

MyStratWeekly

23 novembre 2021



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Pub !

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 135 / 27 septembre 2021

Le thème de la semaine : Le risque climat et le marché souverain

- La surexploitation des ressources naturelles, le « credit crunch environnemental » n'est pas tenable à terme et un « Minsky moment climatique » ne peut être exclu.
- Le risque climatique se transformerait alors en risque financier. Pour le souverain, une prise en compte par le marché d'une prime de risque carbone pousserait les taux de certains pays nettement plus haut.
- Le régulateur pourrait pousser à la prise en compte de ce risque.
- Ceci déformerait les inclinations d'investissement pour les institutionnels et aurait une importance majeure pour la formation des prix sur les marchés financiers.

La revue des marchés : Le tournant restrictif se précise

- La Fed et la BoE signalent une réduction de leurs soutiens monétaires ;
- Les taux US montent à 1,45%, le Bund vers -0,20% ;
- Evergrande pèse sur les indices en début de semaine ;
- Le crédit quasiment inchangé sur la semaine.

Le graphique de la semaine



Si le prix du gaz naturel reste très élevé en Europe, le prix moyen de l'énergie que nous vivons est plus large que cela. Toutefois le prix du charbon en Chine qui fait partie du chauffage progressif. Depuis le début de l'année il a gagné 100 %.

En comparaison, les prix du pétrole restent pour l'instant relativement stables. Le Brent, alors que nous sommes en ligne, est juste en dessous de 80 dollars, ce qui reste une progression de plus de 50 % depuis le début de l'année.

Le pétrole reste pour le moment difficile à acheter, avec des primes sur les prix plus élevées, et donc sur la rareté disponible des plus raffinés.

Le chiffre de la semaine

20

Le référendum sur le traité de Maastricht a eu lieu en France le 20 septembre 1992.

Source : Ostrum AM



Stéphane Déo
Directeur stratégie marchés



Axel Boets
Stratège international



Zouhrou Bousbib
Stratège pays émergents



Aline Gouffé-Raguénès
Stratège pays développés

MyStratWeekly – 27/09/21 - 1

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

Pub !

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
COP26 : 28 octobre 2021

COP26: la finance face au risque climatique

Avant la COP26 qui débutera en novembre, nous avons abordé une série de questions liées à l'environnement.

Nous avons organisé notre travail autour de quatre thèmes : atténuation, adaptation, financement et coopération.

Cette publication regroupe ces quatre documents.

<p>ATTÉNUATION Politiques pour lutter contre le réchauffement climatique</p>	<p>ADAPTATION Les « Nouvelles Routes de la Soie » climatiques ?</p>
<p>FINANCEMENT Risque climatique / Risque financier</p>	<p>COOPÉRATION COP26: le défi de la collaboration</p>

Stéphane Déa
Directeur stratégie marchés
stephane.dea@ostrum.com

Axel Solts
Stratège international
axel.solts@ostrum.com

Zouhrou Bousbih
Stratège pays émergents
zouhrou.bousbih@ostrum.com

Aline Goupil-Raguénès
Stratège pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

MyStratWeekly – 26/10/21 – 1

Ostrum
Amplifier votre valeur d'ajout

Table of Content

ATTÉNUATION Page 3

Politiques pour lutter contre le réchauffement climatique : prix du carbone et investissements verts

- Les efforts réalisés jusqu'à présent en matière de lutte contre le réchauffement climatique sont très insuffisants ;
- Au-delà de la nécessité d'objectifs de réduction de gaz à effet de serre plus ambitieux, l'urgence est à une action concrète massive, globale et coordonnée ;
- La fixation d'un prix du carbone est un outil simple et rapide mais pas suffisant ;
- Cette tarification doit s'accompagner d'une politique d'investissement en énergie propre ;
- Les gouvernements ont un rôle essentiel à jouer pour attirer les investissements privés et assurer une transition juste.

ADAPTATION Page 9

Les « Nouvelles Routes de la Soie » climatiques ?

- La Chine est leader dans les énergies renouvelables, mais reste très dépendante du charbon, à cause du risque de manque d'énergie pour stimuler son économie ;
- La Chine a l'opportunité d'améliorer les réseaux d'infrastructures dans le monde d'une manière durable et inclusive ;
- La BRI et la BRI doivent être complémentaires pour atteindre cet objectif.

FINANCEMENT Page 16

Risque climatique / Risque financier

- Nous proposons une typologie des risques climatiques pour le système financier. La diversité de ces risques, les nombreux canaux et les spécificités des acteurs rendent l'analyse complexe ;
- Le risque climatique est bien pris en compte par les marchés, mais seulement de manière parcellaire, les « green swan » – les événements extrêmes – semblent toujours être sous-estimés ;
- Le régulateur en a conscience et pourrait avoir un rôle moteur dans cette transition.

