

MyStratWeekly

14 décembre 2021



Amplifier votre
pouvoir d'agir

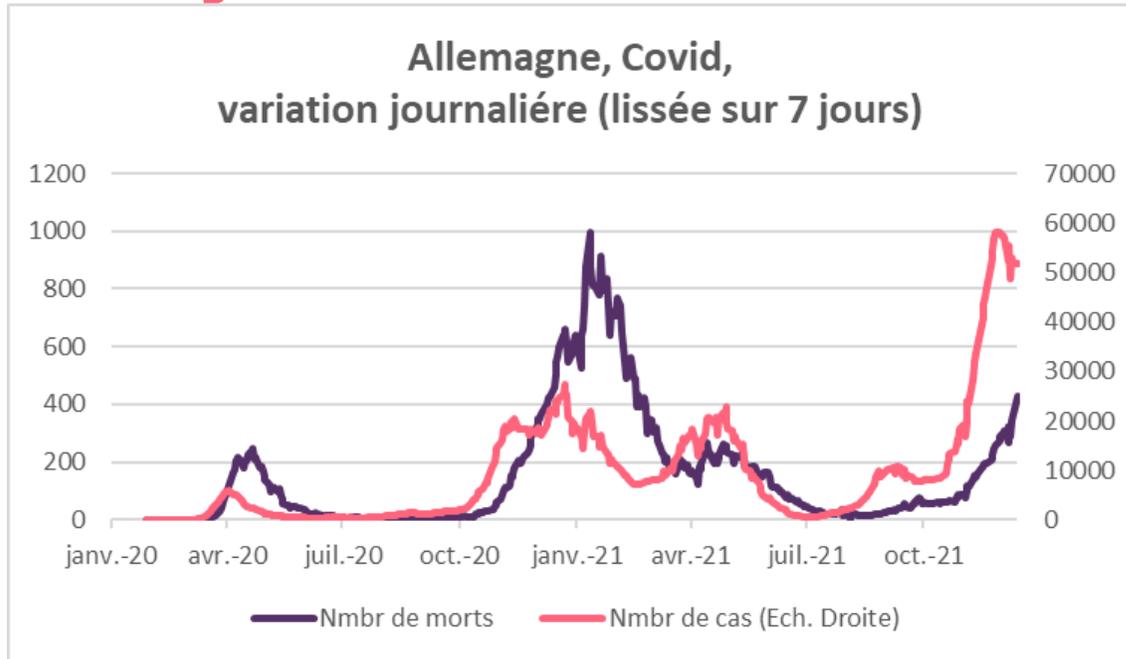
Sommaire

- Quid du covid ?
- En attendant les banques centrales
- Une crise alimentaire ?

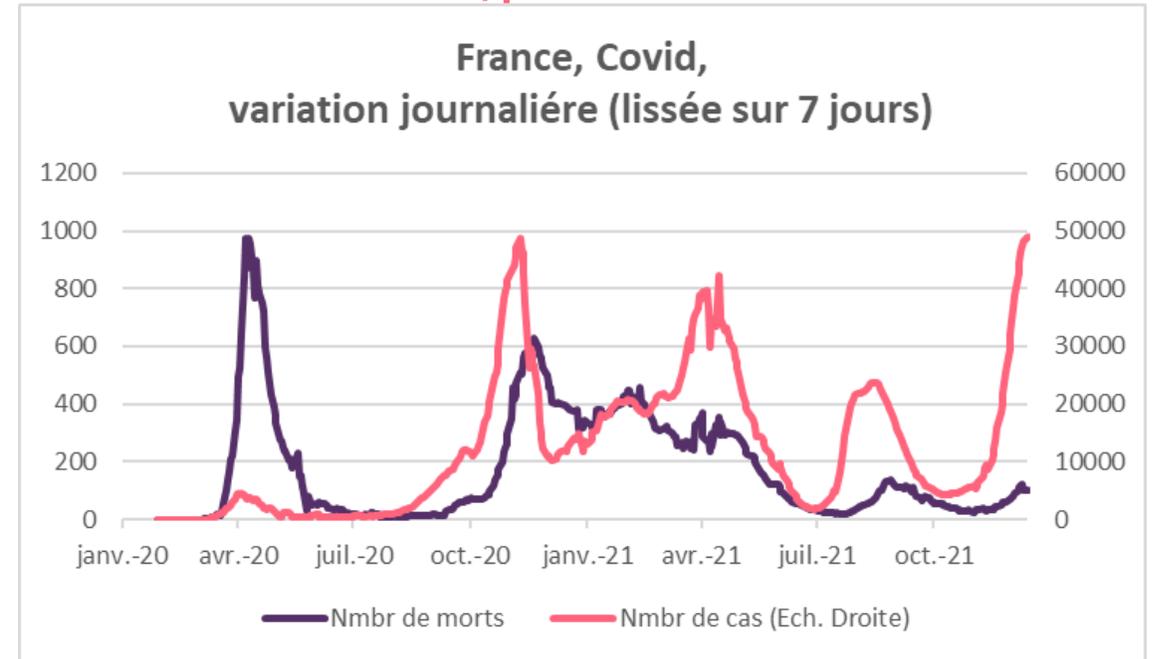
- Thème
 - Une crise alimentaire ?

