

# MyStratWeekly

## 3 décembre 2024



Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, inflation? conjoncture aux Etats-Unis (immobilier)
- Thème – Le spread français sous la menace de l'adoption d'une motion de censure

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

# ● REVUE DE LA SEMAINE

# MARCHÉS FINANCIERS : LE BUND REPLONGE VERS 2%

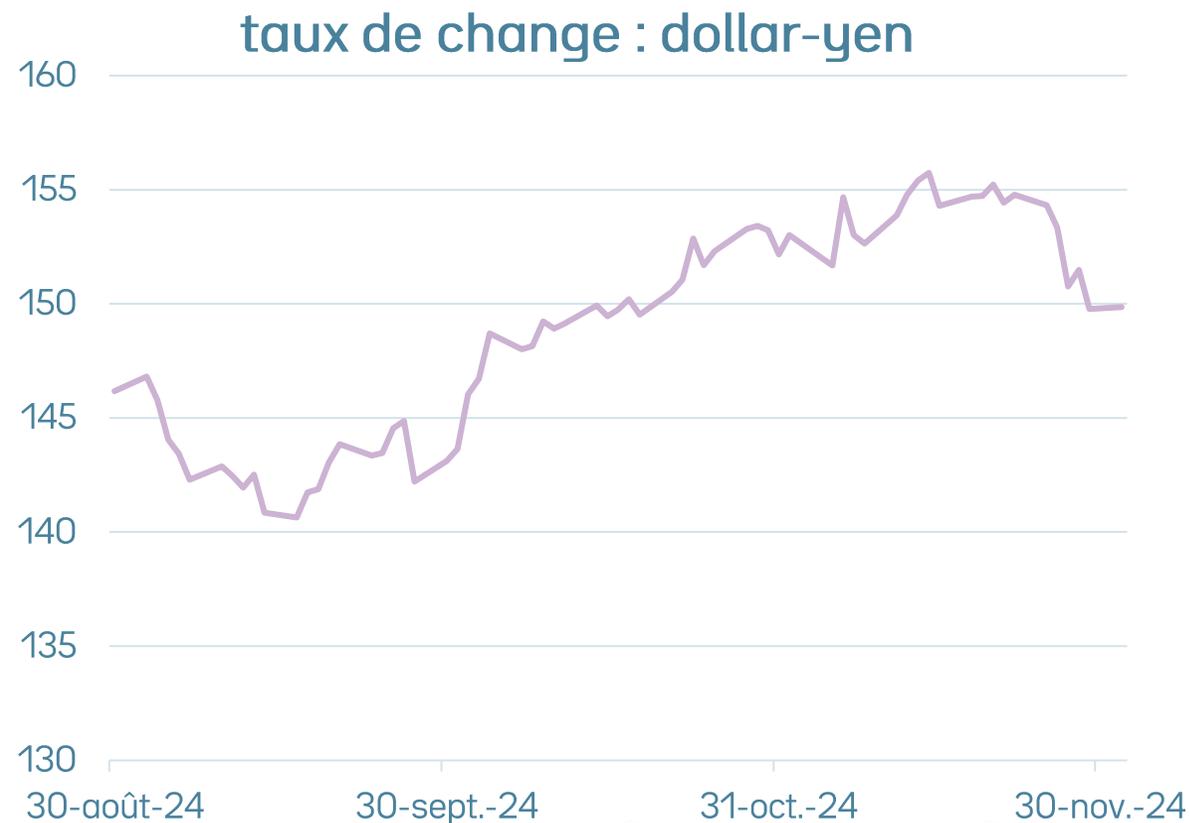
## Principaux mouvements de la semaine

L'OAT à l'épreuve de la censure, retour du FTQ  
(Bund, T-note)

