

# MyStratWeekly

18 mai 2021



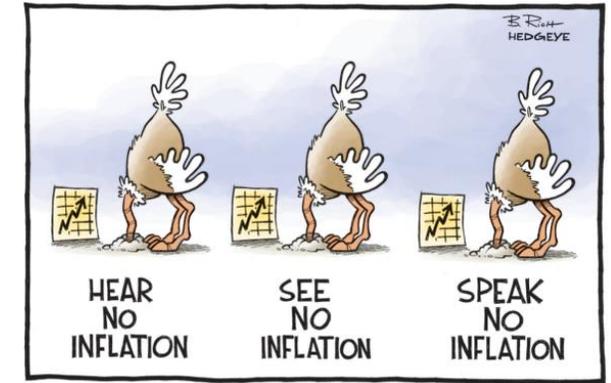
Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

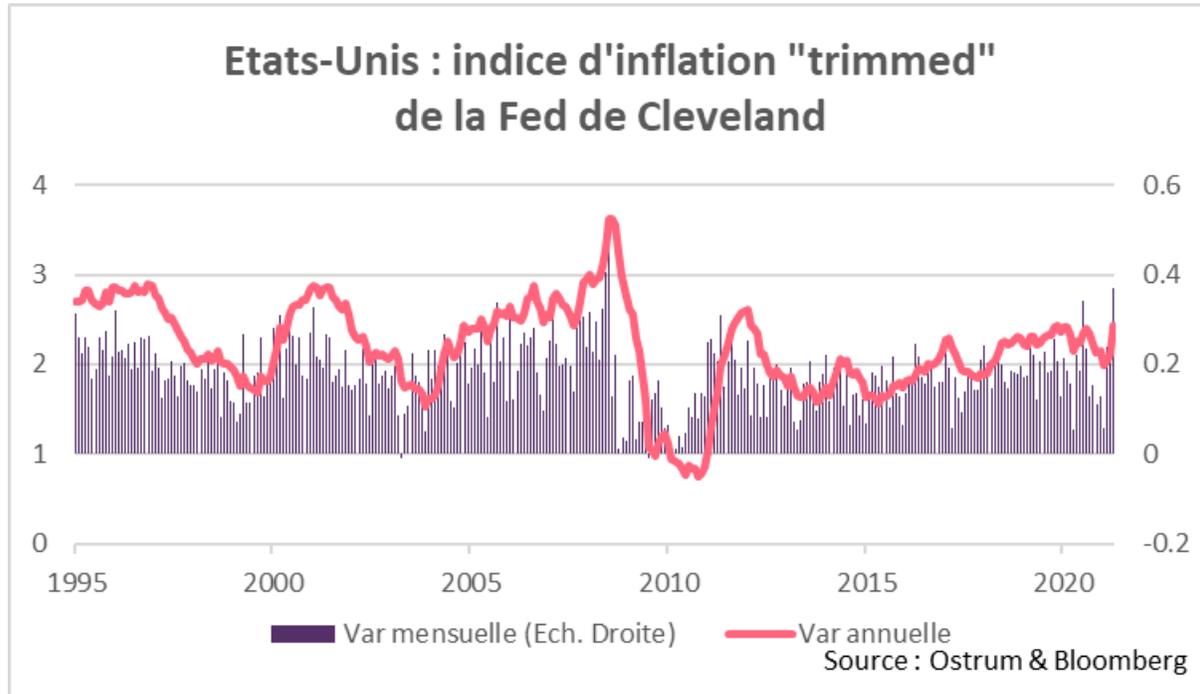
- Revue des marchés
  - Le rebond de l'inflation
  - Un marché de l'emploi très dynamique
  - Incohérence de marché
  
