

Le risque d'inflation gagne les investisseurs

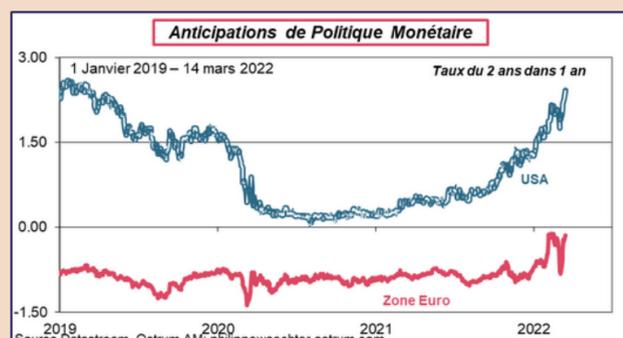
15 février 2022

Vingt jours après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, le risque d'inflation prend le dessus sur le risque de ralentissement de l'activité dans la perception des investisseurs.

Christine Lagarde, lors de sa conférence de presse, soulignait l'importance du risque inflationniste après le mouvement haussier du prix des matières premières et les perturbations engendrées dans la dynamique des chaînes de production. Jay Powell a eu aussi, au même moment un propos plutôt volontariste quant à l'orientation plus restrictive de la politique monétaire américaine.

Les investisseurs leur ont emboîté le pas. Les attentes sur l'évolution de la politique monétaire sont clairement reparties à la hausse et le coup de froid qui avait suivi l'agression de l'Ukraine est passé. Le taux du 2 ans dans un an, un bon indicateur des attentes sur la politique monétaire, est en nette progression. En zone Euro, le taux du 2 ans dans 1 an est revenu à son niveau d'avant crise.

Christine Lagarde avait indiqué début février que la BCE n'excluait pas de pouvoir remonter les taux. Le 10 mars, de la même façon la présidente de la BCE a engendré une inversion de tendance. Aux USA où la tendance haussière était plus marquée depuis plus longtemps, le taux du 2 ans dans un an est au plus haut depuis début 2019, bien au-delà du niveau d'avant la crise en Ukraine.



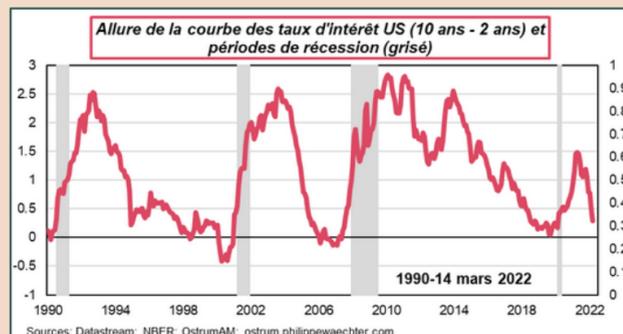
Dans le même temps, on observe depuis les interventions des banquiers centraux et la révélation de l'inflation US du mois de février (à 7.9%) que le point mort d'inflation repart nettement à la hausse. Cette mesure très imparfaite des anticipations d'inflation montre néanmoins un changement de psychologie.

Les investisseurs suggèrent que le risque d'inflation sera plus long et plus profond qu'attendu et que c'est pour cela que les banquiers centraux sont prêts à mettre des moyens considérables pour y faire face. La hausse récente du taux nominal n'est qu'un facteur lié à l'inflation inversant la dynamique constatée juste après l'agression de l'Ukraine. En zone Euro, aussi, le risque d'inflation a progressé rapidement ces derniers jours.



Dans le même temps, l'allure de la courbe des taux d'intérêt aux Etats-Unis ne suggère pas des anticipations fortes de croissance. Si cela avait le cas, le taux réel remonterait et la courbe des taux connaîtrait une pente qui deviendrait de plus en plus positive. Les investisseurs ne croient pas à ce scénario et pensent que le resserrement de la

politique monétaire nécessaire pour peser sur l'inflation finira par emporter la croissance avec lui. Le graphe présente, depuis 1990, la pente de la courbe des taux américain (10 ans moins 2 ans) et les périodes de récession mesurées par le NBER. L'aplatissement de la courbe est généralement associé avec un délai de quelques mois avec une période de récession. Les investisseurs sont prêts à prendre le pari de la récession pour que l'inflation ne s'installe pas dans la durée.

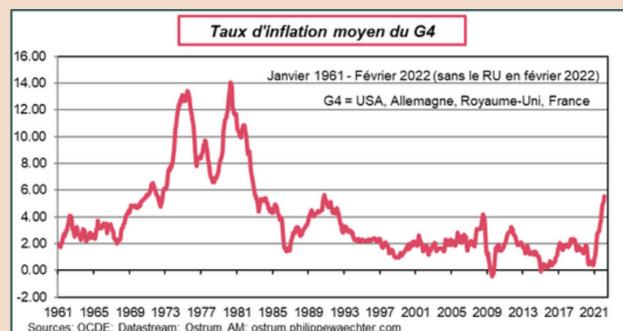


La dynamique en cours est intéressante. Depuis 30 ans l'inflation est réduite au sein des pays développés. Depuis 1985, elle est en moyenne de 2.2%.

Aujourd'hui, comme le montre le graphe, l'inflation moyenne des 4 grands pays est supérieure à 5%.

C'est l'inconnu pour les investisseurs qui n'ont jamais connu une telle situation et qui ont appris que l'inflation était l'élément à éviter à tout prix. Ils préfèrent une récession à l'inflation. Pourtant, la récession provoque toujours une dynamique de moindre expansion.

Alors que l'économie mondiale change, s'étalonne sur un modèle moins coopératif et moins coordonné, est-il souhaitable de tout faire pour réprimer tous les modes d'ajustement y compris l'inflation ?



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 de 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 ne constitue en aucun cas un engagement de la part de 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 analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l’auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

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.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d’information aux prestataires de services d’investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l’exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d’investissement de s’assurer que l’offre ou la vente de titres de fonds d’investissement ou de services d’investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l’Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, SwitzerlandSàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d’un ensemble divers d’entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu’elles proposent et les produits qu’elles gèrent ne s’adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l’exactitude, l’adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d’achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d’investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d’investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l’auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.