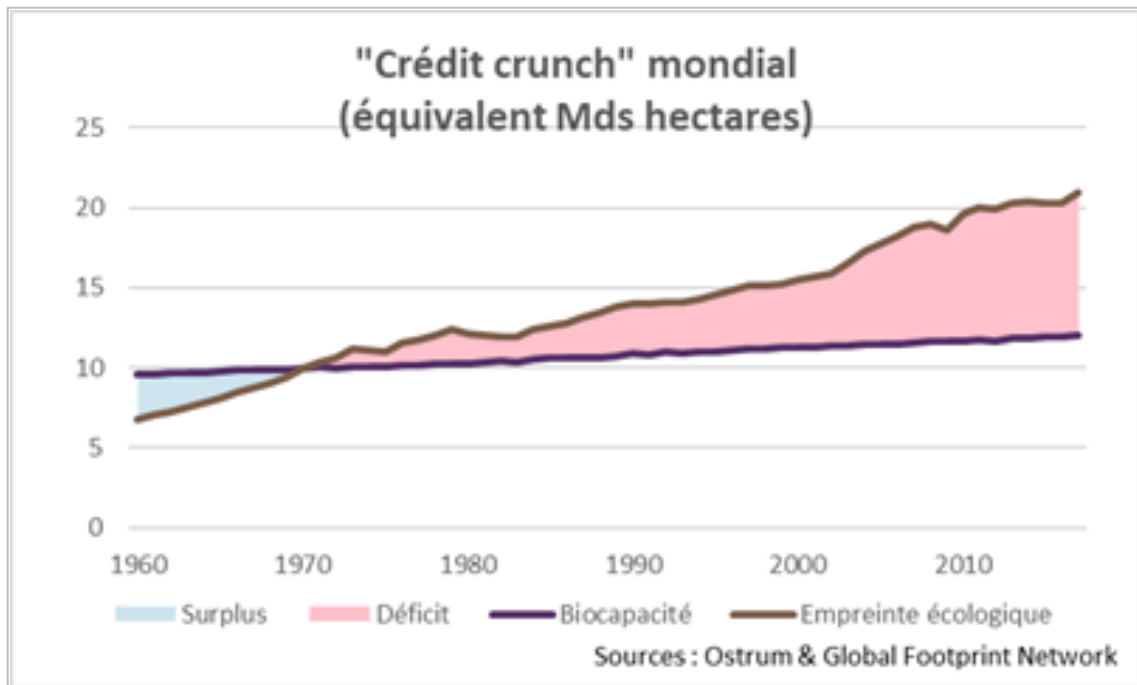
COOPÉRATION Page 21

COP26: le défi de la collaboration

- La collaboration, en appui des objectifs de mitigation, d'adaptation et de mobilisation de la finance, constitue le 4e thème de la COP26 qui s'ouvrira à Glasgow en novembre ;
- La consensus est toujours difficile à atteindre dans les négociations internationales ;
- Les avancées espérées sur les questions de l'utilisation du charbon, des émissions de méthane, se heurtent aujourd'hui à la crise énergétique et à la non-coopération de la Russie et de la Chine, notamment ;
- Au-delà des engagements gouvernementaux, la prise de conscience de la société civile, des entreprises et des autorités locales permet des avancées concrètes sur la lutte sur le changement climatique.