- Thème
  - Monétisation, les chiffres

# INFLATION : RETOUR SUR UN REBOND

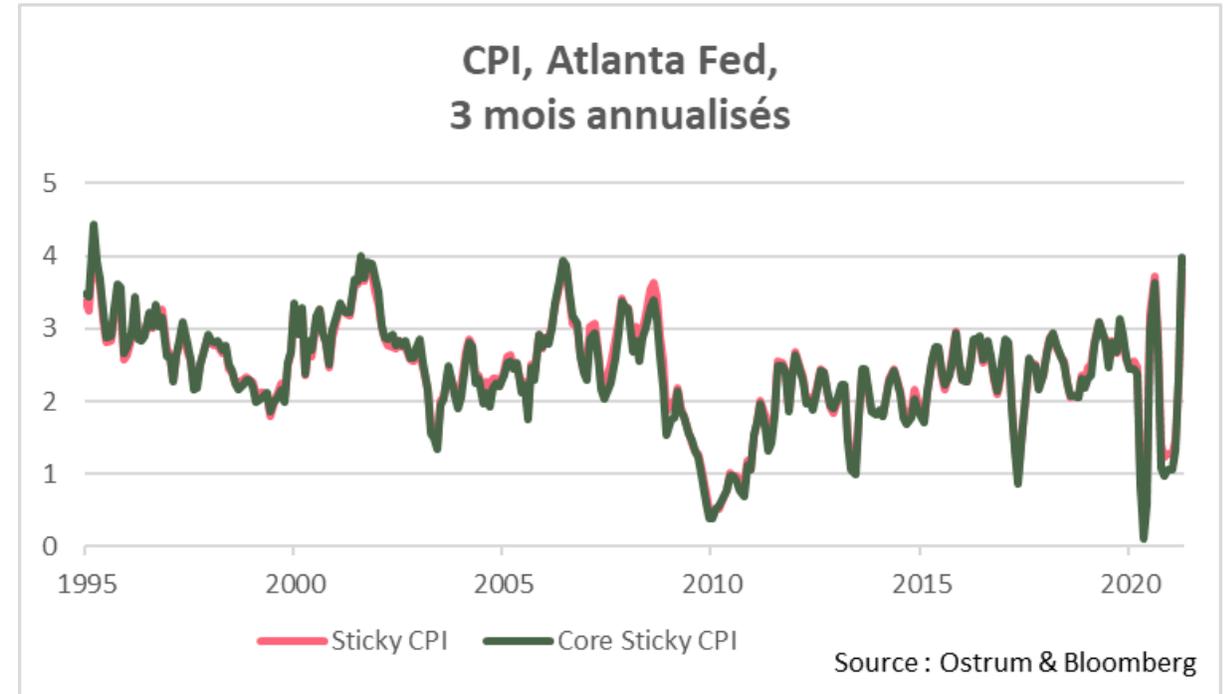
Effet transitoire ou pas ?



