

# MyStratWeekly

8 juin 2021

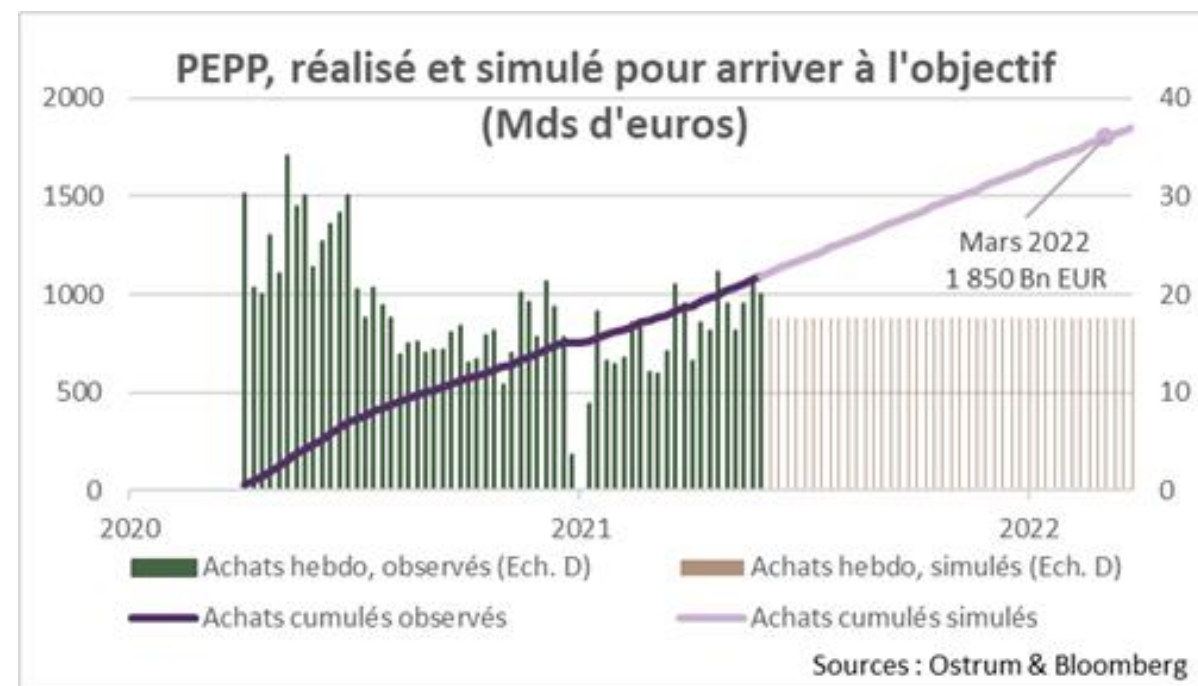
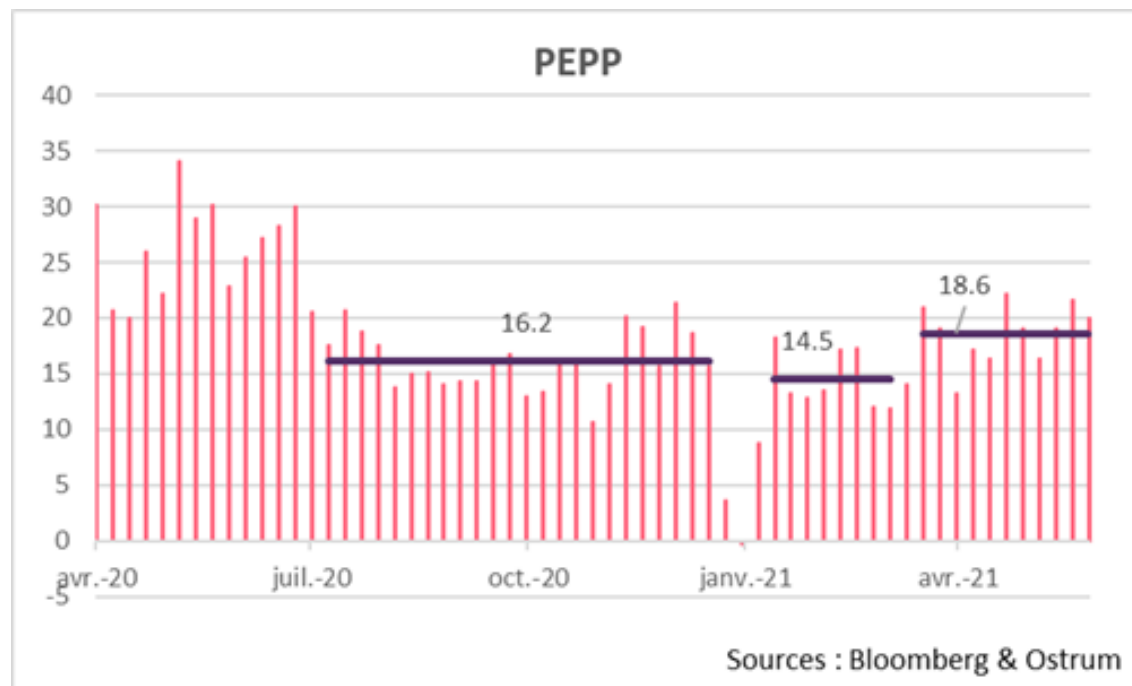
Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Où en est-on avec la BCE ?
- L'impact de marché des 15 % Biden
- Thème
  - QE de la BCE, un bilan

