

MyStratWeekly

21 septembre 2021

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Fed : qu'attendre du FOMC ?
- Fed : les arguments sur l' inflation
- Thème
 - Une critique de la thèse de l'inflation transitoire de la Fed

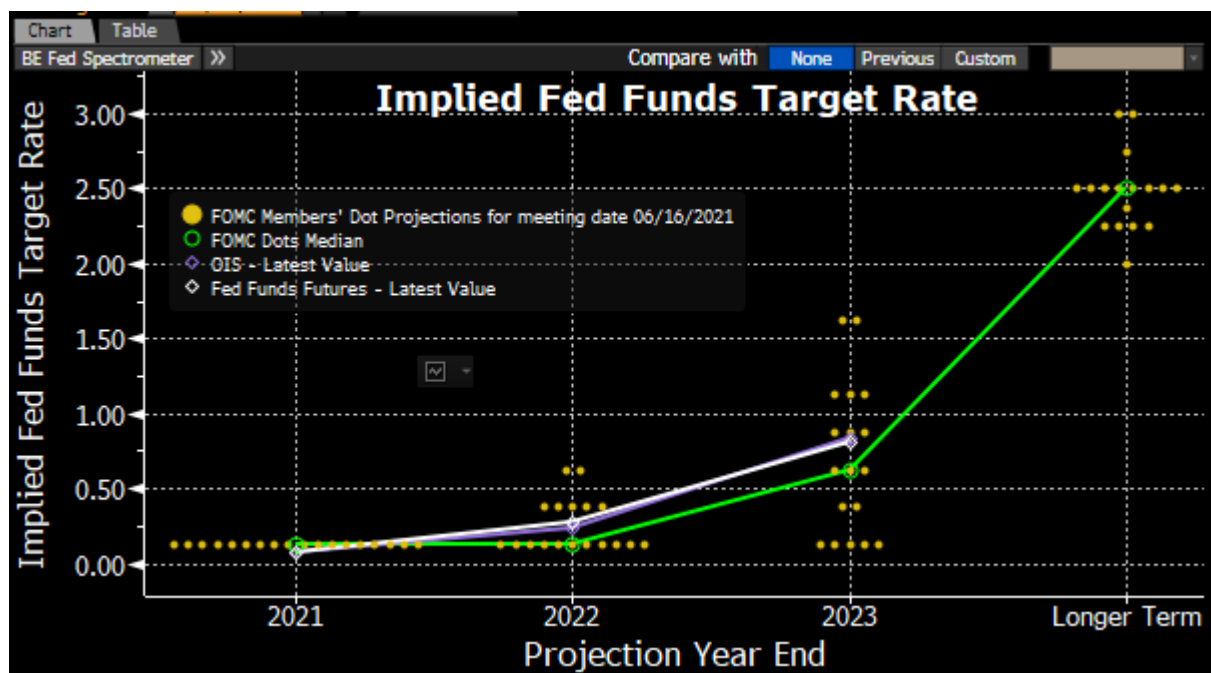
FED : QU'ATTENDRE DU FOMC ?