Une inflation beaucoup plus généralisée

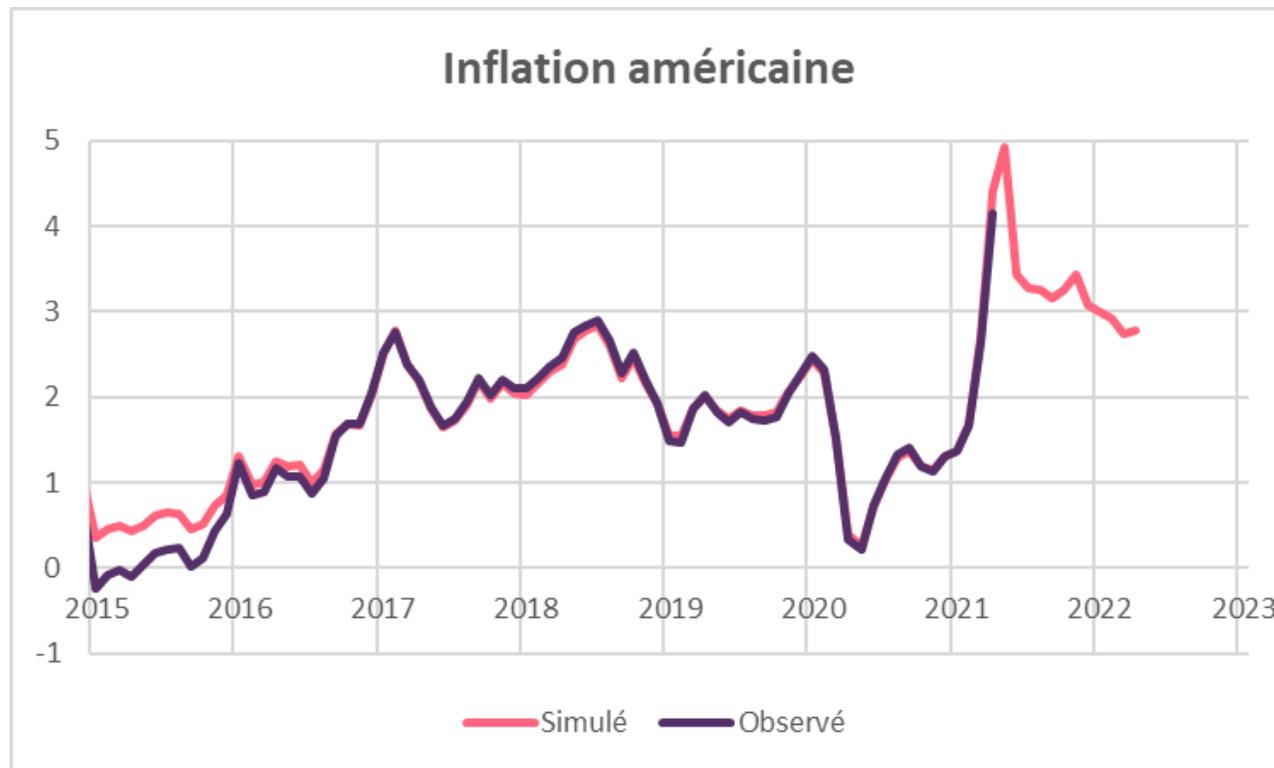


Une choc beaucoup plus pérenne ?



# INFLATION, LES PRÉVISIONS

## Dernier choc avant la décrue ?



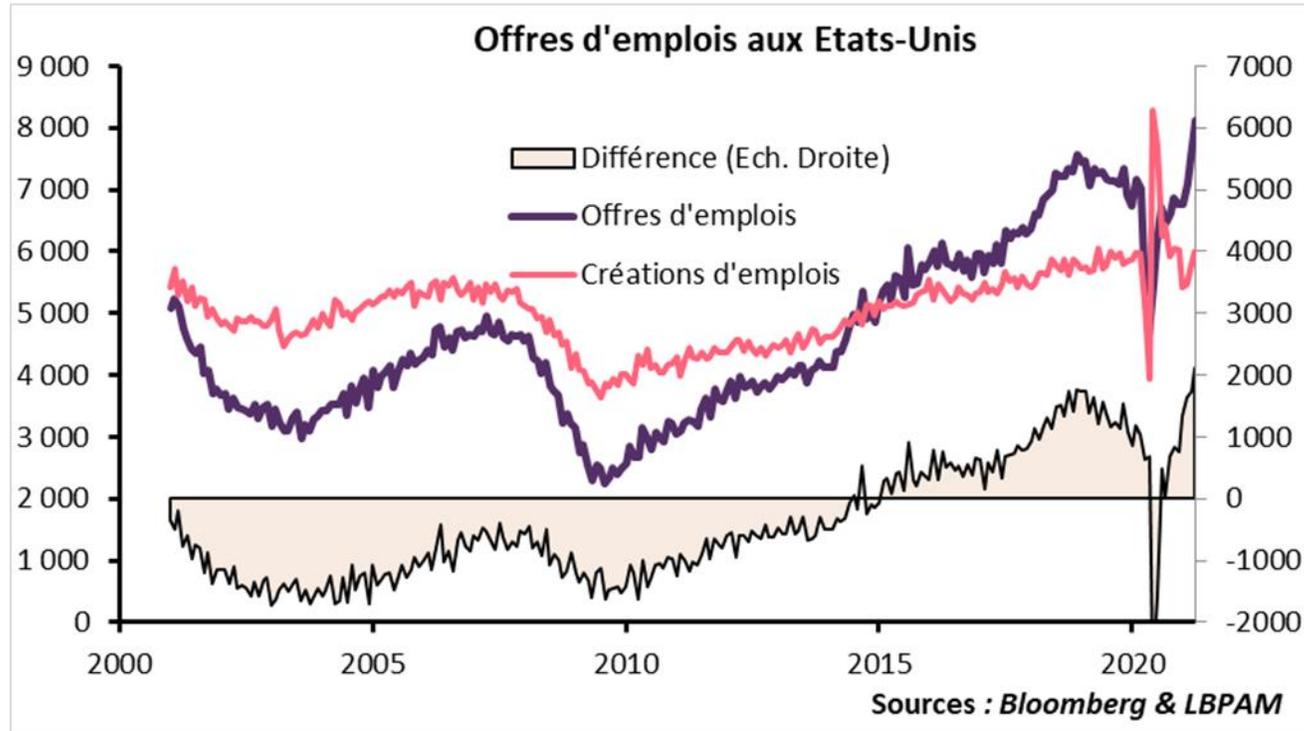
Les simulations, en tenant compte uniquement de l'effet pétrole donnent :

- Une inflation qui progresse de nouveau le mois prochain, à 4,9 %
- Une inflation qui reste au dessus de 3 % jusqu'à la fin de l'année, soit 9 mois à la suite.