MyStratWeekly – 26/10/21 – 2

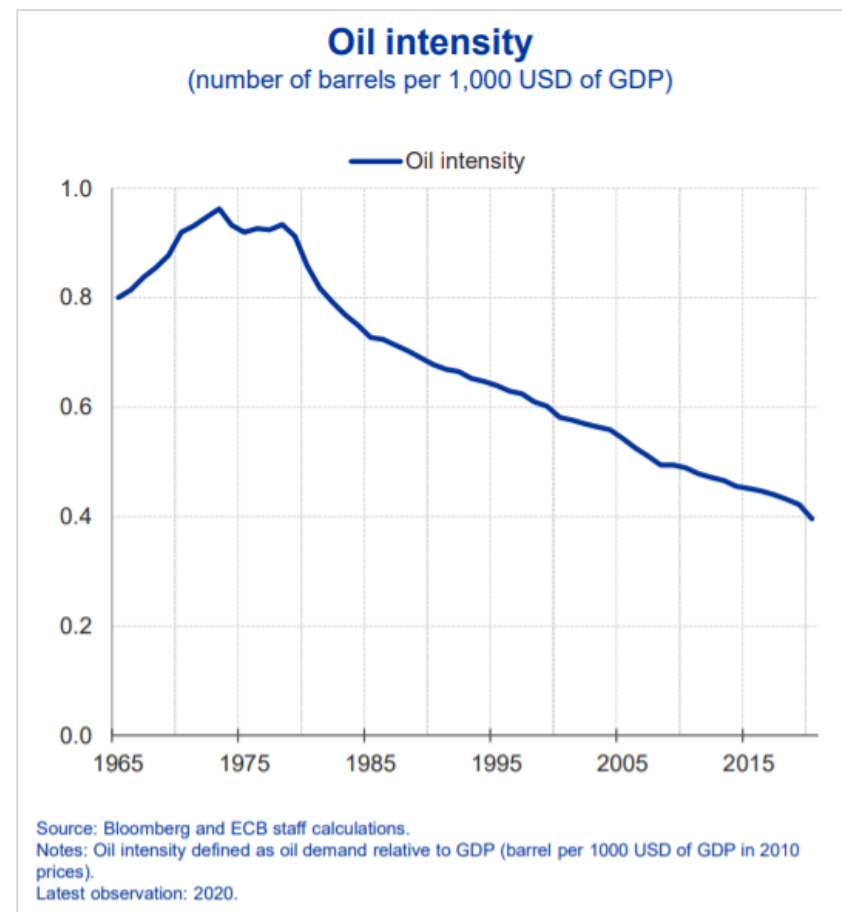
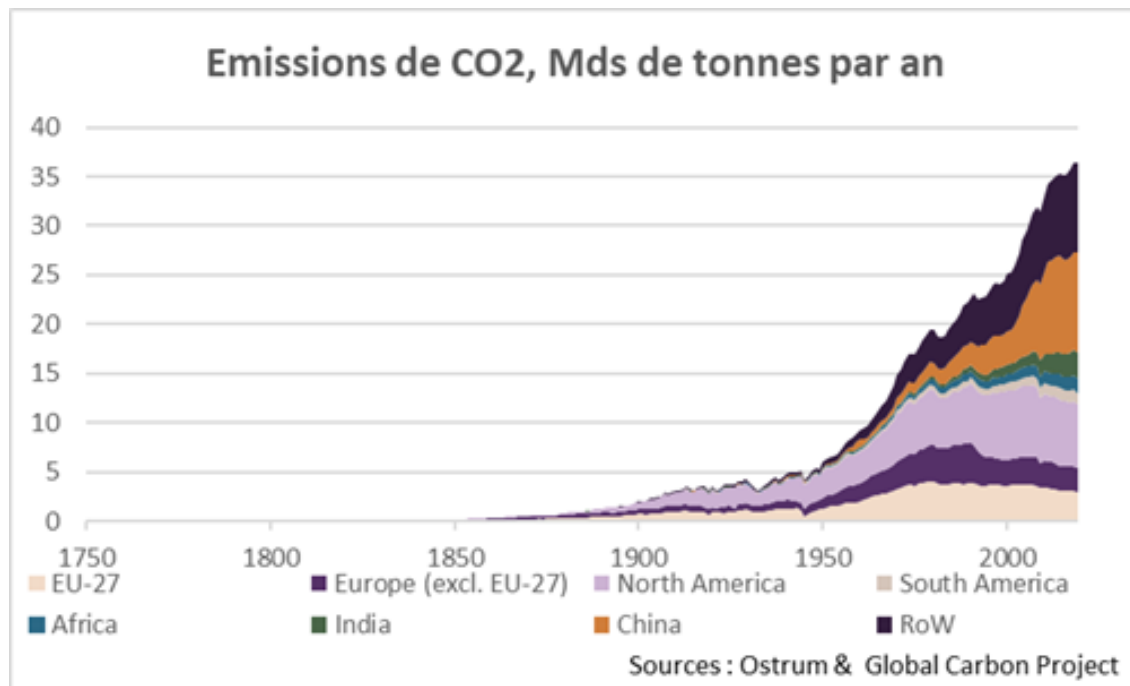
UN « CREDIT CRUNCH » ENVIRONNEMENTAL



Empreintes écologiques - répartition par usage et "budget".

	Terres cultivées	Pâturages	Terrain forestier	Terrain de pêche	Carbone	Terrains bâtis	Nombre global d'hectares/ personne	Empreinte/ biocapacité
Pays à revenu élevé	18%	6%	10%	3%	60%	2%	5.6	1.8
Pays à revenu moyen	28%	9%	10%	5%	45%	4%	1.9	1.1
Pays à faible revenu	42%	11%	20%	5%	16%	6%	1.1	1
Afrique	35%	16%	20%	5%	20%	4%	1.5	1
Moyen-Orient/ Asie centrale	24%	8%	5%	2%	59%	2%	2.5	2.7
Asie-Pacifique	28%	4%	9%	7%	47%	4%	1.6	1.9
Amérique latine	24%	25%	14%	4%	30%	3%	2.7	0.5
Amérique du Nord	16%	3%	12%	1%	67%	1%	7.1	1.4
UE	24%	7%	11%	3%	51%	3%	4.7	2.1
Monde	22%	8%	10%	4%	55%	2%	2.7	1.5