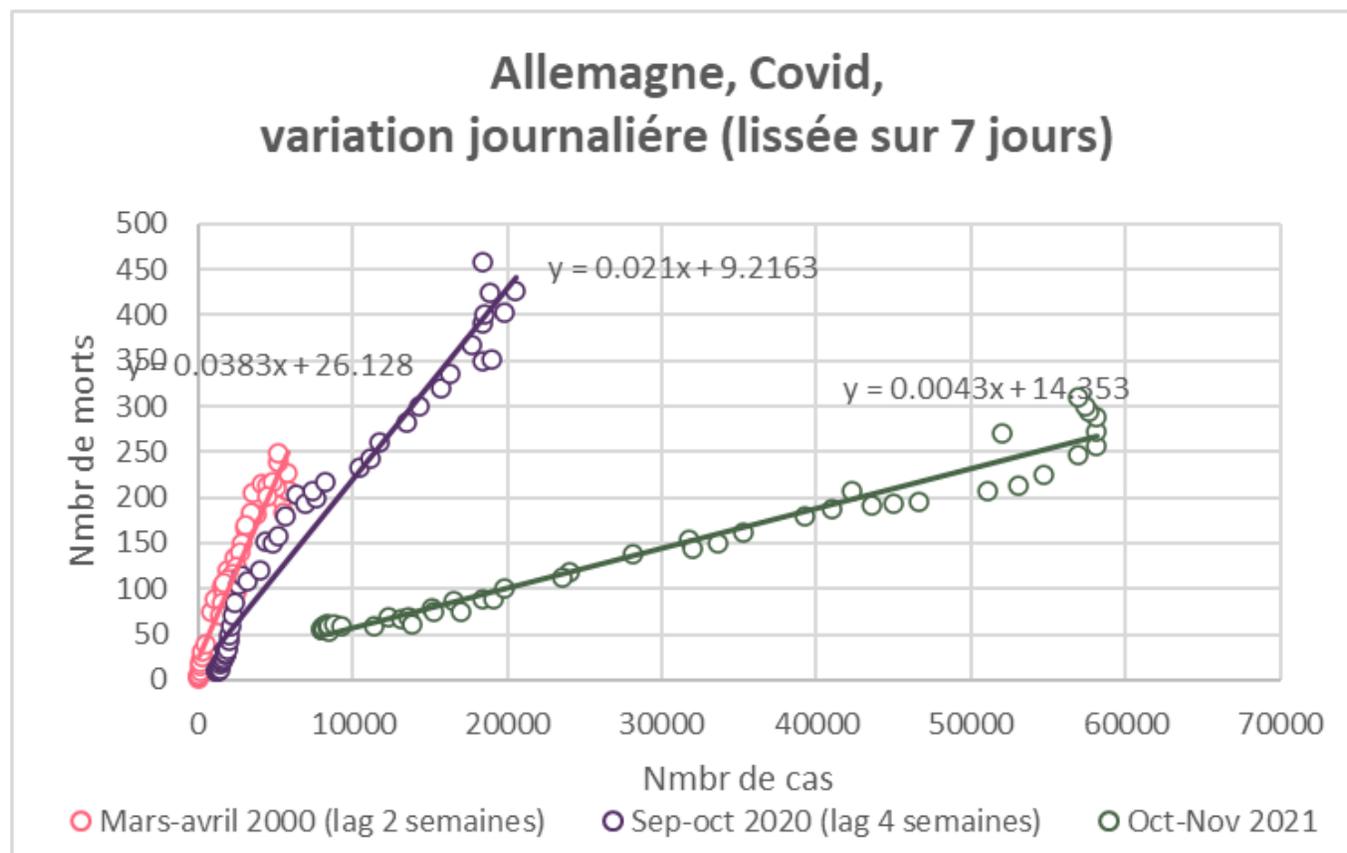
MAIS UNE CONTAMINATION BEAUCOUP PLUS RAPIDE