# MARCHÉ DE L'EMPLOI

En feu !

5



La question principale devient maintenant celle du marché de l'emploi et des pressions sur les salaires.

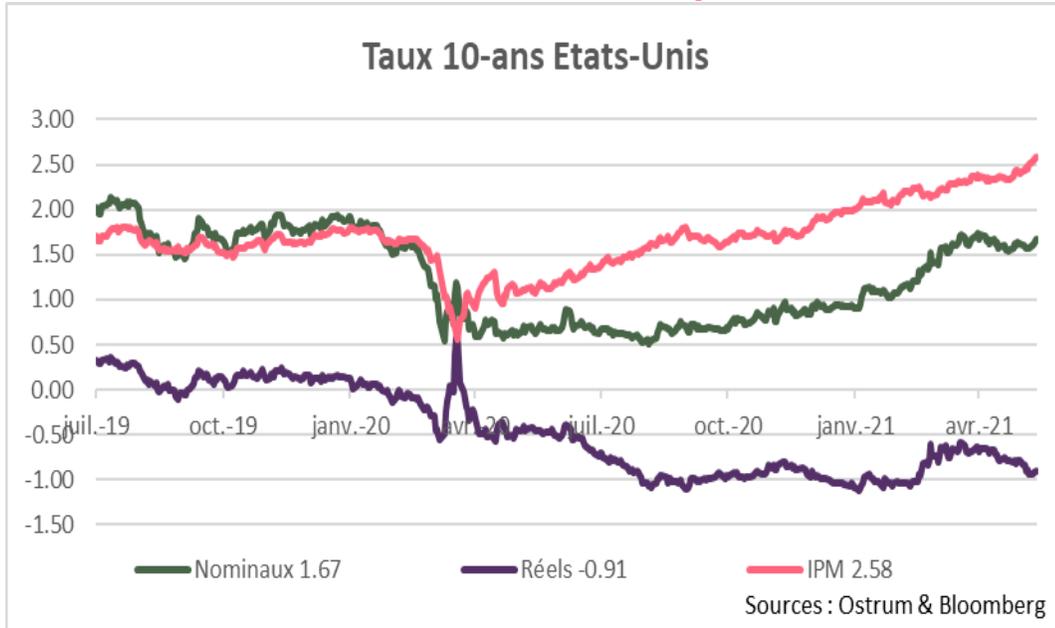
Les indicateurs de tension se multiplient :

- Départs volontaires d'activité
- Déséquilibre offre / demande
- Problèmes d'embauche

Toutefois on n'aura pas de signaux clairs avant quelques mois. Il ne faut donc pas s'attendre à une modification de communication de la Fed avant Jackson Hole.