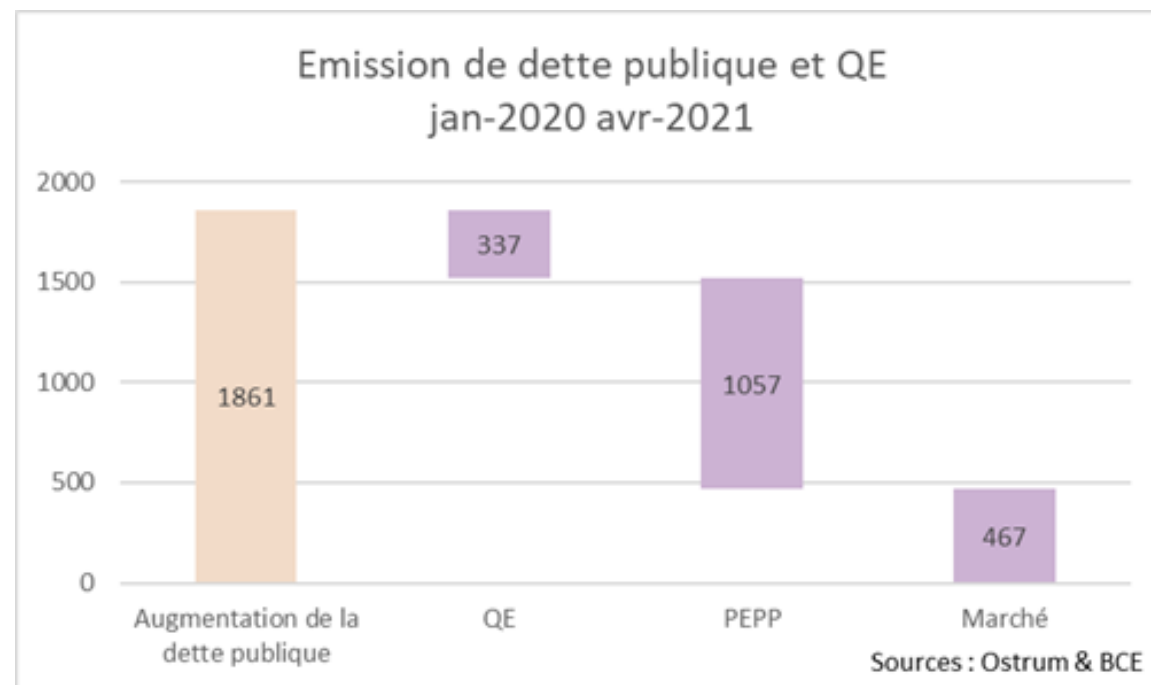
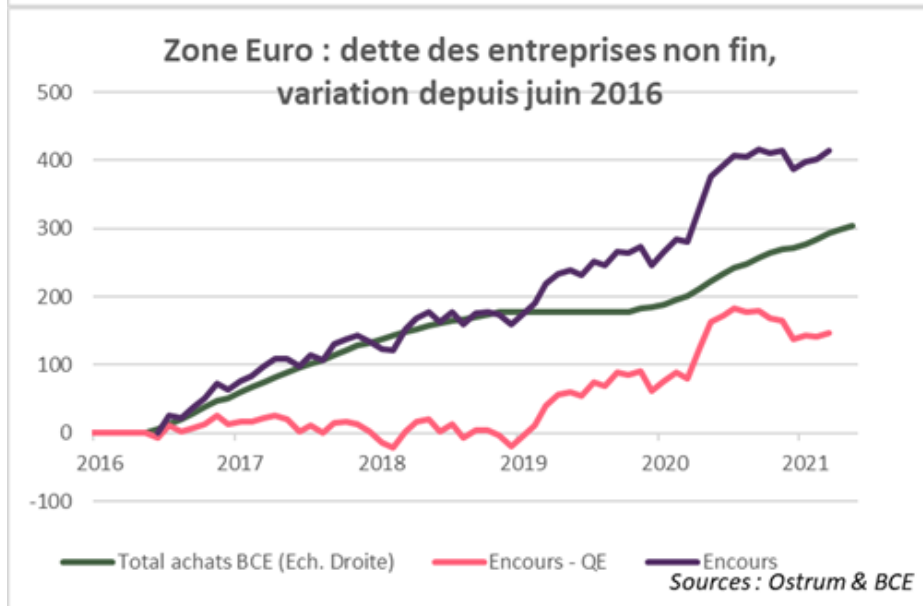
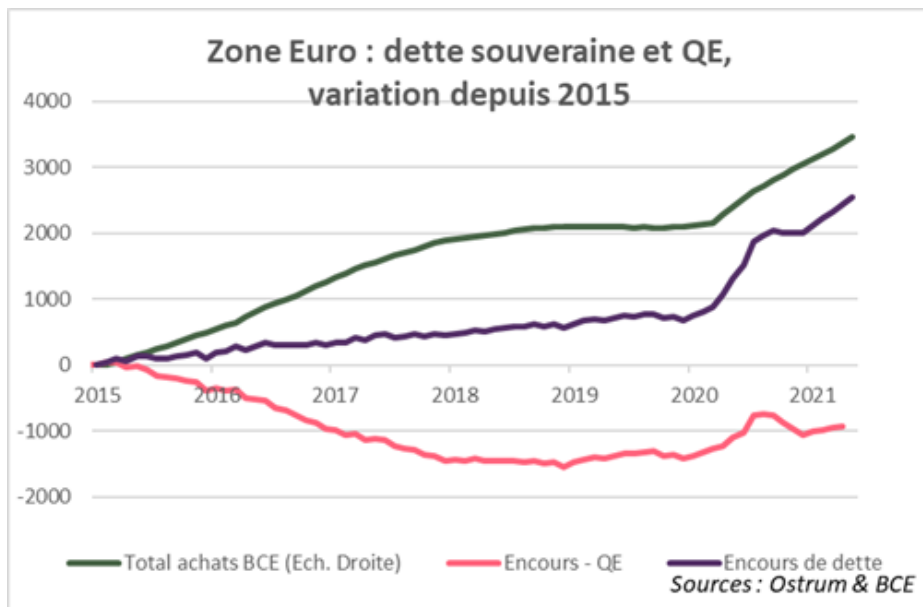
# BCE, DES ACHATS DÉCEVANTS