Source : WWF, Ecological footprint

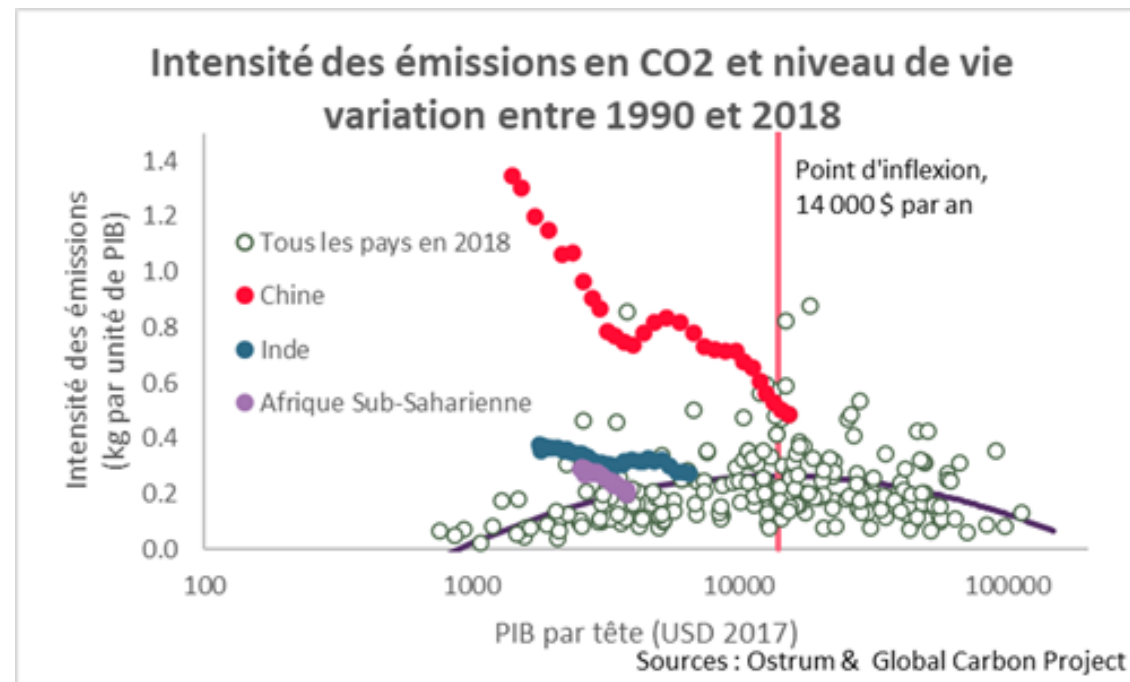
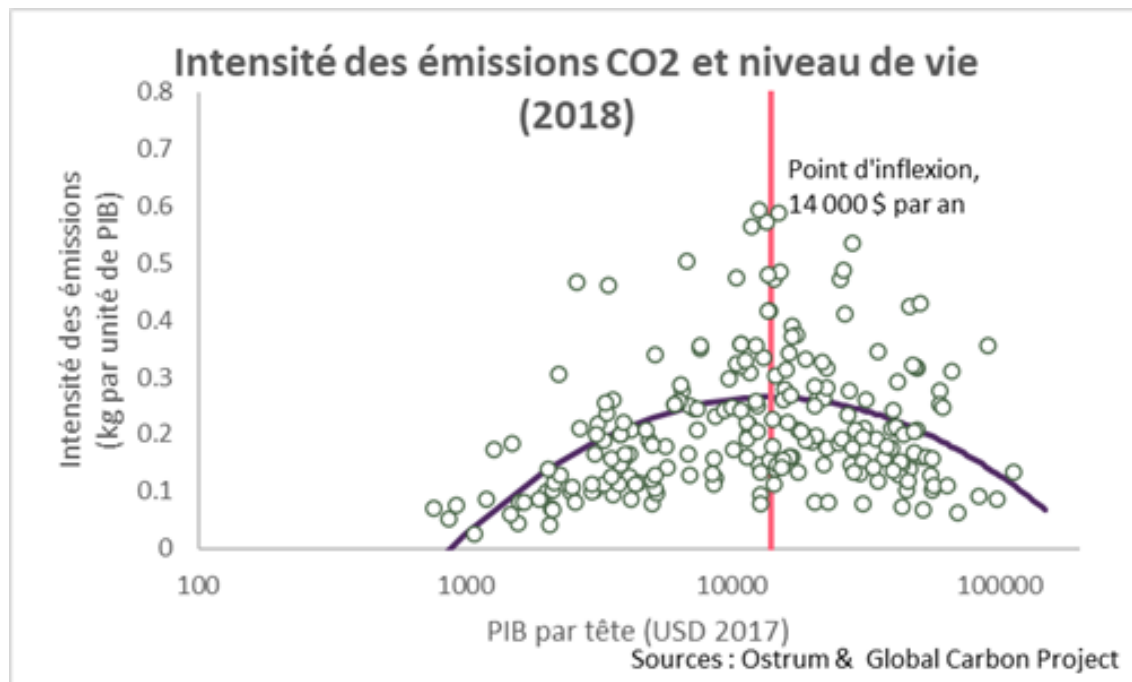


Source :

https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp211117_annex~a88a3cc06b.en.pdf