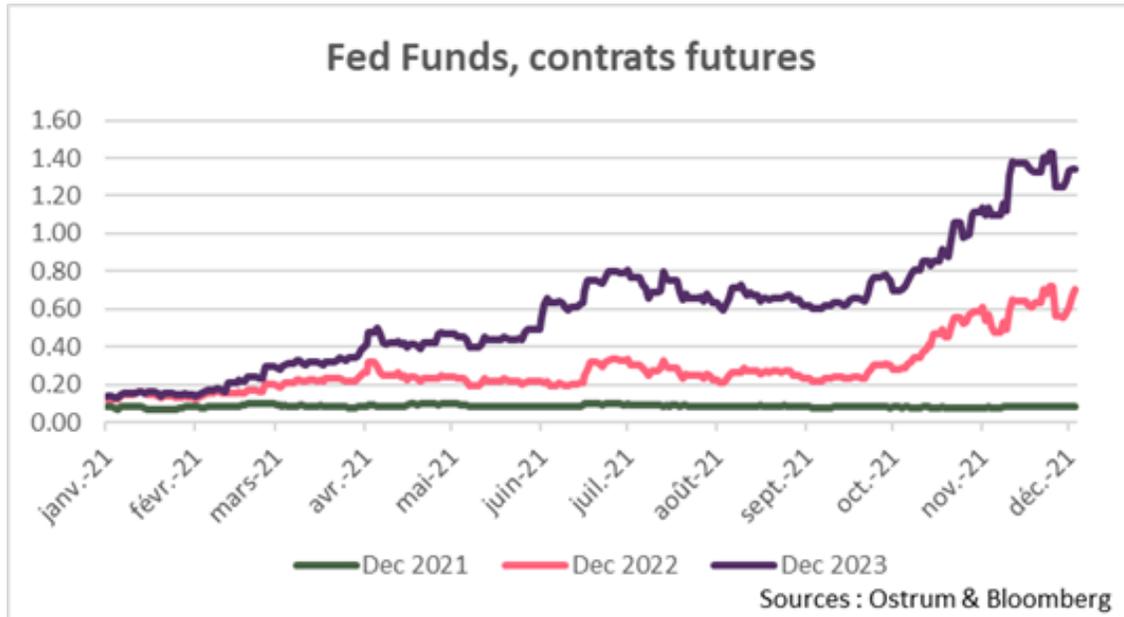
Baisse de presque 25 % du nombre de nouveaux cas en Allemagne



Hausse très rapide du nombre de nouveaux cas en France, +11 % sur la semaine, pic à attendre vers Noël.