3



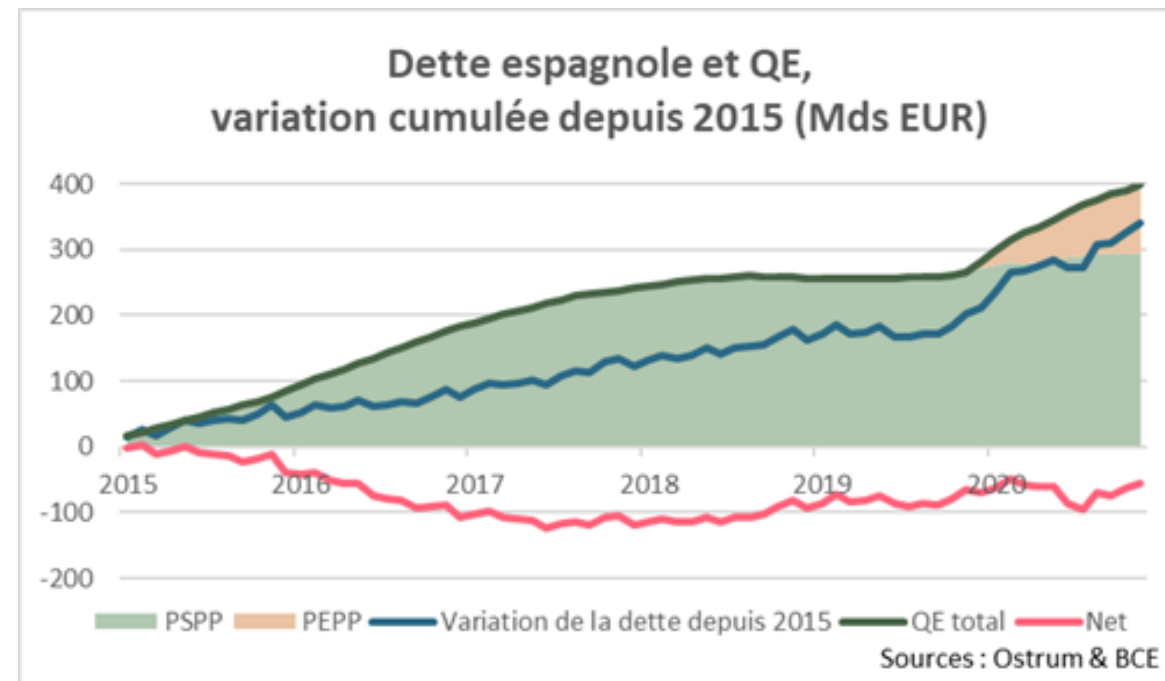
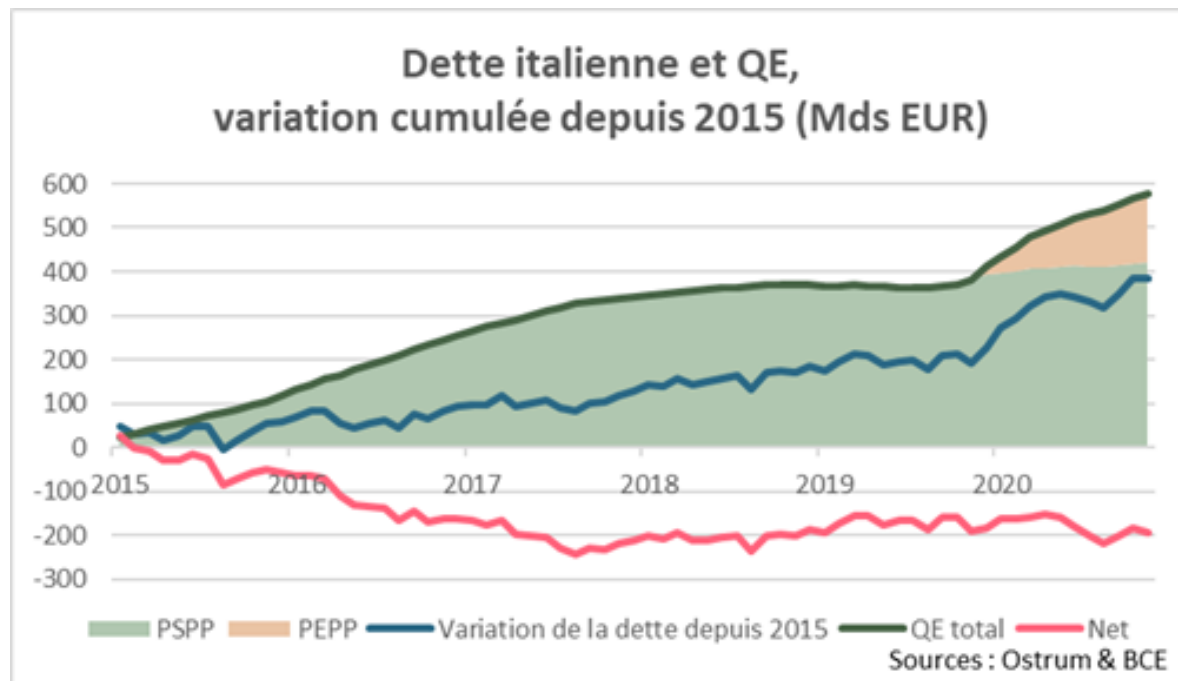
# BCE, UN SUPPORT NÉANMOINS CONSIDÉRABLE AUX MARCHÉS