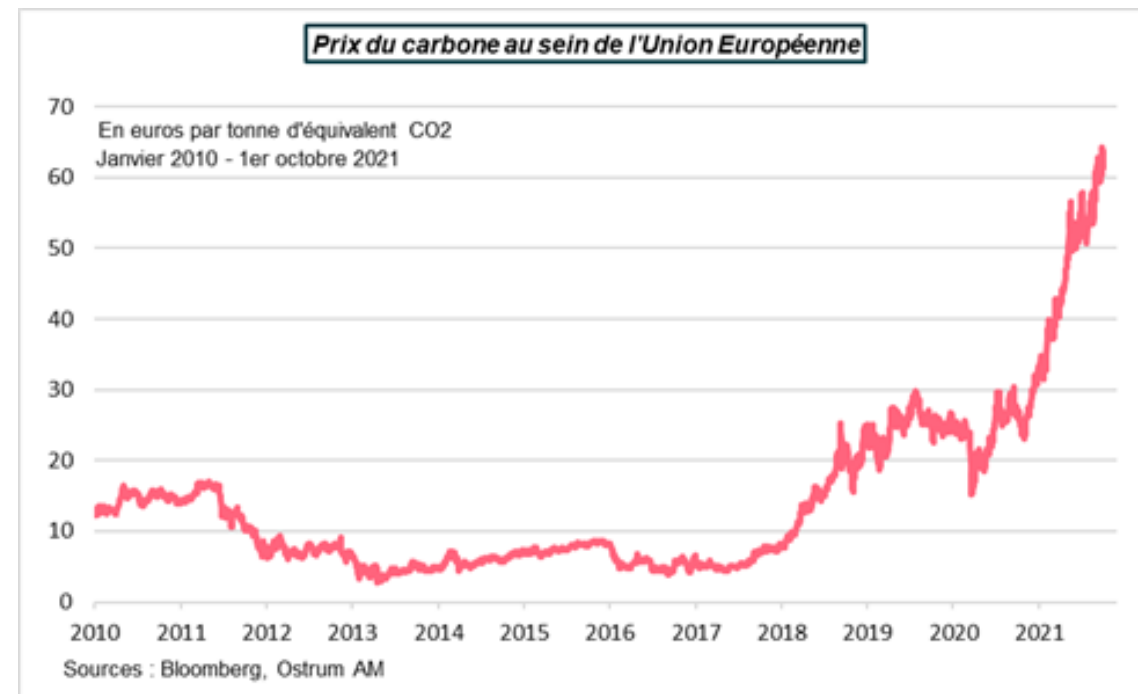
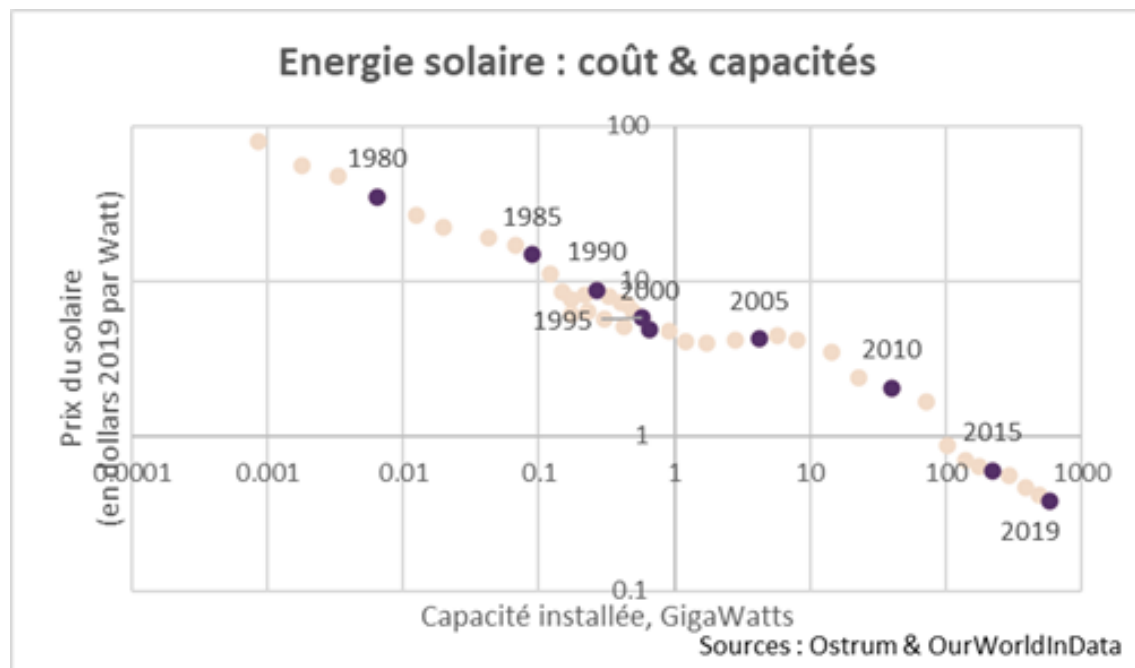
Présentation d'Isabel Schnabel, 17 novembre 2021