3

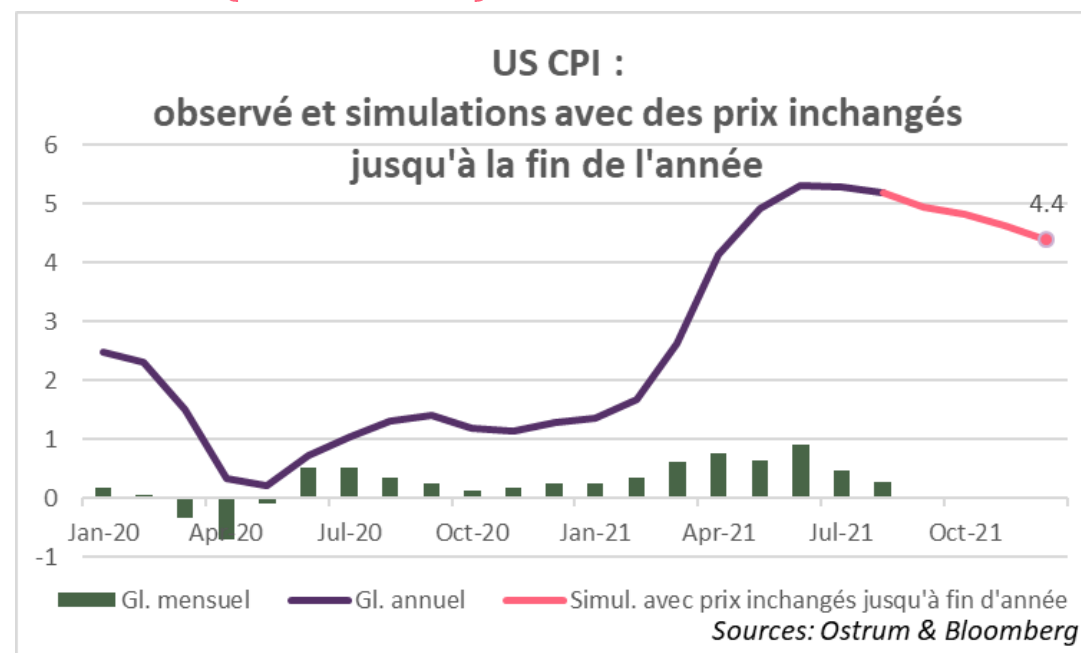
Révision de l'inflation / Révision des « dots »

2024 va être inclus dans les « dots »

2022 risque de voir la médiane bouger vers le haut



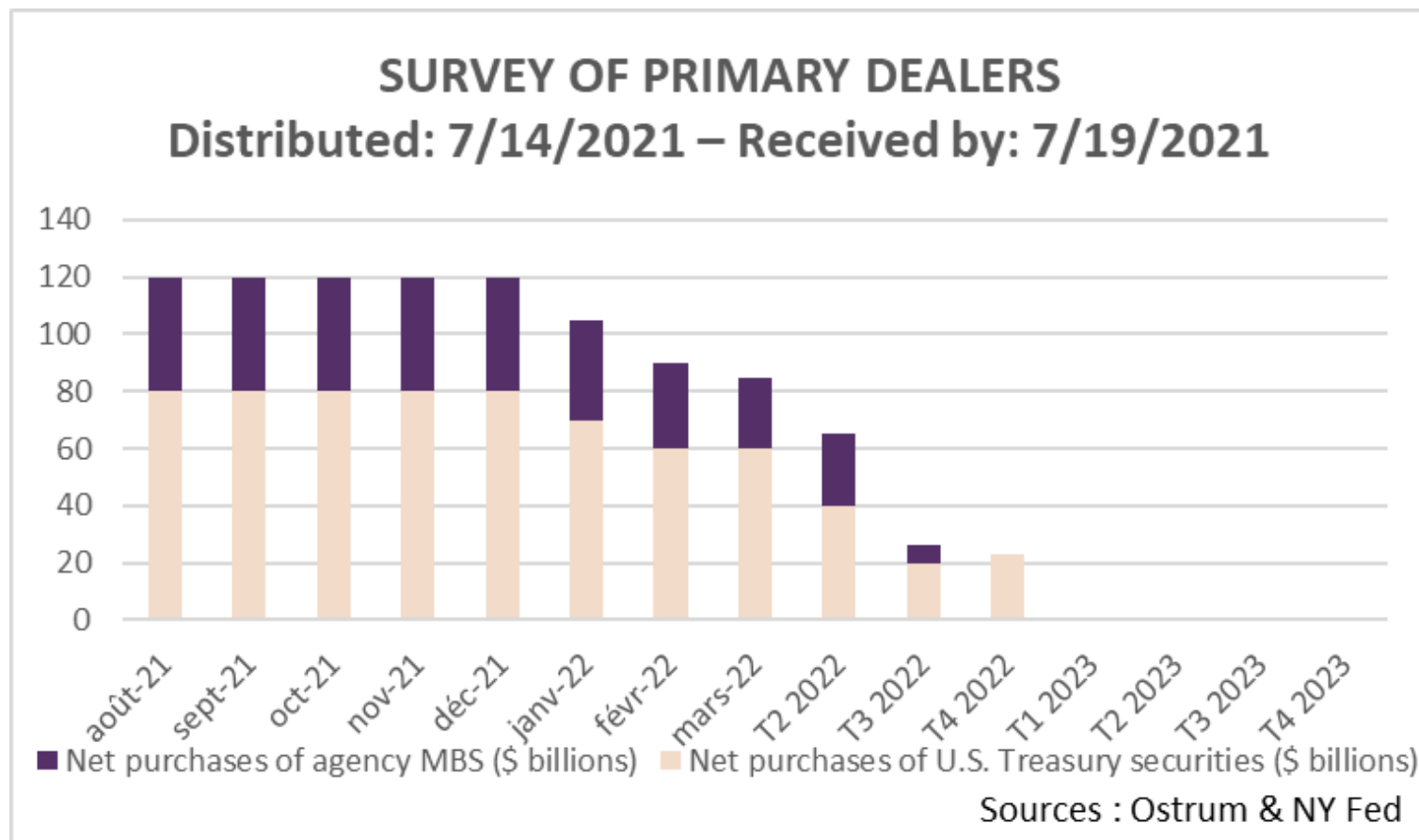
Les prévisions actuelles d'inflation à 3,4 %
(pour le PCE) ne sont plus crédibles