4



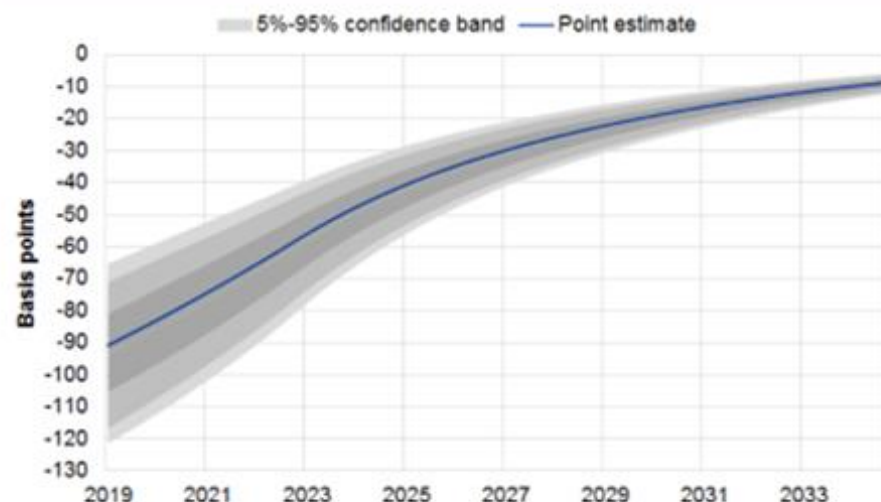
# BCE, LE CAS DES PÉRIPHÉRIQUES

5





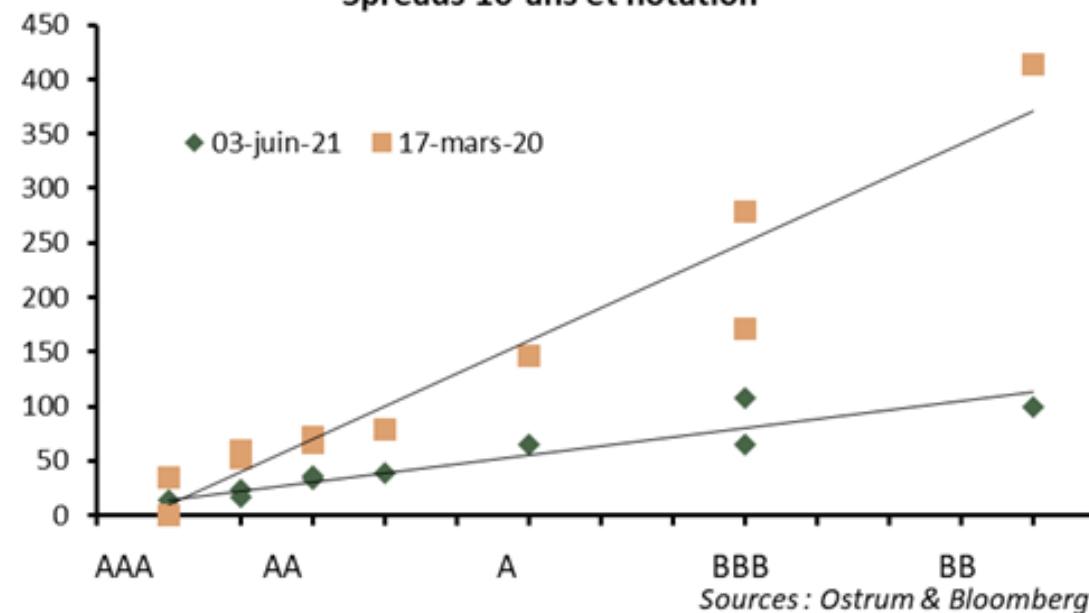
Estimated impact of the APP on euro area sovereign yields:  
10-year term premium impact over time



Source: Based on Eser, Lemke, Nyholm, Radde and Vlado (2019).

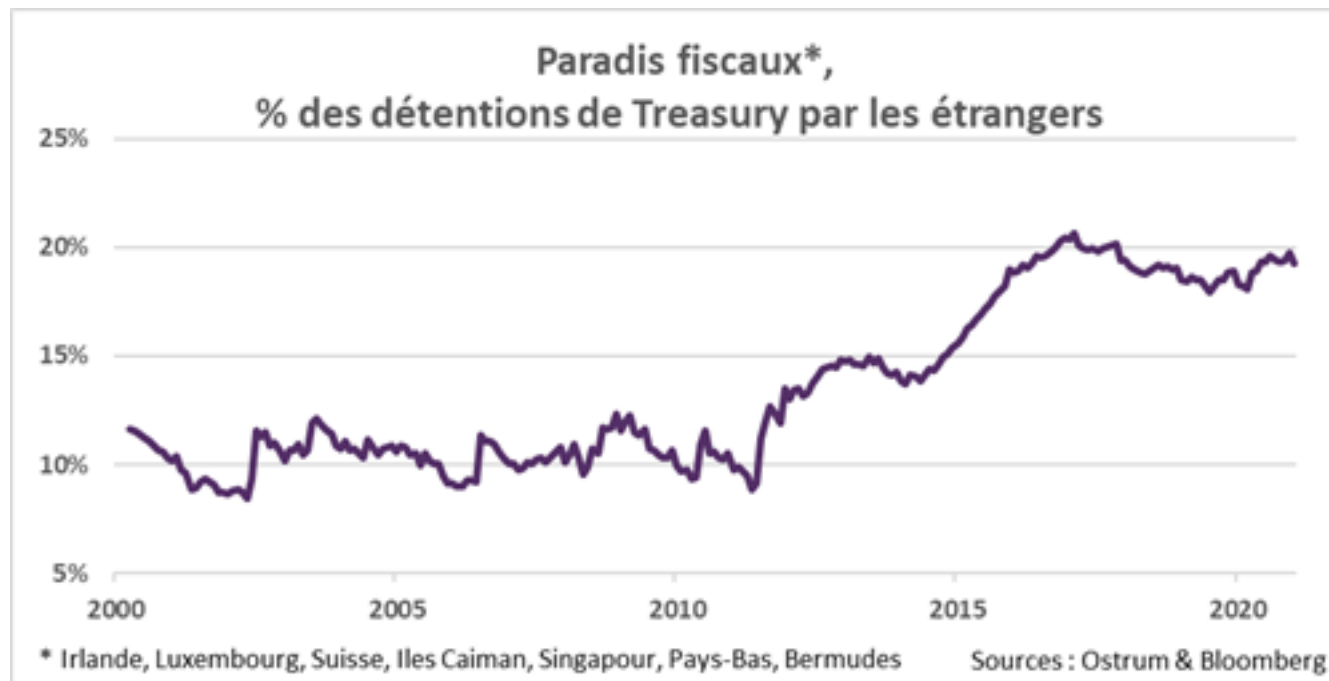
Notes: The chart shows point estimates of the ten-year yield term premia compression over time. The confidence band reflects parameter uncertainty around these point estimates, constructed using bootstrap/Monte Carlo resampling techniques. Euro area yields are proxied by the GDP-weighted zero-coupon yields of the four largest euro area countries. Projected holdings are conditional on information in April 2019 and, based on the Bloomberg survey from 5 April 2019, on a reinvestment horizon of four years.