	22-nov.-24	2-déc.-24	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.40	4.21	-19
Courbe américaine 2-10 ans	2	0	-2
Bund 10 ans	2.24	2.05	-20
Courbe Allemande 2-10 ans	25	14	-10
Italie Spread 10 ans	126	123	-3
France Spread 10 ans	80	88	8
Gilt 10 ans	4.39	4.24	-15
JGB 10 ans	1.09	1.08	-1
TIPS point mort à 10 ans	2.35	2.29	-7
Bund indexé point mort à 10 ans	1.84	1.75	-9
Euro IG	107	108	1
Euro High yield	328	339	11
iTraxx IG	58	56	-2
iTraxx XO	307	299	-8
JPM EMBI Global Div. Spread	330	336	7
S&P 500	5 969	6 032	1.1%
Nasdaq 100	20 776	20 930	0.7%
Euro Stoxx 50	4 789	4 823	0.7%
VIX	15.24	13.57	-11.0%
Indice DXY	107.55	106.70	-0.8%
USD/JPY	154.78	149.94	-3.1%
EUR/USD	1.042	1.047	0.5%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le taux de change USD-JPY s'arrête sur 150 en attendant un signe de la BoJ (l'inflation milite pour une hausse)



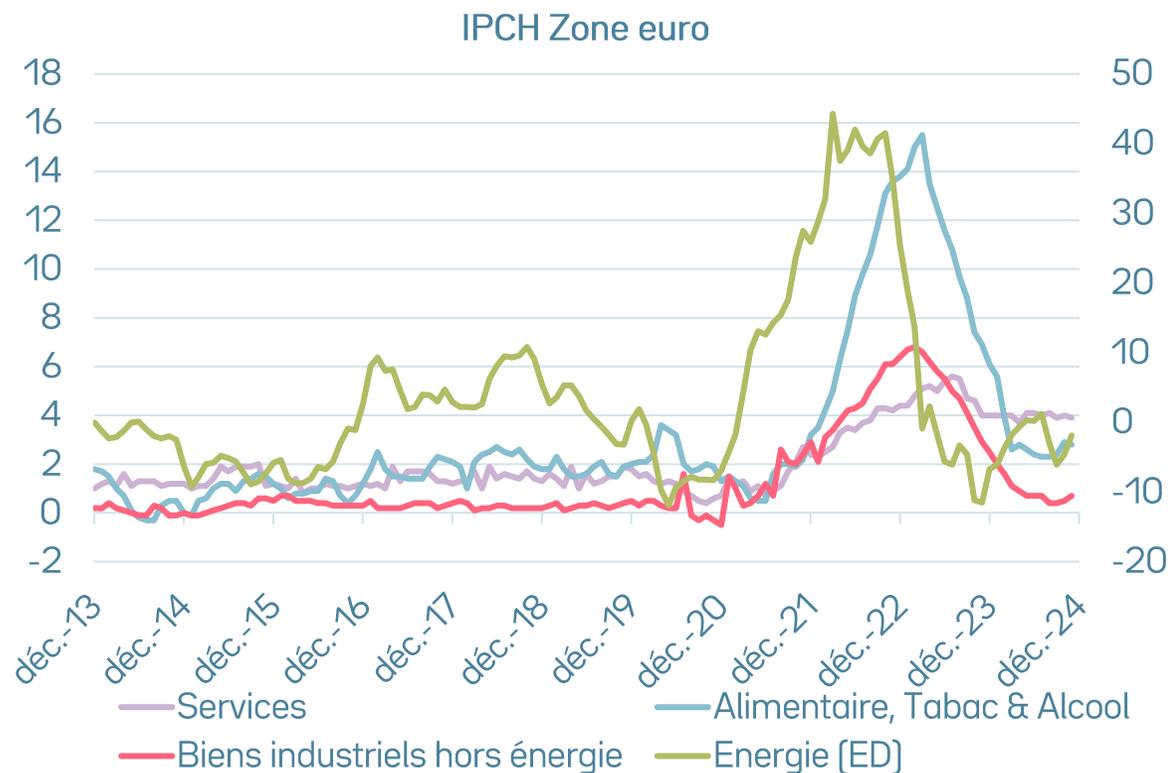
Source: Bloomberg, Ostrum AM

# ZONE EURO & ETATS-UNIS : LE SYNDROME DU « LAST MILE »

## L'inertie de l'inflation désormais soumise au choc des tarifs?

### Zone euro : la désinflation des biens s'estompe

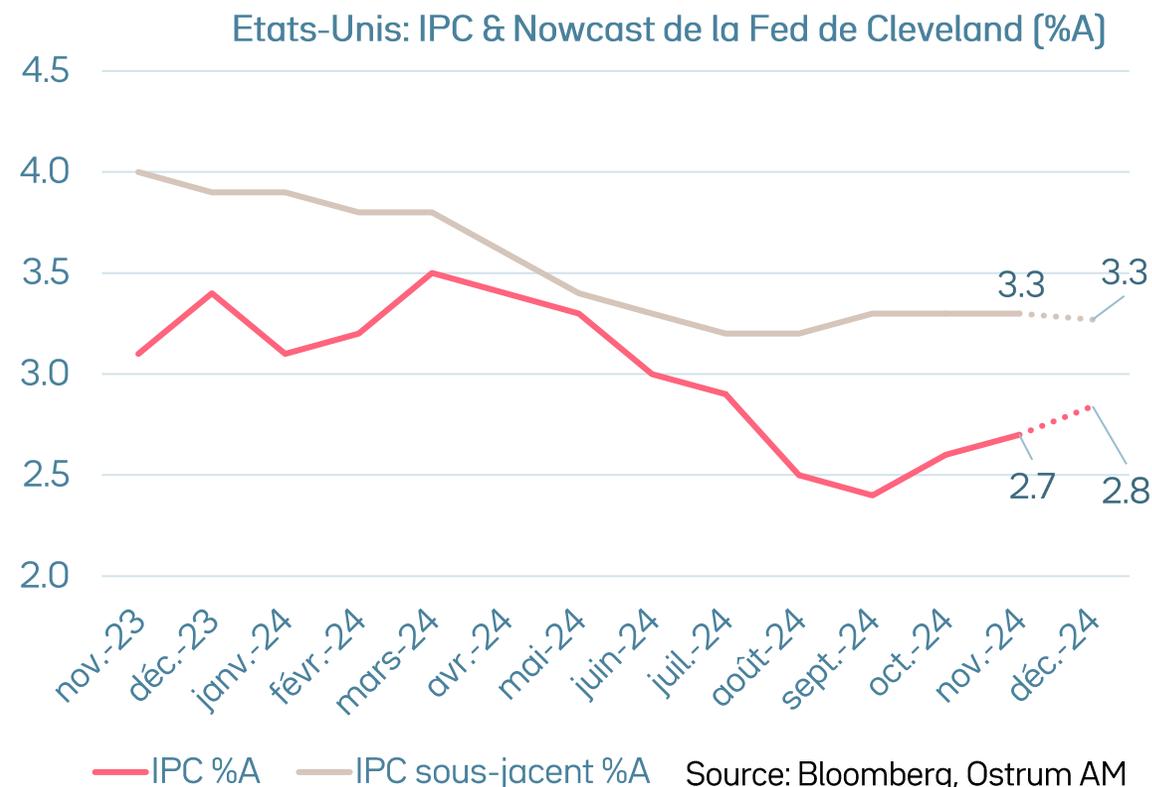
L'IPCH se situe à 2,3 % en novembre. Les prix des biens ne devraient plus décélérer avec la baisse de l'euro. L'inflation des services oscillent autour de 4%.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

### Etats-Unis : l'inflation hors énergie et alimentaire ne baisse plus depuis le printemps

Le déflateur sous-jacent à 2,8% est dans une zone d'inconfort pour la Fed. Les tarifs douaniers (biens) et le coup de frein sur l'immigration (services) seront inflationnistes.