FED : QU'ATTENDRE DU FOMC ?

4

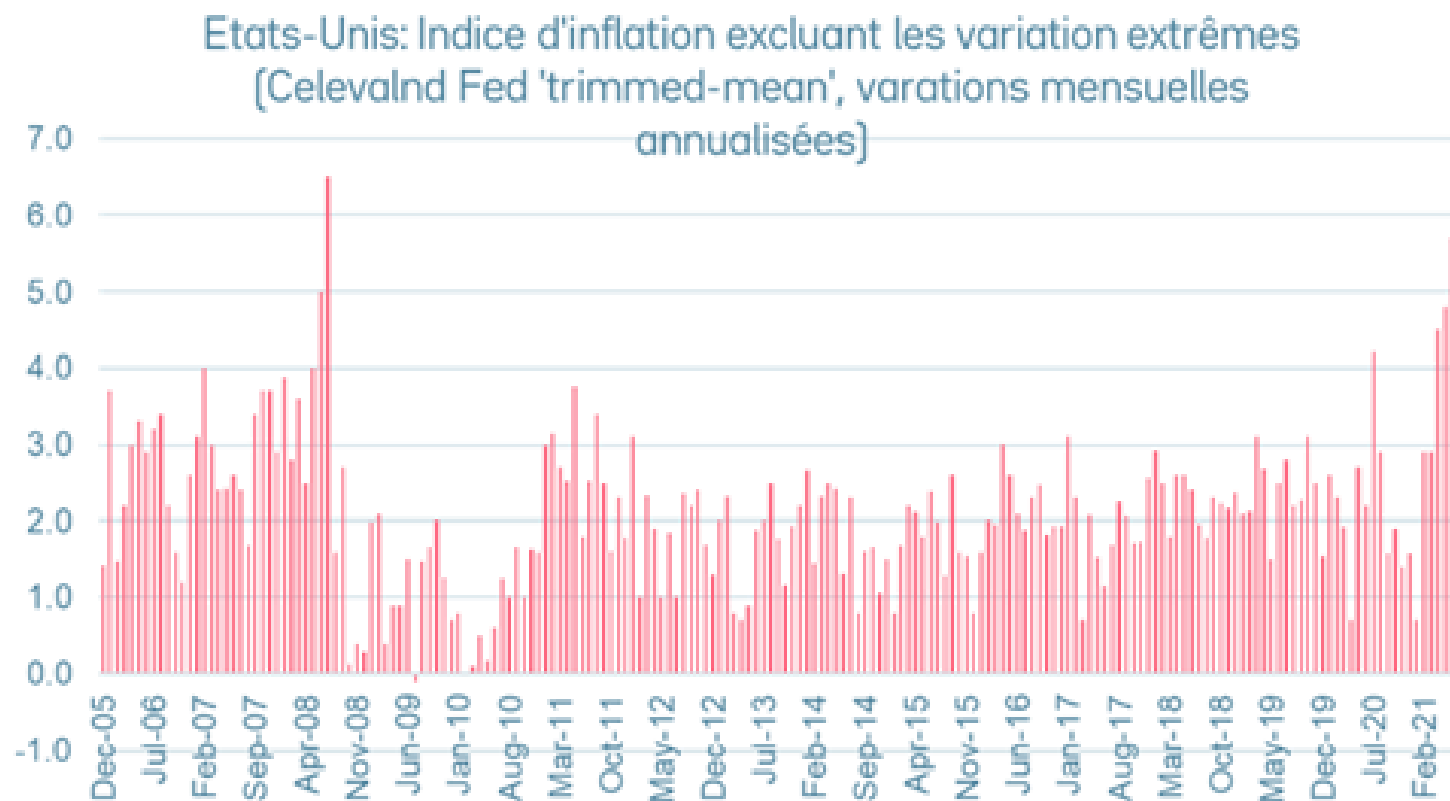
Tapering



REVUE DES ARGUMENTS DE LA FED

5

1. La Réserve fédérale note l'absence, jusqu'à présent, de pressions généralisées sur les prix.



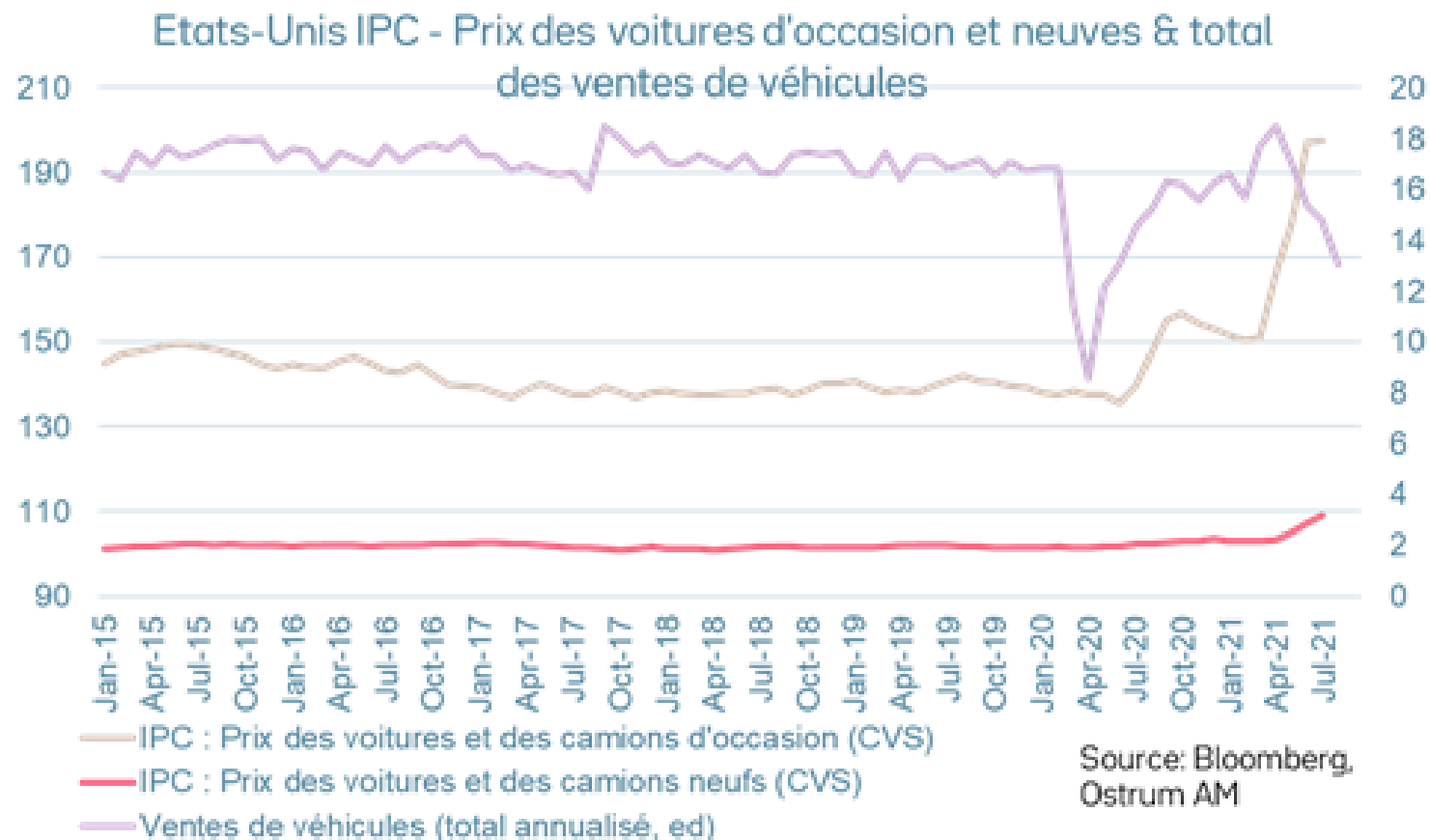
Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'indice tronqué (« trimmed-mean ») de la Fed de Cleveland montre des variations mensuelles, depuis le printemps, bien supérieures à la moyenne d'avant crise. De fait, selon cet indice, les quatre hausses mensuelles les plus élevées des dix dernières années se sont produites entre mai et juillet 2021.