Spreads 10-ans et notation



## 15 % BIDEN = VENTE MASSIVE DE TREASURY ?

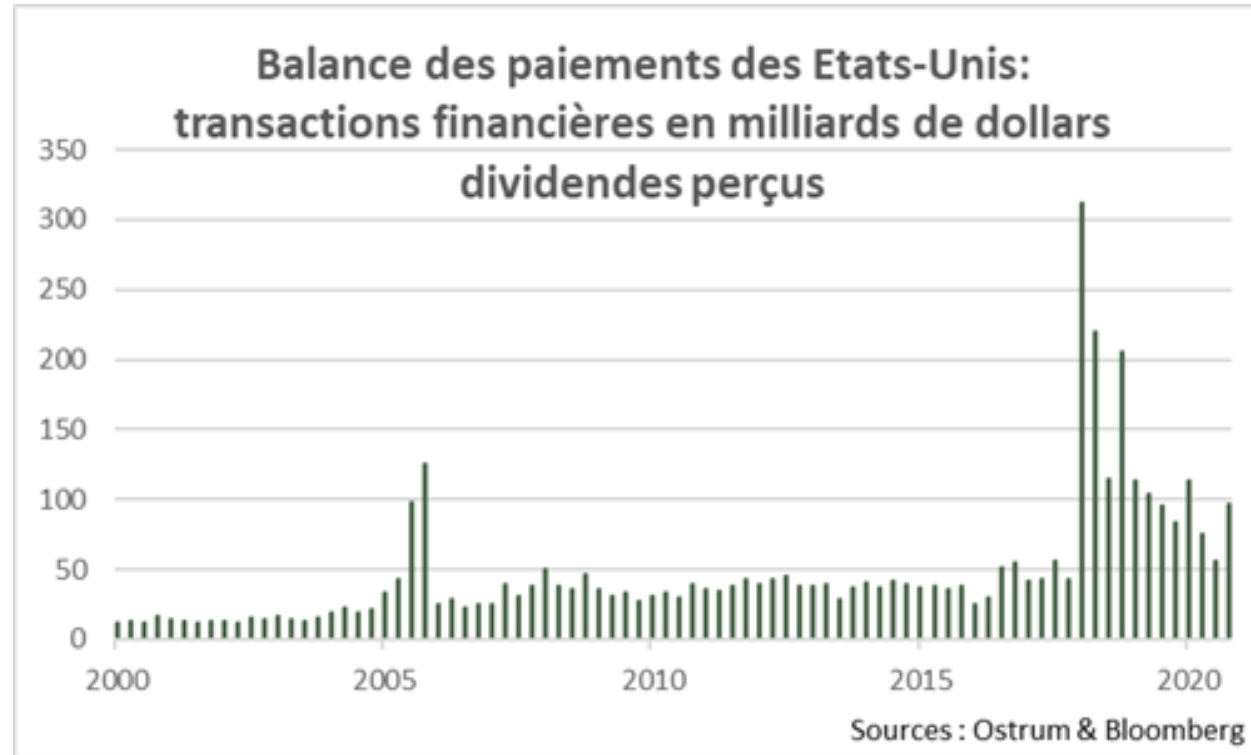
7



Sur le graphique ci-dessus nous montrons la part des Treasury détenus par des étrangers logés dans des paradis fiscaux : par ordre de taille, Irlande, Luxembourg, Suisse, îles Caïman, Singapour, Pays-Bas et Bermudes. Ces sept paradis fiscaux (il en manque) totalisaient 1 369 Mds de \$ de détention en mars, un cinquième de la dette américaine détenue par les étrangers. À comparer avec le plus gros détenteur, le Japon 1 277 Mds.