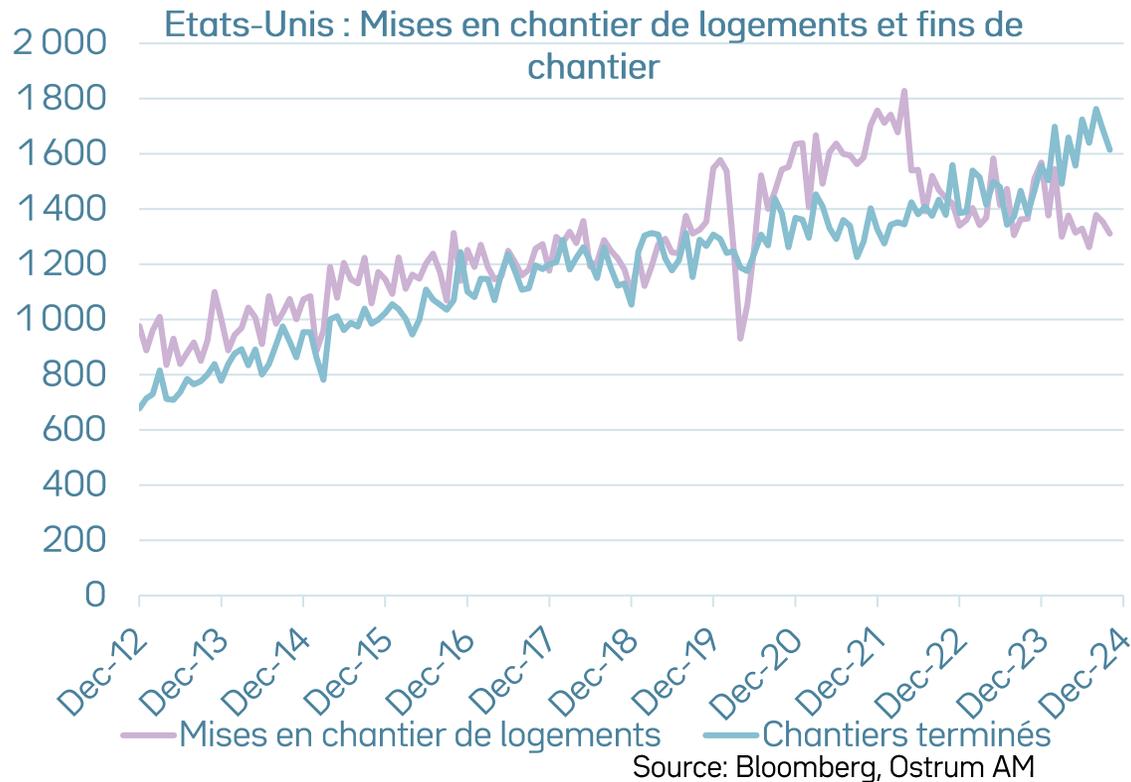


Source: Bloomberg, Ostrum AM

## Baisse sensible des ventes de maisons neuves malgré une offre en amélioration

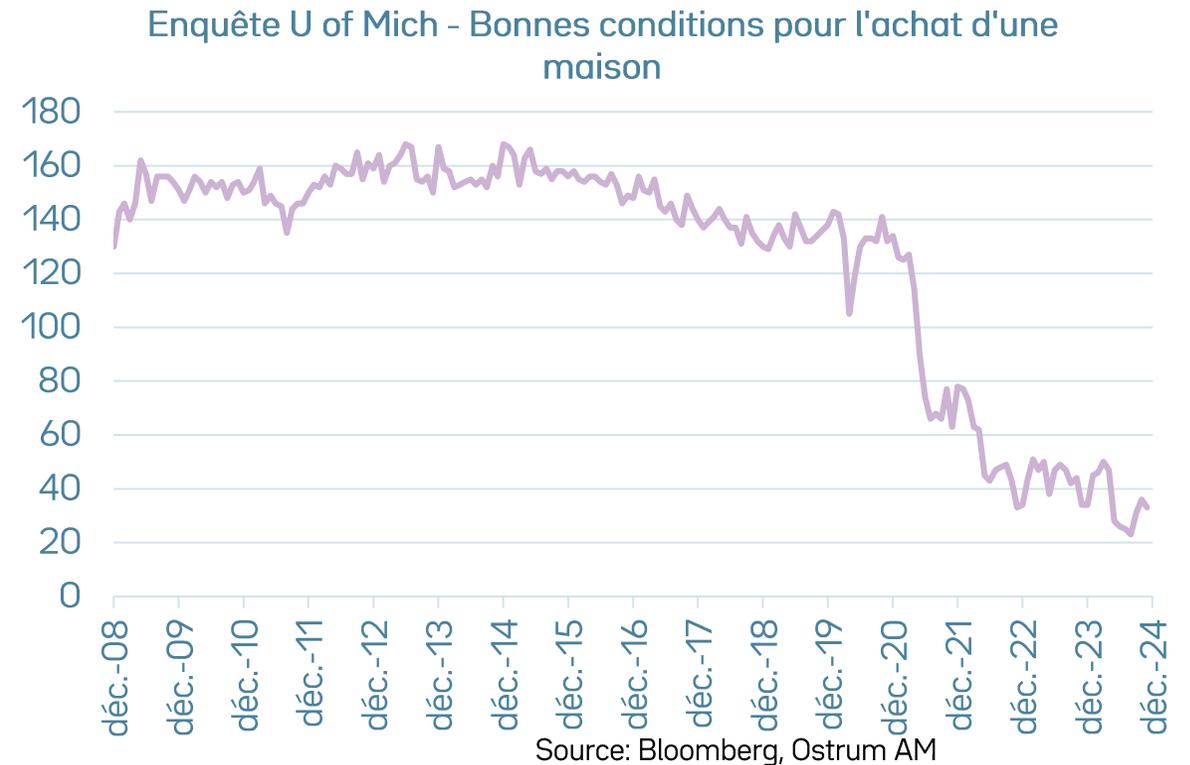
### Les mises en chantier baissent

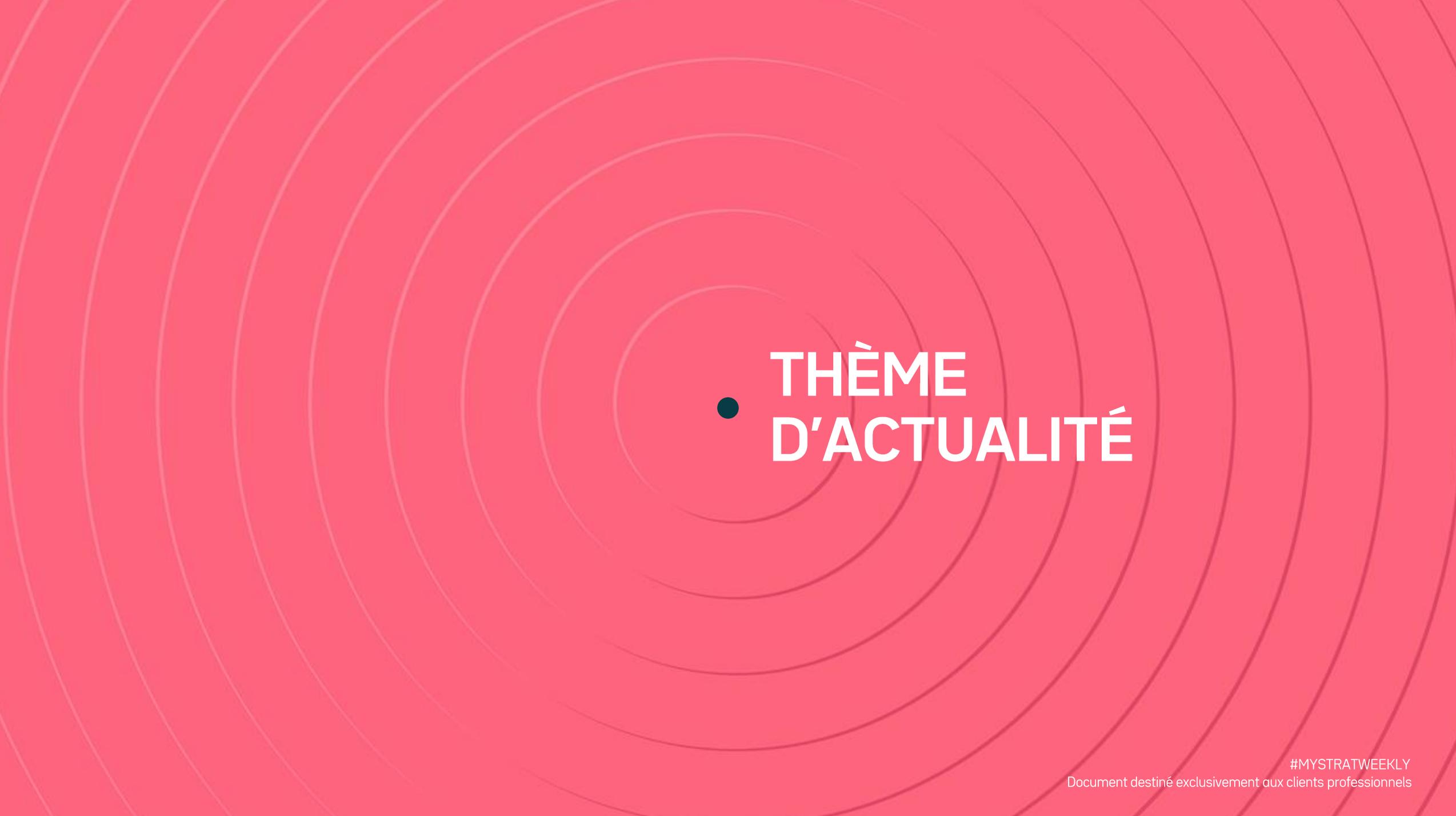
Les mises en chantier restent à 1,3 mn, très en deçà du niveau requis compte tenu de la démographie. Mais les chantiers en retard se terminent enfin et améliorent un peu l'équilibre du marché du neuf.