LA « COURBE DE KUZNETS » ENVIRONNEMENTALE

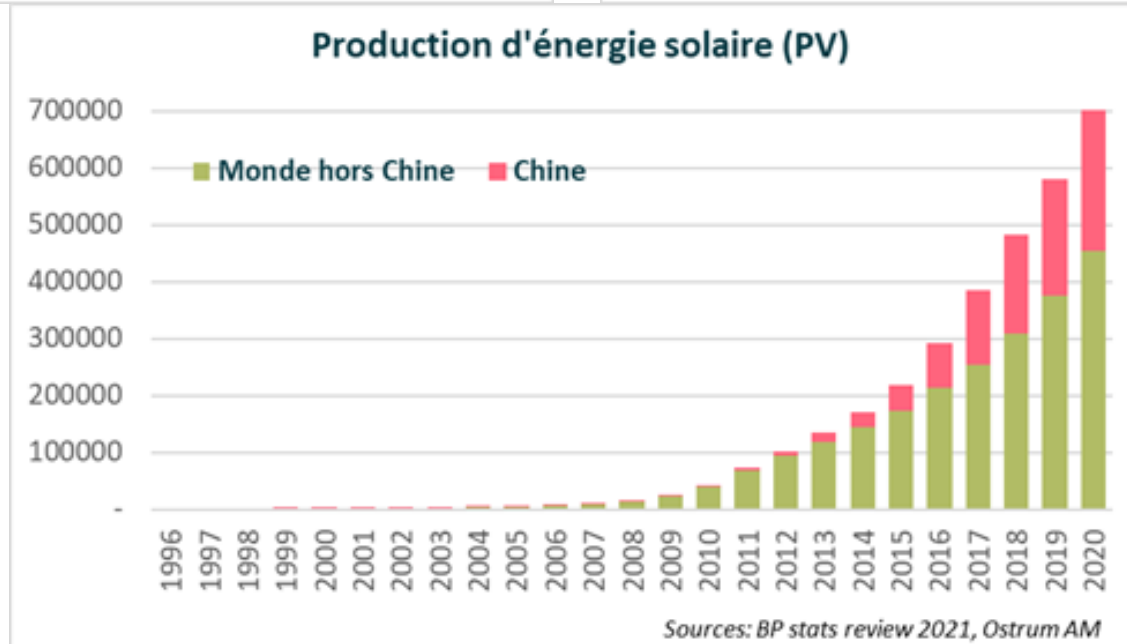
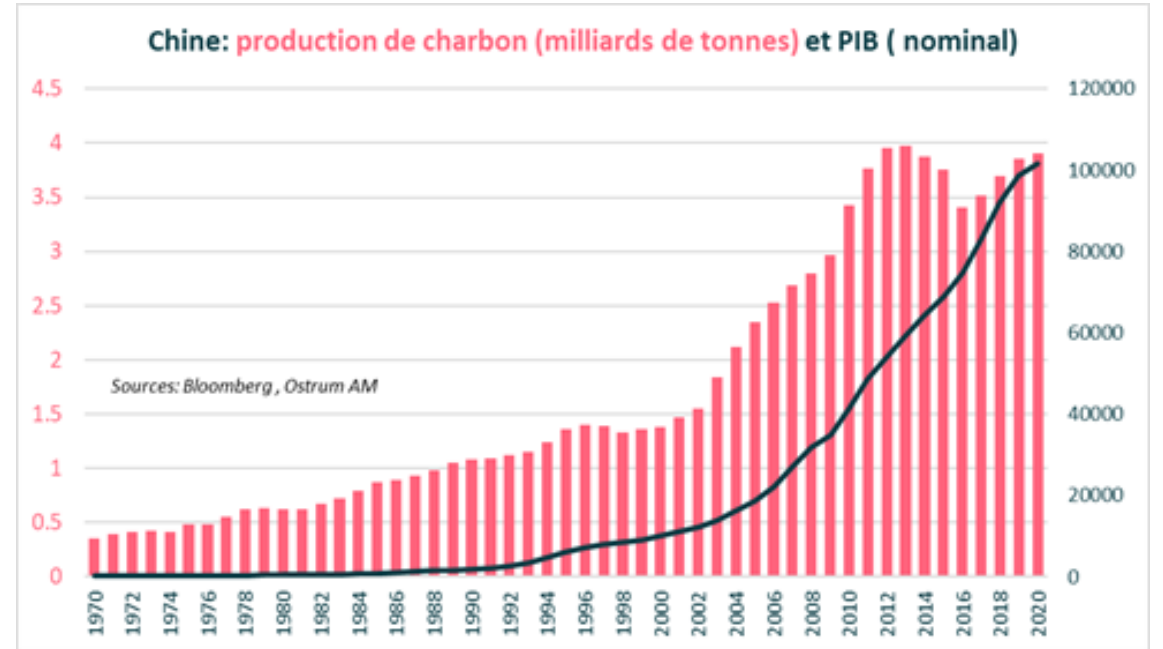
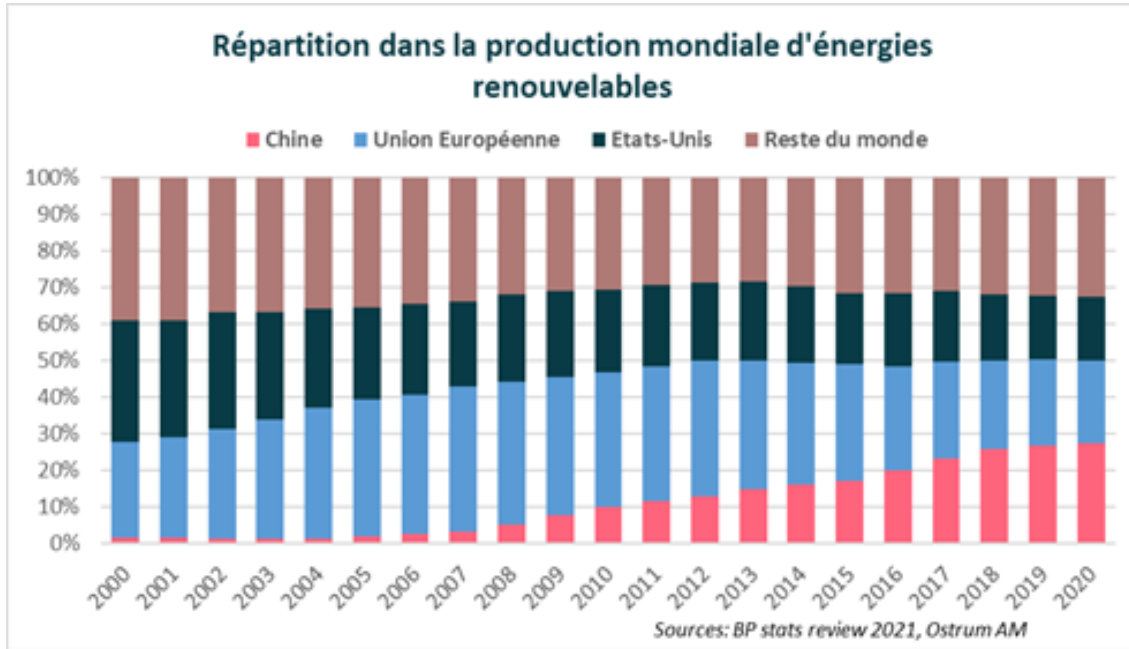