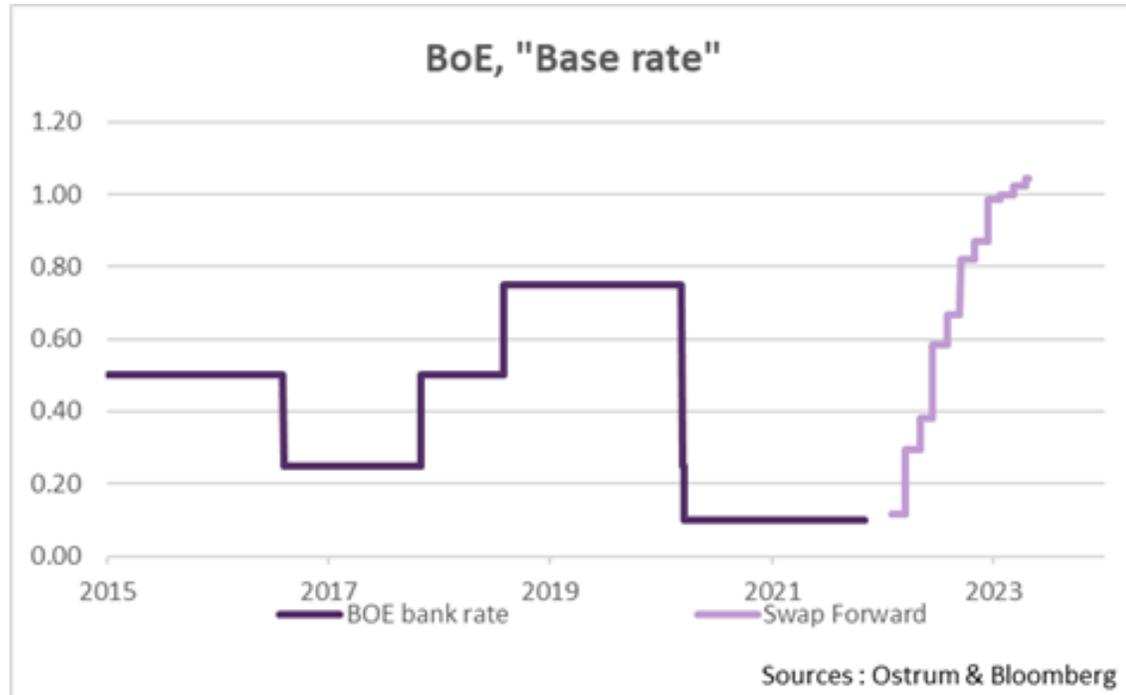




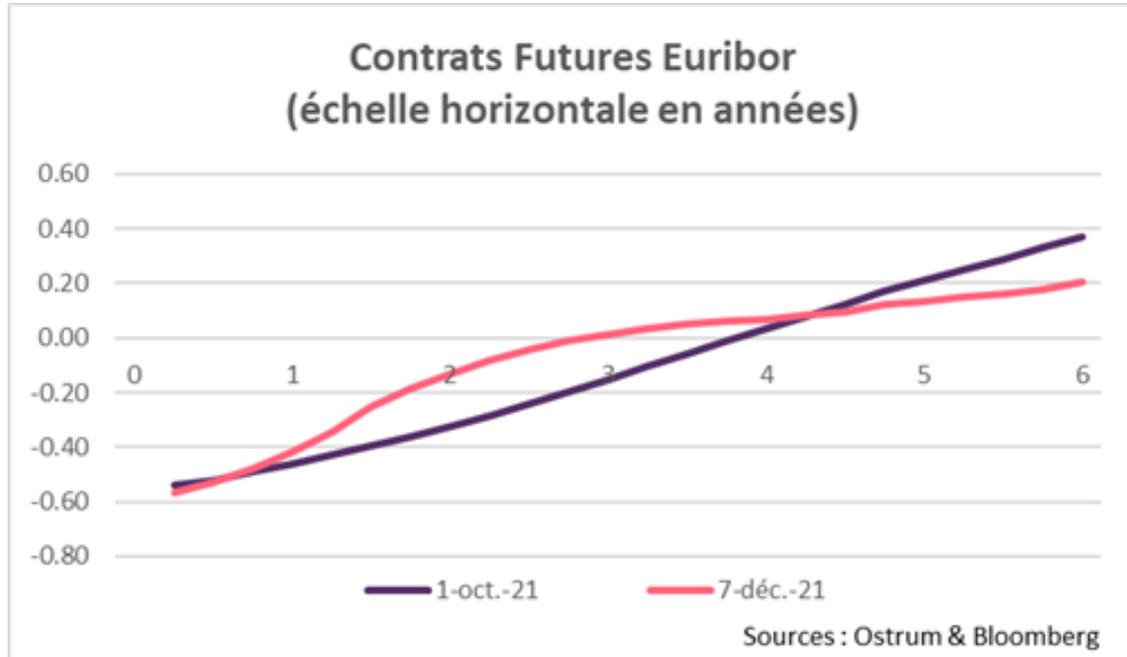


Nous restons sur **un tapering de 15 Mrds par mois** et donc une fin en juin l'année prochaine. Le très faible niveau des taux peut effectivement inciter la Fed à accélérer le mouvement comme l'a fait la Banque du Canada.

En termes de hausses des taux, avec un QE qui s'achève au plus tard en juin, **il est donc très probable que la Fed initie son cycle de hausse avant la fin de 2022**. Les trois hausses de taux qu'attendait le marché semblent toutefois excessives.



Les problèmes liés au Brexit et la résurgence des problèmes liés à la Covid expliquent certainement cette frilosité nouvelle de la BoE. Après la volte-face du dernier MPC, la BoE n'est pas à une incohérence près, le scénario central est effectivement que **la BoE passe son tour la 16 décembre.**