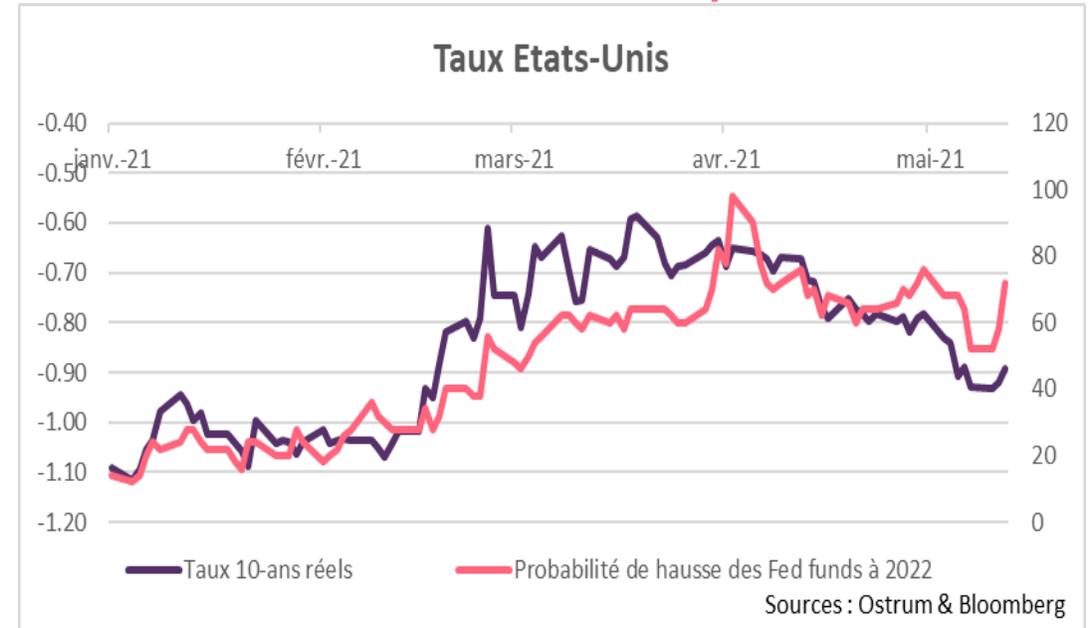
# LA COURBE US EST INCOHÉRENTE

## Des taux bas avec beaucoup d'inflation



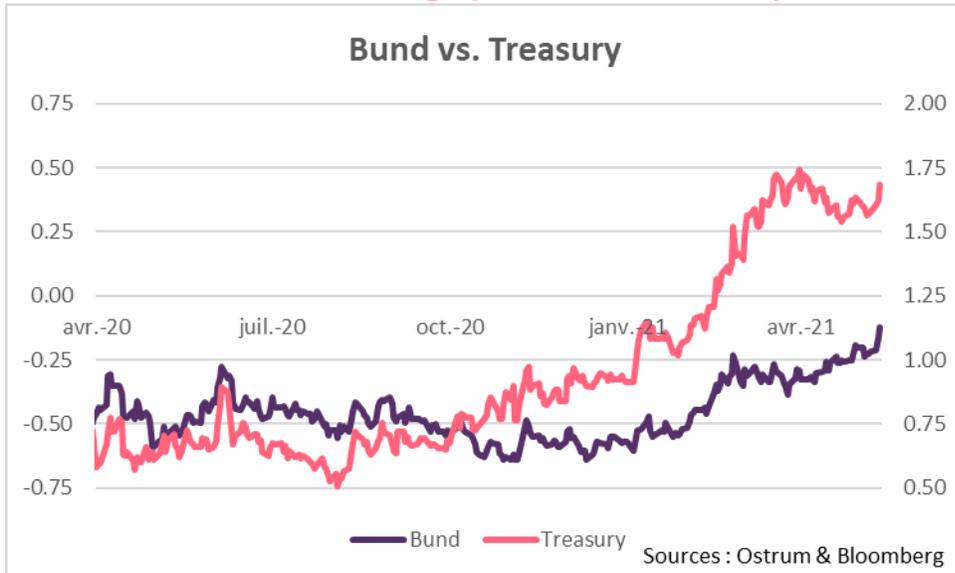
- Des taux actuellement à 1,67 %
- Des attentes d'inflation à 2,58 %
- Ces deux chiffres sont largement incompatible, cette situation n'est pas pérenne.

## Des taux bas avec beaucoup d'inflation



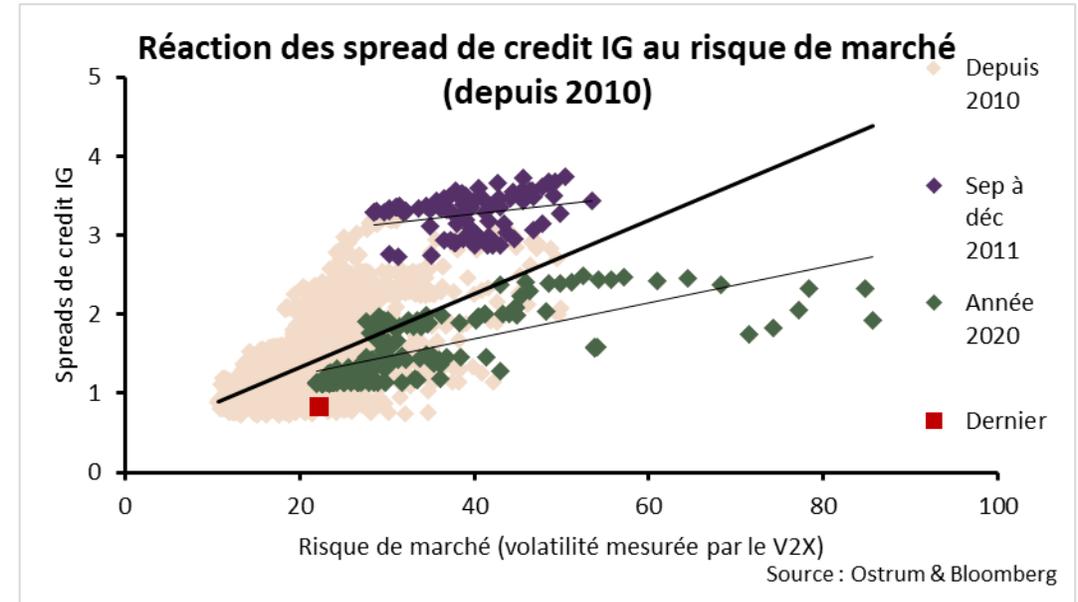
- Début février cette année la situation était très similaire.
- La solution : des taux réels qui se normalisent.
- Avec des attentes Fed qui sont revues à la hausse.