LA « COURBE DE KUZNETS » ENVIRONNEMENTALE

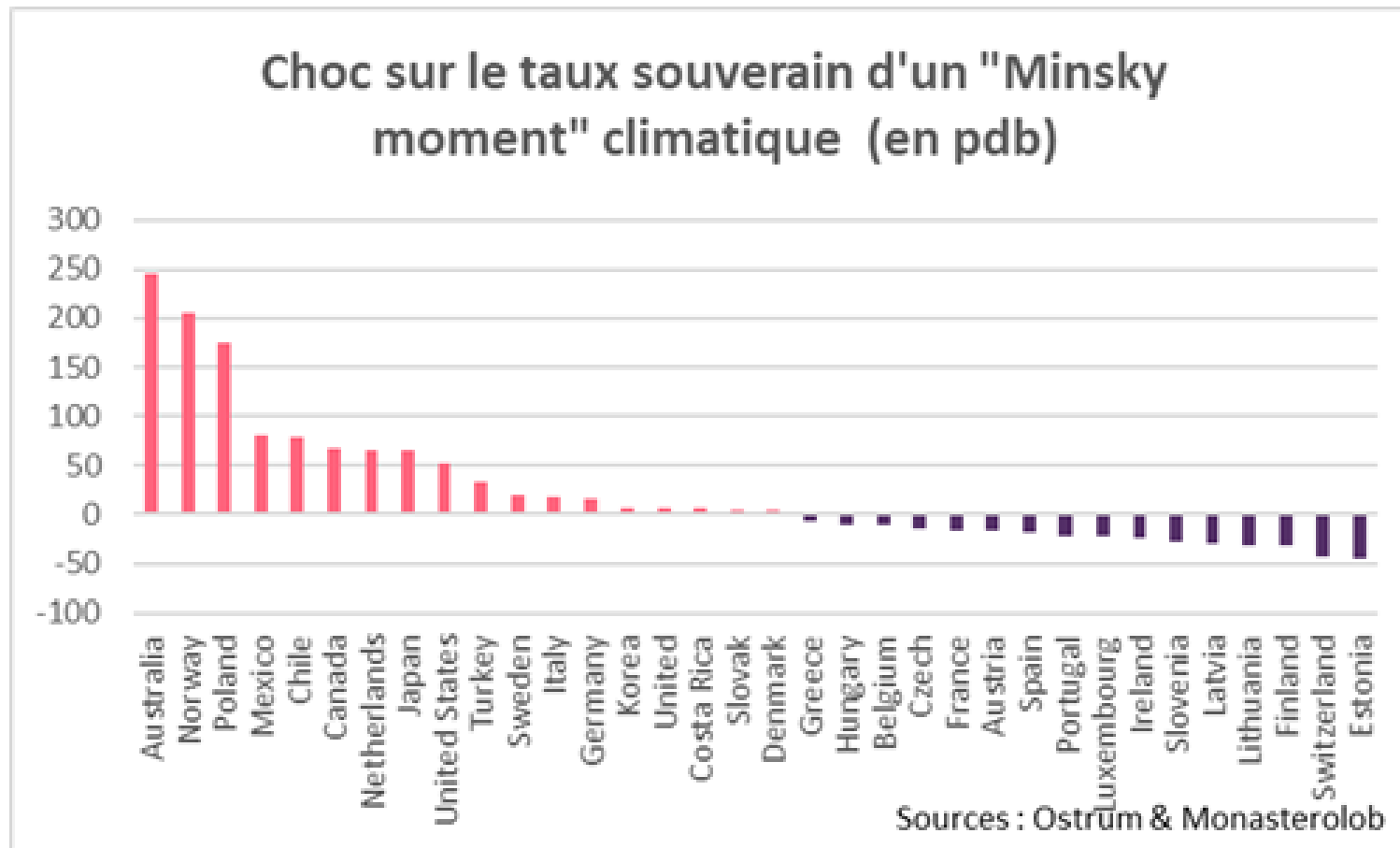
POURQUOI CETTE DYNAMIQUE ?



LE CAS DE LA CHINE



LE « MINSKY MOMENT » CLIMATIQUE



QUELS RISQUES ?

Risque	Effets potentiels des facteurs de risque climatique (risques physiques et de transition)
Risque de crédit	Le risque de crédit augmente si les facteurs de risque climatique réduisent la capacité de remboursement et de service de la dette (effet revenu) ou la capacité des banques à recouvrer intégralement la valeur d'un prêt en cas de défaut (effet de richesse).
Risque de marché	Réduction de la valeur des actifs financiers, y compris la possibilité de déclencher des ajustements négatifs des prix lorsque le risque climatique n'est pas encore complètement intégré. Le risque climat pourrait également conduire à une rupture des corrélations entre actifs ou à un changement de marché sur la liquidité disponible pour des actifs particuliers, ce qui invalide les hypothèses de gestion des risques.
Risque de liquidité	L'accès des banques à des sources de financement stables pourrait être réduit à mesure que les conditions du marché changent. Les facteurs de risque climatique peuvent amener les contreparties des banques à retirer des dépôts et des lignes de crédit.
Risque opérationnel	Augmentation du risque de conformité juridique et réglementaire associé à la sensibilité au climat des investissements et des entreprises.
Risque réputationnel	Augmentation du risque de réputation des banques en fonction de l'évolution du marché ou du sentiment des consommateurs.