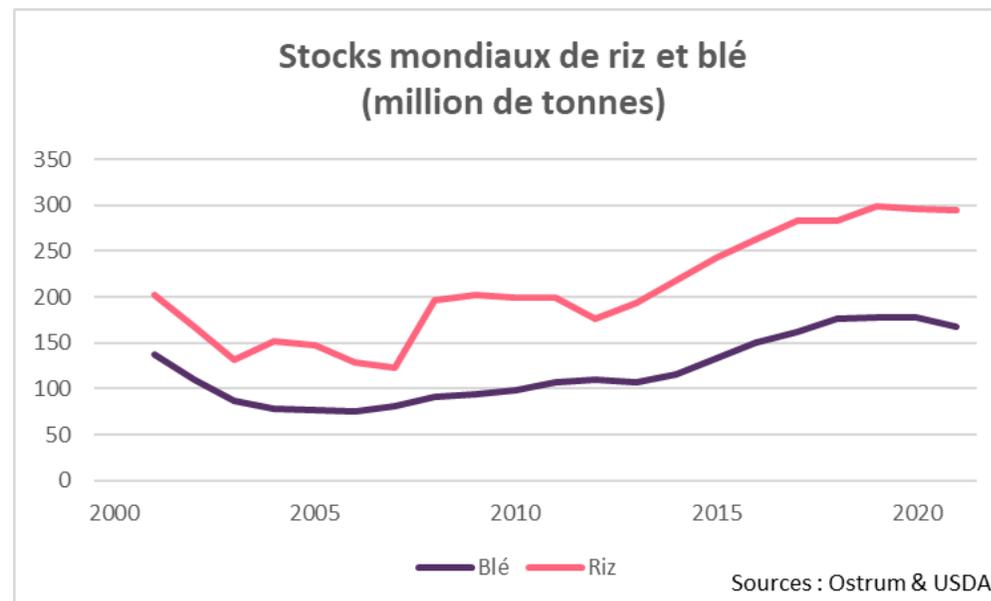
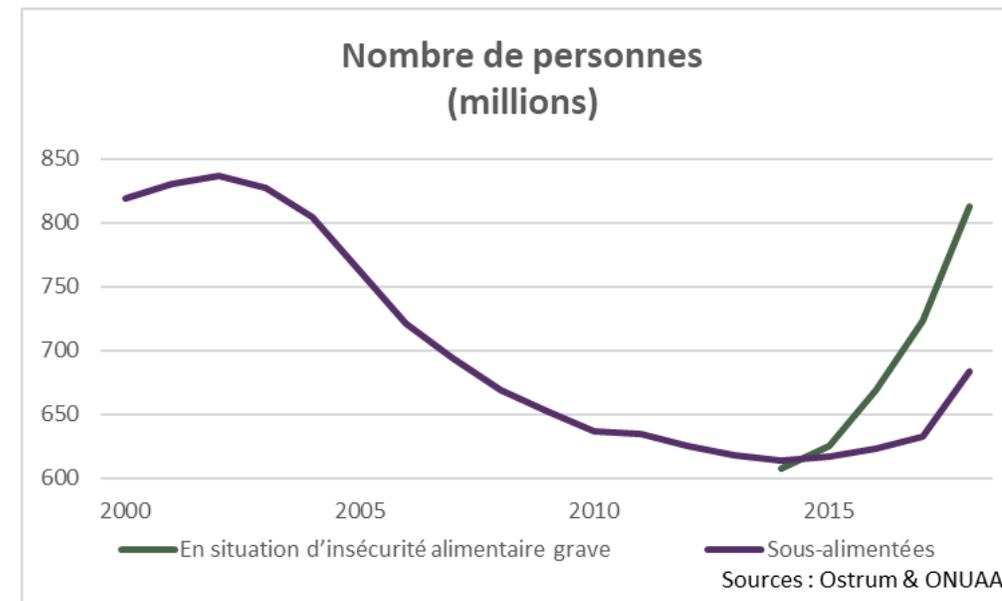
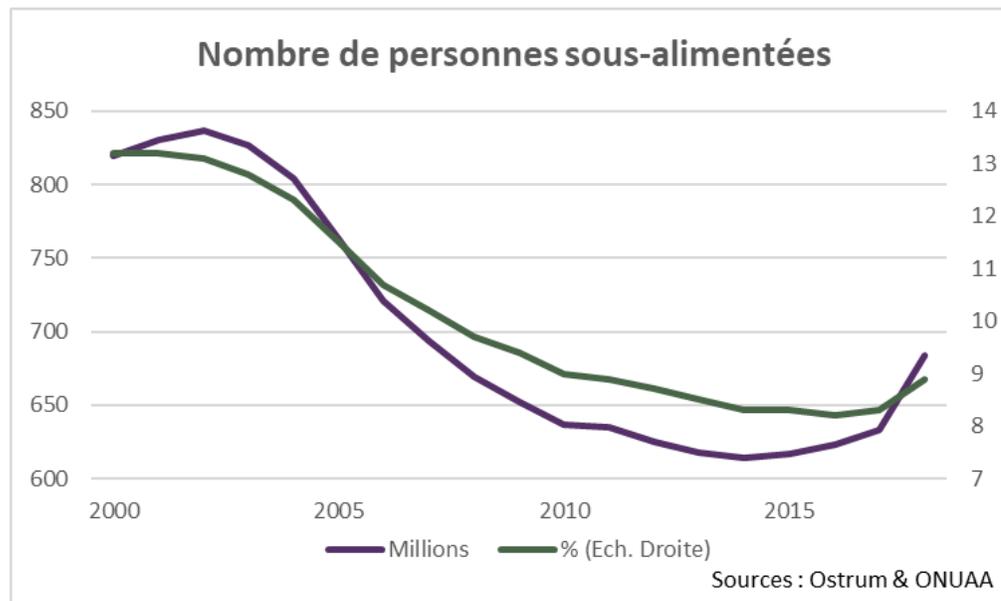
En ce qui concerne le QE :

- **L'augmentation de l'APP :**
 - l'inclusion de la Grèce
 - changement sur la limite de 33 %
- Possibilité d'une version flexible avec une partie variable
- Le volume des émissions nettes souveraines en Zone Euro dépassera les 1 000 milliards en 2021, mais, si l'on utilise projection d'Eurostat sur le déficit public, elles reviendraient à 480 milliards en 2022.