REVUE DES ARGUMENTS DE LA FED

6

2. La Fed s'attend à ce que l'inflation se modère pour les biens où elle a été la plus forte.



L'exemple du secteur automobile est l'un des nombreux secteurs où l'offre de biens est limitée. Le livre beige et de nombreuses enquêtes sur l'offre rapportent depuis longtemps des pénuries concernant un nombre important de matériaux, des prix des intrants plus élevés, des difficultés à l'embauche de travailleurs ou encore des délais de livraison accrus.

REVUE DES ARGUMENTS DE LA FED

7

3. Salaires.



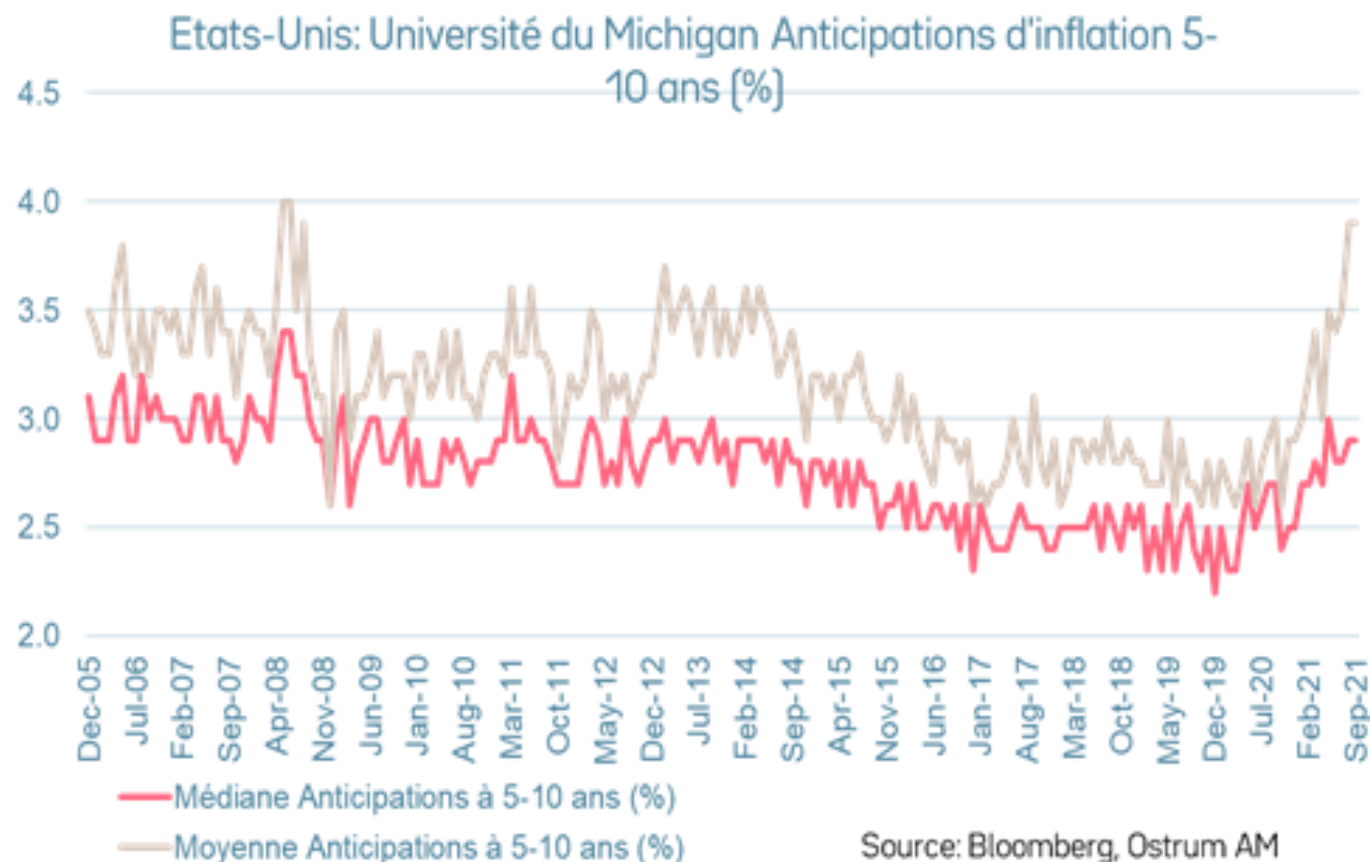
Source: Bloomberg, Ostrum AM

Il semble peu probable que la dynamique des salaires soit aujourd'hui insuffisante pour permettre à la Fed d'atteindre son objectif d'inflation.

REVUE DES ARGUMENTS DE LA FED

8

4. Anticipations d'inflation à long terme.



La Fed donne beaucoup (trop ?) de crédit aux anticipations d'inflation dans la détermination des prix. Les dernières enquêtes suggèrent que l'ancrage des anticipations d'inflation n'est plus assuré, ce qui devrait motiver une réponse de la Banque centrale.

UNE CRITIQUE DE LA THÈSE DE L'INFLATION TRANSITOIRE DE LA FED

**MyStratWeekly**
Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 037 // 20 septembre 2021

• **Le thème de la semaine : Une critique de la thèse de l'inflation transitoire de la Fed**

- Le discours de la Fed est en contradiction avec les enquêtes pointant un renforcement des pressions sur les prix ;
- Nous passons en revue les cinq arguments de la Fed présentés à Jackson Hole et concluons à la probable persistance de l'inflation ;