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum
AM

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 046 / 22 novembre 2021

Le thème de la semaine : Tensions sur le protocole irlandais : Retour du risque de hard Brexit ?

- Moins d'un an après que le Brexit soit devenu effectif, le Royaume-Uni demande une réforme du protocole irlandais ;
- Si les discussions avec l'UE échouent, le RU menace de déclencher l'article 16, levant certaines dispositions du protocole ;
- L'UE prépare des mesures de représailles dans cette éventualité, pouvant aller jusqu'à la suspension de l'accord de libre-échange ;
- Le risque de hard Brexit est ainsi de retour. Si les tensions s'accroissent, l'incertitude va peser sur la croissance britannique et se traduire par une hausse de la volatilité de la livre sterling.

La revue des marchés : Nouveau coup d'arrêt sanitaire

- L'Europe confrontée à une forte hausse des contaminations ;
- Les actions européennes décrochant en fin de semaine ;
- Le Bund recule sous -0,30 % ;
- L'euro au plus bas sous 1,13 \$.

Le graphique de la semaine

S&P 500 : Baskets d'actions (buybacks) en trds de USD

Le niveau des achats d'actions sur le S&P est de 82 milliards de dollars, sur les 11 premiers mois de l'année. Mais si on ajoute les annonces, le volume dépasse les 1 000 milliards pour cette année !

Les marges étant étroites, au plus haut historique, les flux de trésorerie sont élevés et les entreprises américaines ont décidé de rendre une grande partie de cette abondance à leurs actionnaires. C'est un élément de support majeur pour les marchés actions.

Le chiffre de la semaine

22

Le nombre de jours de confinement annoncé en Autriche. La nouvelle propagation de la pandémie est préoccupante et a déjà commencé à distordre les marchés.

Source : Ostrum AM

MyStratWeekly – 22/11/21 - 1

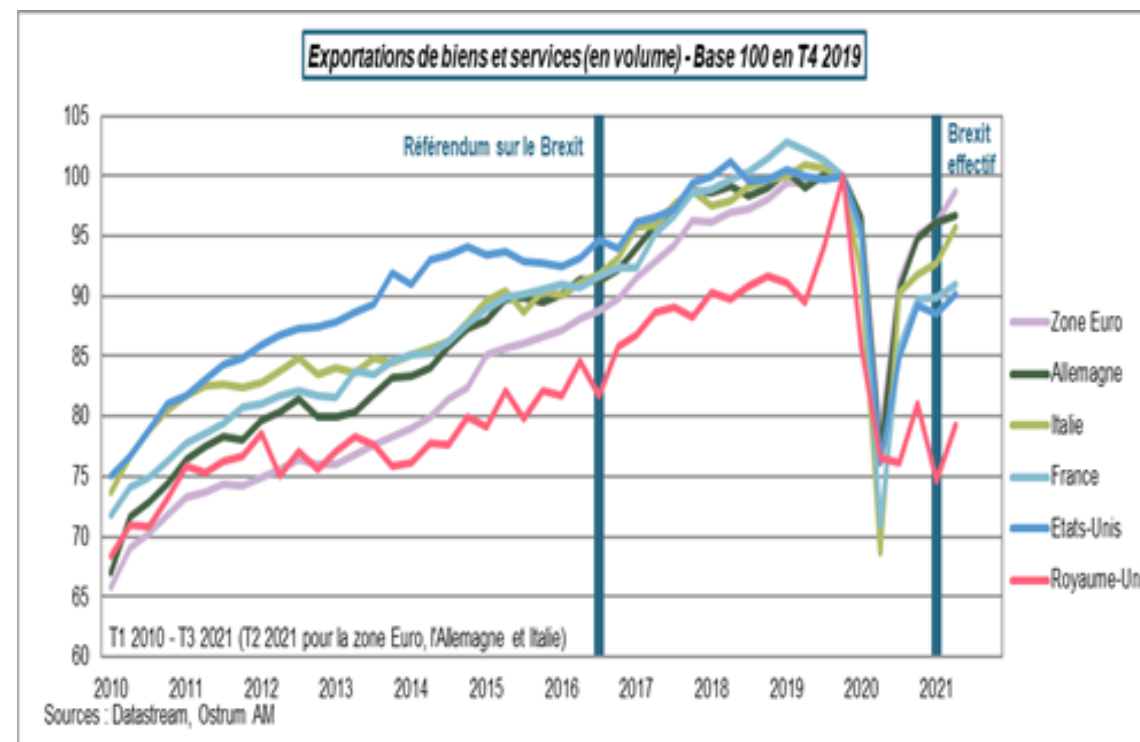
Stéphane Deo
Directeur stratégie marchés
stephane.deo@ostrum.com

Axel Boffe
Stratégie International
axel.boffe@ostrum.com

Zouheira Bouachit
Stratégie pays émergents
zouheira.bouachit@ostrum.com

Aline Goupi-Raguénès
Stratégie pays développés
aline.goupi-raguenes@ostrum.com

TENSIONS SUR LE PROTOCOLE IRLANDAIS : RETOUR DU RISQUE DE HARD BREXIT ?



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.



48 518 602 €

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

