**

États-Unis : revenus des ménages  
variation trimestrielle en %

L'augmentation du revenu disponible des ménages aux États-Unis est impressionnante, 23,1 % sur le premier trimestre par rapport au précédent.

C'est le même ensemble et au plus de récession Biden est montré que l'effet de récession américaine est très important. La dynamique de la consommation sur le premier trimestre 2021 se reflète dans le chiffre de croissance du revenu disponible annuel. La progression du revenu disponible par ménage de croissance de consommation encore plus forte sur le second trimestre.

• **Le chiffre de la semaine**

**10m**  
Source : Ostrum-MI

10 000 dollars le tonne de cuivre, le titre a été dépassé brièvement la semaine dernière. C'est la première fois de plus 2011.  
La pression sur les métaux reste forte.

Stéphane Dié  
Directeur stratégie marchés

Axel Solis  
Stratège international

Zouhira Bousbik  
Stratège pays émergents

Aline Couplé-Raguénès  
Développeur courtier stratège

MyStratWeekly - 030521 - 1

# MATIÈRES PREMIÈRES ET « MEGATRENDS »

## 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)