- Les hausses de prix spectaculaires sont un symptôme des problèmes d'offre généralisés plutôt que de la demande à la réouverture de l'économie ;
- Les salaires et la hausse des anticipations de prix des ménages pourraient conduire à davantage d'inflation ;
- Le retour de la désinflation mondiale est incertain, compte tenu des exigences de la transition énergétique.

• **La revue des marchés : Chine : le signe noir de 2022 ?**

- Le risque de crédit chinois ne peut plus être ignoré ;
- FOMC : le marché attend les dots pour 2024 ;
- Légère tension des taux et nervosité sur les actions ;
- Poursuite de la compression des spreads européens.

• **Le graphique de la semaine**

Taux moyen du crédit HY en Chine



Les péripéties de Evergrande ont beaucoup pesé sur l'indice High Yield chinois. Le taux moyen sur l'indice a dépassé 14 % pour la première fois depuis 2012 (NB : Evergrande représente 2,5 % de cet indice).

Ceci n'est qu'une partie de l'ajustement, les primes de risques se sont aussi tendues de manière très nette sur les autres actifs : marché actions chinois, puis, par contamination, marchés actions dans d'autres pays.

Sources : Ostrum & Bloomberg

• **Le chiffre de la semaine**

72
Source : Ostrum AM

Le prix du gaz naturel en Europe (coté en Euro par megawattheure). La moyenne sur la décennie passée, et le prix en début d'année, étaient voisins de 20 €.

**Stéphane Déo**
Directeur stratégie marchés

**Axel Botte**
Stratège international

**Zouhoure Bousbih**
Stratège pays émergents

**Aline Goupil-Raguénès**
Stratège pays développés

MyStratWeekly – 20/09/21 - 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

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