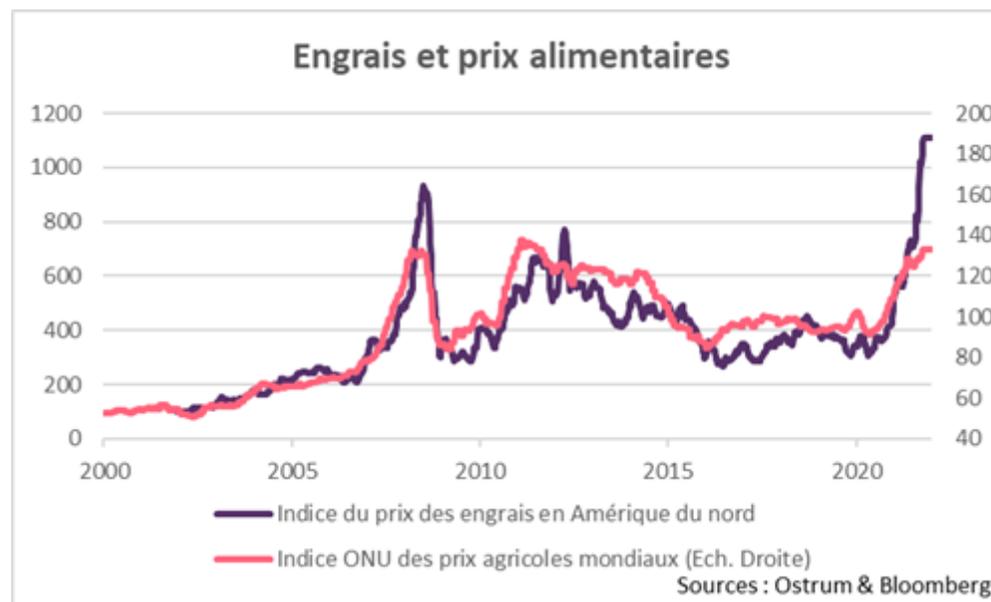
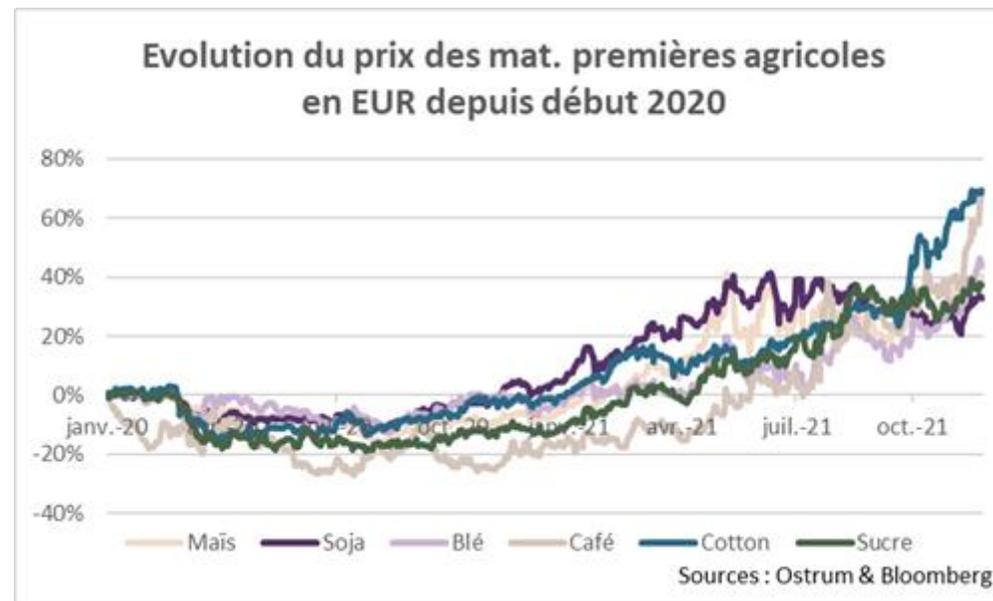
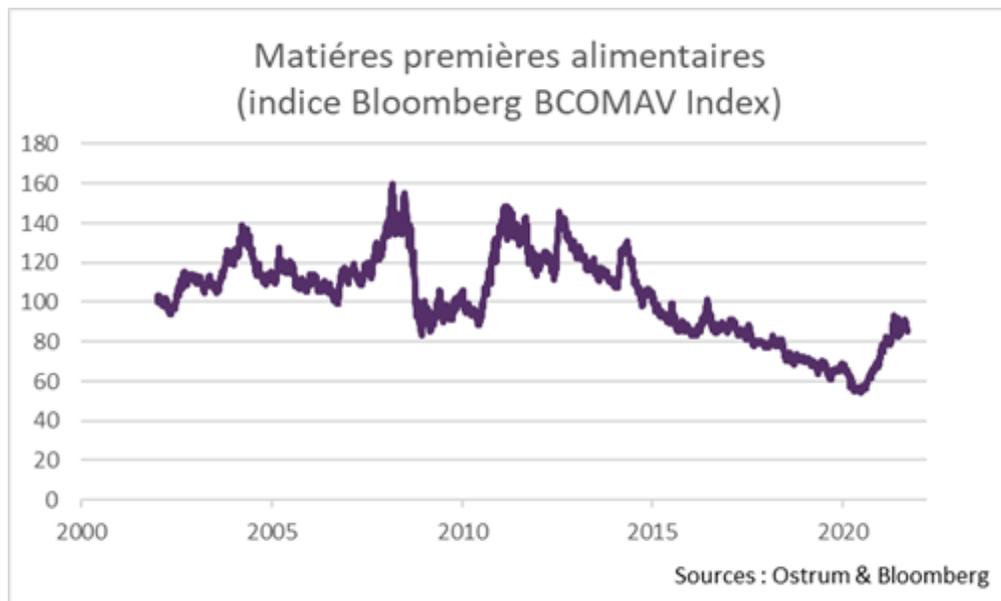
Pas de hausse de taux avant 2023 au plus tôt