## 15 % BIDEN = APPRÉCIATION DU DOLLAR ?

8

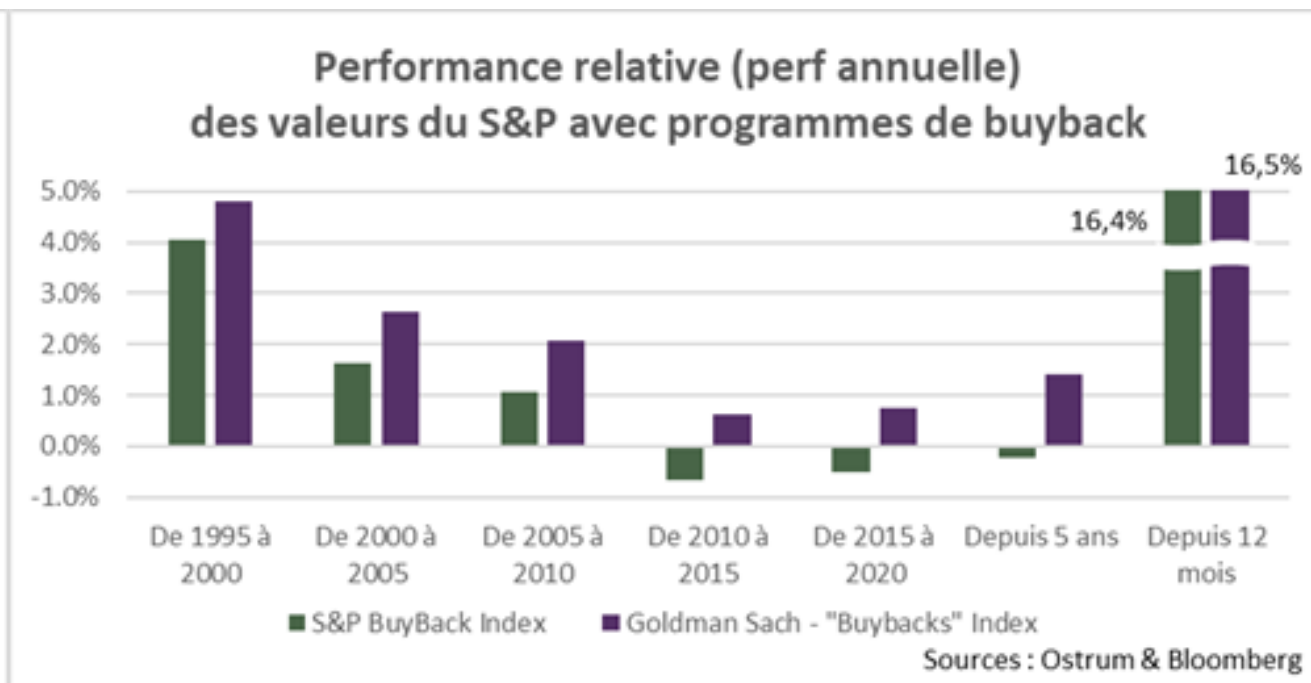
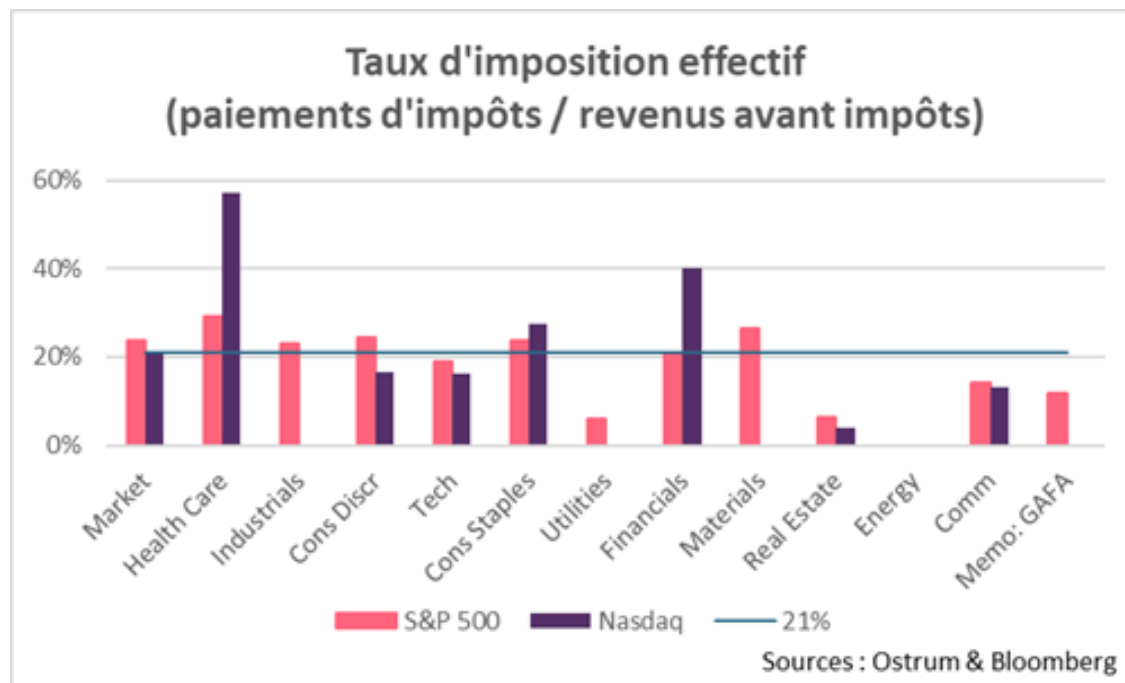


En 2018, après l'annonce de la baisse d'imposition par Trump, on avait effectivement assisté à une migration tout à fait impressionnante. Les détails de la balance des paiements américaine ci-dessous montrent une explosion sur le premier trimestre 2018 du poste « dividende ». Ce poste recouvre les filiales qui ont remonté à leur maison mère les liquidités qu'elles avaient stockées.