### Beaucoup de ménages jugent les conditions défavorables à un achat

Les ménages considèrent que le marché immobilier n'est pas propice à un achat. Prix trop élevés (encore +4% sur un an) et rebond des taux hypothécaires ont fait plonger les ventes de maisons neuves.



The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

# ● THÈME D'ACTUALITÉ

# THÈME : LE SPREAD FRANÇAIS SOUS TENSION AVEC LA MOTION DE CENSURE

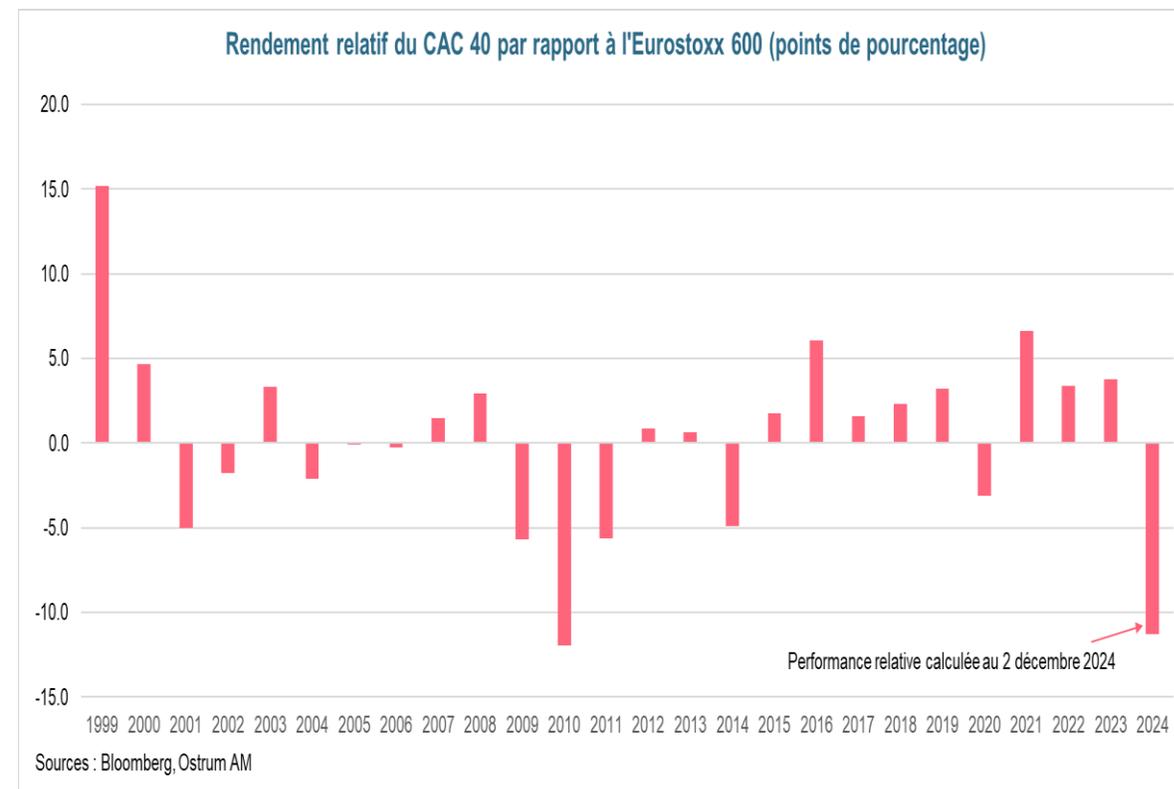