Une **modification du TLTRO** est envisageable.

UNE SITUATION MONDIALE PRÉCAIRE



TENSIONS SUR LES PRIX



TROIS CONSÉQUENCES

➤ Plus d'inflation

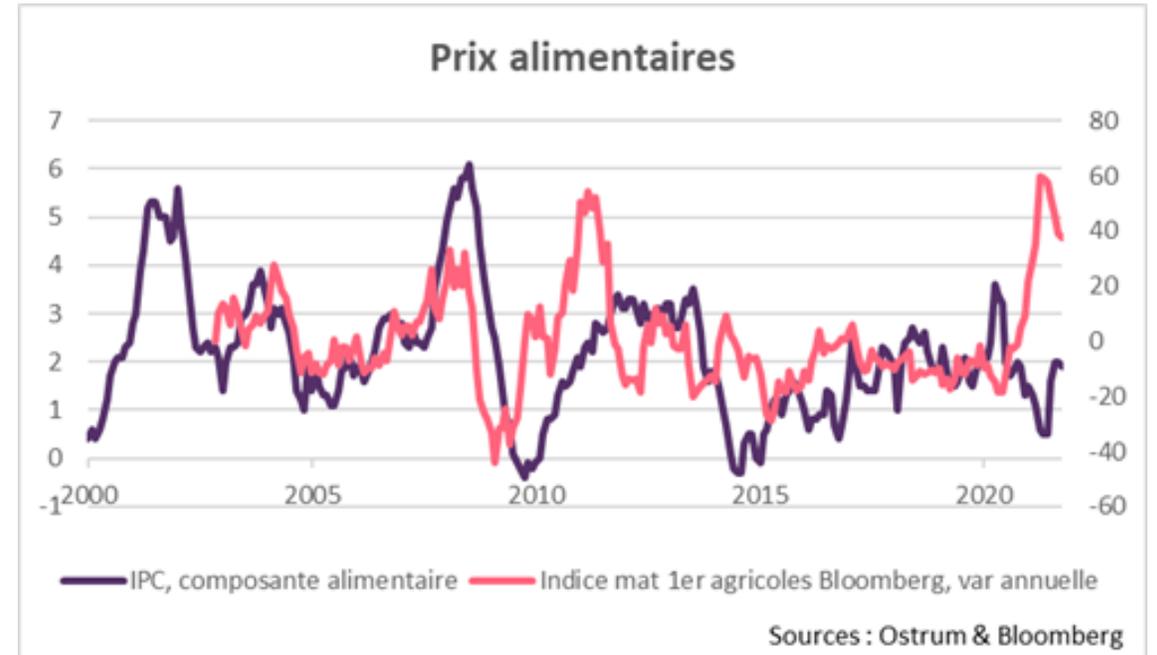
- Dans le cas des pays de l'OCDE l'alimentaire constitue à peu près un dixième de l'indice des prix.
- En revanche dans le cas des pays émergents la proportion peut être beaucoup plus élevée. Une proportion d'un quart (e.g., Tunisie, Mexique ou Thaïlande) ou d'un tiers (e.g. Russie, Maroc ou Algérie) est commun avec, pour les chiffres la plus hauts, un podium africain constitué du Nigéria (59 %), Kenya (52 %) et Cameroun (45 %).