# 15 % BIDEN ET MARCHÉ ACTIONS A QUI PROFITE LA RÉFORME ?

9





## MyStratWeekly

Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels  
N° 025 (31 mai 2021)

### Le thème de la semaine : Pourquoi la faiblesse du dollar ?

- Le dollar s'est déprécié depuis l'année dernière contre un large panel de devises.
- Le cours d'équilibre de long terme est de 1,24, le dollar n'a donc fait que se rapprocher de sa valeur fondamentale. Le facteur cyclique qui domine semble être l'expansion très rapide des déficits jumeaux.
- L'afflux massif de liquidités sur le marché monétaire américain a également joué un rôle. Cet effet est par nature transitoire.



**Stéphane Dée**  
Directeur stratégie marchés

### La revue des marchés : La croissance porte les actifs risqués

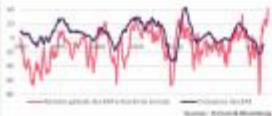
- Croissance forte aux Etats-Unis, reprise en zone euro
- Biden prévoit un budget de 6000 Mds \$ en 2022
- Le T-note insensible aux déficits à venir
- Les actions en hausse, stabilité sur les spreads de crédit



**Axel Sotte**  
Stratège international

### Le graphique de la semaine

Déclivité globale des BPA et croissance des profits



Le ratio global de déclivité des BPA (calculé en divisant les révisions nettes par les révisions brutes) atteint un sommet de 30 ans.

Cela suggère que la croissance des profits a varié attendu également des niveaux très élevés. Le taux de croissance pourrait alors atteindre 80 %, un niveau jamais vu au cours des 30 dernières années.

Le retard des profits, à partir d'un niveau très faible, n'est guère une surprise. L'impact et le rythme du retard ont cependant surpris les analystes.



**Zouheir Bousbih**  
Stratège pays émergents

### Le chiffre de la semaine

**5,8**  
Source : OCDE

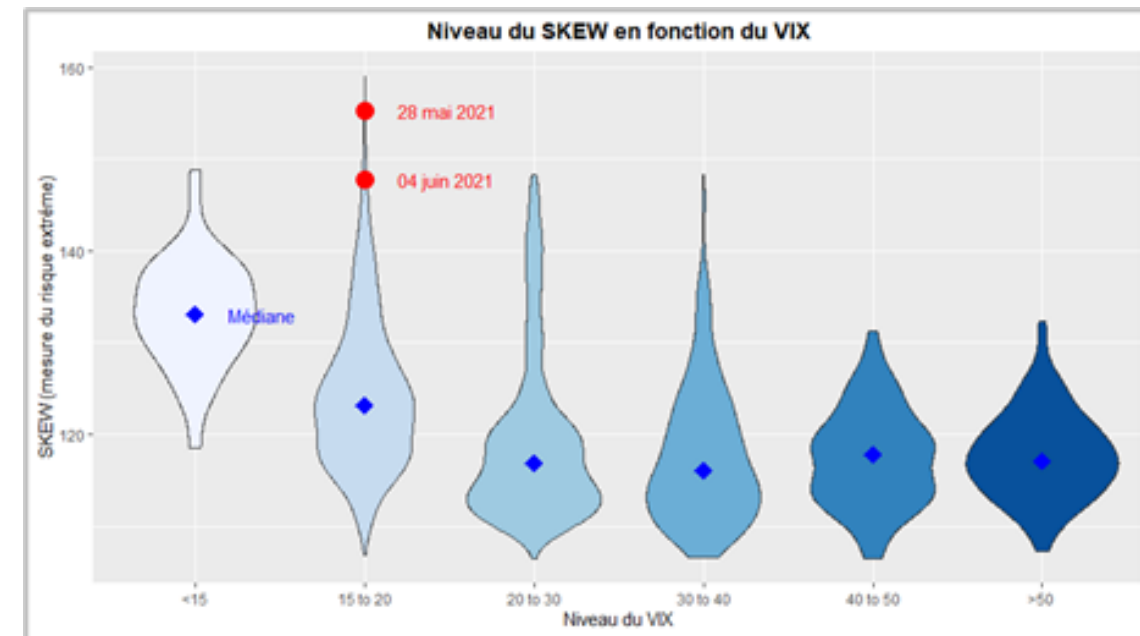
5,8 %. C'est la prévision de croissance mondiale de l'OCDE pour 2021. Elle a été révisée fortement en hausse (4,2% attendu en décembre) suite à la campagne de vaccination dans les pays développés et au plan de relance massif américain.



**Aline Goupil-Raguénès**  
Stratège pays développés

MyStratWeekly - 31/05/21 - 1

# PAS SI ZEN LES MARCHÉS



## 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.



• 48 585 279 euros

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)