## Le Bund réagi peu au Treasury



- Le beta historique du Bund au Treasury est de 0,6.
- Il est de 0,3 depuis 2020 et encore plus faible sur la période récente.
- C'est en grande partie dû au QE de la BCE. Les velléités de réduction du PEPP pourraient alors être très dommageables.

## Le crédit inhabituellement résilient



- Le stress de marché a progressé, le VIX tutoie 25, le V2X n'en est pas loin.
- Les spreads de crédit ne réagissent que très peu à la progression du stress.
- Là aussi, le QE joue évidemment un rôle majeur.

# MONÉTISATION DE LA DETTE, LES CHIFFRES

**MyStratWeekly**  
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum

Document destiné exclusivement aux clients professionnels  
N° 002.0.17 (Mars 2021)

**Le thème de la semaine : Monétisation de la dette, les chiffres**

- La publication des bilans annuels des banques centrales permet de mesurer plus précisément la monétisation de la dette publique.
- Si le QE n'est pas une monétisation stricte sensu, une partie non-négligeable de la dette est devenue une perpétuelle à taux zéro.
- Au lieu de regarder la dette brute des états, il serait en fait plus judicieux de regarder leur dette « consolidée », c'est-à-dire en prenant en compte la cote part détenue par la banque centrale et en restant prudent car cette cote part n'a pas été complètement monétisée.

**La revue des marchés : Le déni de l'inflation est le plus grand risque**

- L'inflation américaine atteint 4,2% en avril
- Le rebond des taux fait tanguer le Nasdaq
- La BCE semble s'accrocher à la hausse des taux longs
- Le crédit résiste, ainsi que les BB dans le high yield

**La chronique de la semaine**

EURO-OMY : l'indice d'inflation "à l'américain" de la Fed de Cleveland

L'inflation américaine a enregistré le deuxième rebond le plus élevé depuis son retour à la normale en 2014, en particulier de l'inflation sous-jacente.

L'indice « trimmed » de la Fed de Cleveland est une alternative à l'indice officiel. Il peut donner une idée plus précise de l'inflation. En avril il a progressé de 0,1% sur le mois, indiquant plus de progrès que ce que l'on peut attendre.

L'augmentation de l'inflation tend à peser sur le marché des obligations, mais surtout sur les obligations à court terme. Les investisseurs se tournent vers l'immobilier et l'or. Si cela se confirme, les investisseurs doivent être attentifs à la gestion de leur portefeuille.

**Le chiffre de la semaine**

**90 %** D'après le dernier rapport de l'Agence internationale de l'énergie, 90 % des capacités électriques mondiales installées sur les deux prochaines années seront des énergies renouvelables.

Stratège énergie marchés  
Stratège capital marchés  
Stratège pays émergents  
Stratège pays développés

MyStratWeekly - 17/03/21 - 1

	Service de la dette		Montants reversés par la Banque Centrale		
	Mds EUR	% du PIB	Mds EUR	Dont revenus d'intérêts	En % du service de la dette
Allemagne	23.4	0.7%	0.00 (1)	5.47	0%
France	29.7	1.3%	3.55 (2)	5.99	12%
Italie	57.8	3.5%	8.88 (3)	8.60	15%
<b>Zone Euro</b>	<b>169.8</b>	<b>1.5%</b>			

Sources : Eurostat, Buba, BdF, Bd'I, Ostrum

(1) La Buba a passé des provisions pour hausse potentielle

(2) Dividende + impôts

(3) chiffres 2019, le bilan 2020 n'est pas encore sorti

## 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)