➤ Moins de consommation

- Cette hausse des prix constituera aussi l'équivalent d'une taxe pour le consommateur.
- A l'extrême : cas des « biens de Giffen »

➤ Instabilité politique

- Le dernier précédent historique, le « printemps arabe » de 2011 (Tunisie, Egypte, Algérie).



MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 049 // 13 décembre 2021

- Le thème de la semaine : Tensions de fin d'année sur le repo et prêts de titres de la BCE**
 - Le QE de la BCE et le durcissement de la réglementation bancaire depuis la grande crise financière ont augmenté le risque de pénurie de collatéral néfaste au fonctionnement du marché du repo ;
 - Le problème de rareté du collatéral est aigu cette année, les taux de repo étant très négatifs pour le passage de fin d'année ;
 - La BCE a modifié les conditions de sa facilité de prêt de titres, afin de réduire la pénurie de collatéral, avec toutefois peu de succès jusqu'à présent ;
 - La rareté du collatéral en euros impacte également les marchés monétaires en dollars.
- La revue des marchés : Moment décisif pour les Banques Centrales**
 - L'inflation américaine au plus haut depuis 1982 ;
 - Net rebond des actions malgré une volatilité élevée ;
 - La PBoC met un coup de frein à l'appréciation du yuan ;
 - Le T-note replonge sous 1,50%.
- Le graphique de la semaine**
Fed funds et règle de Taylor

La règle de Taylor, qui a fait les beaux jours de la politique monétaire, prend en compte le niveau d'inflation et de croissance pour donner une vue normative des taux directeurs. Cette règle a relativement bien décrit la politique de la Fed sur un demi-siècle entre les années 1960 et les années 2000, elle est restée relativement proche de la réalité.

Sur les dernières années, en revanche, la divergence est impressionnante, à l'heure actuelle, la règle suggère que les Fed funds devraient être à 7,59%. Même s'il ne faut pas prendre cette règle pour argent comptant, c'est un rappel que la politique actuelle de la Fed est extrêmement laide.

Source: Ostrum & Bloomberg
- Le chiffre de la semaine**

20

C'est le 20ème anniversaire de l'accession de la Chine à l'Organisation Mondiale du Commerce. Elle a eu lieu le 11 décembre 2001.

Source : Ostrum AM

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

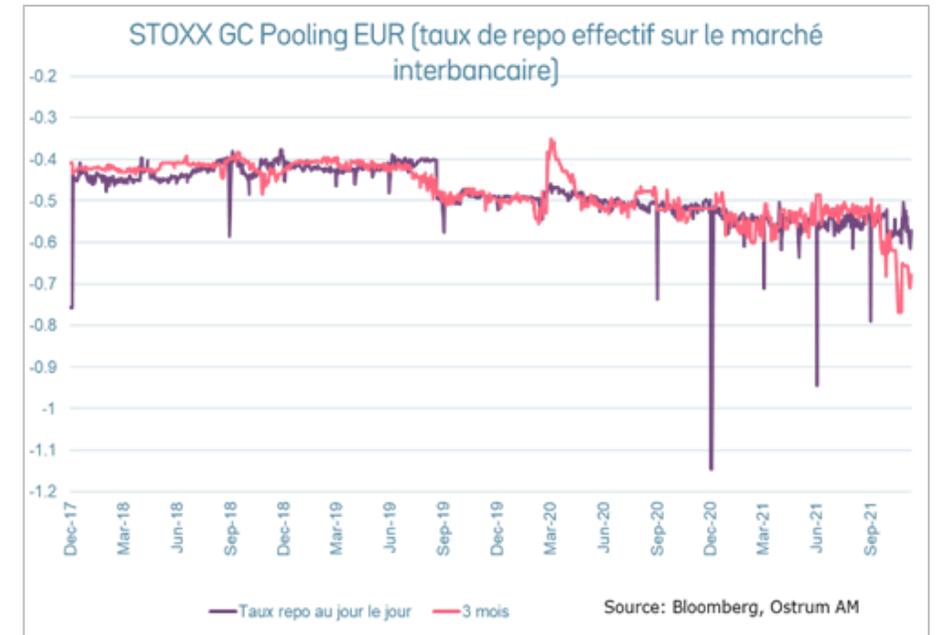
Axel Botte
Stratègiste international
axel.botte@ostrum.com

Zouhoure Bousbih
Stratègiste pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com

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

MyStratWeekly – 13/12/21 - 1

TENSIONS DE FIN D'ANNÉE SUR LE REPO ET PRÊTS DE TITRES DE LA BCE



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