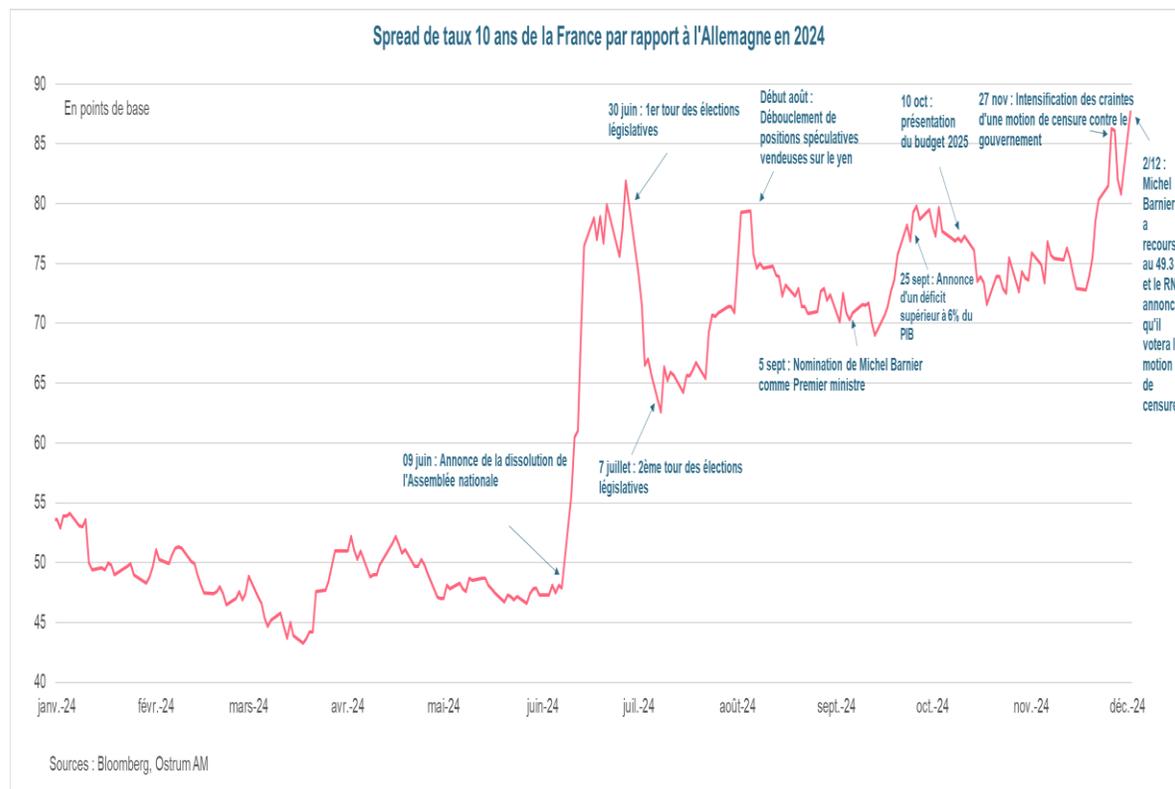
Le risque politique français s'intensifie et pèse plus fortement sur les marchés

La perspective d'une motion de censure emmène le spread français vers les 90 pb.

Le taux 10 ans français est au même niveau que le taux 10 ans grec.

L'indice CAC 40 enregistre sa plus mauvaise performance face à l'Eurostoxx depuis 2010.

Il sous performe nettement le DAX 30 alors que l'Allemagne n'est toujours pas sortie de récession.

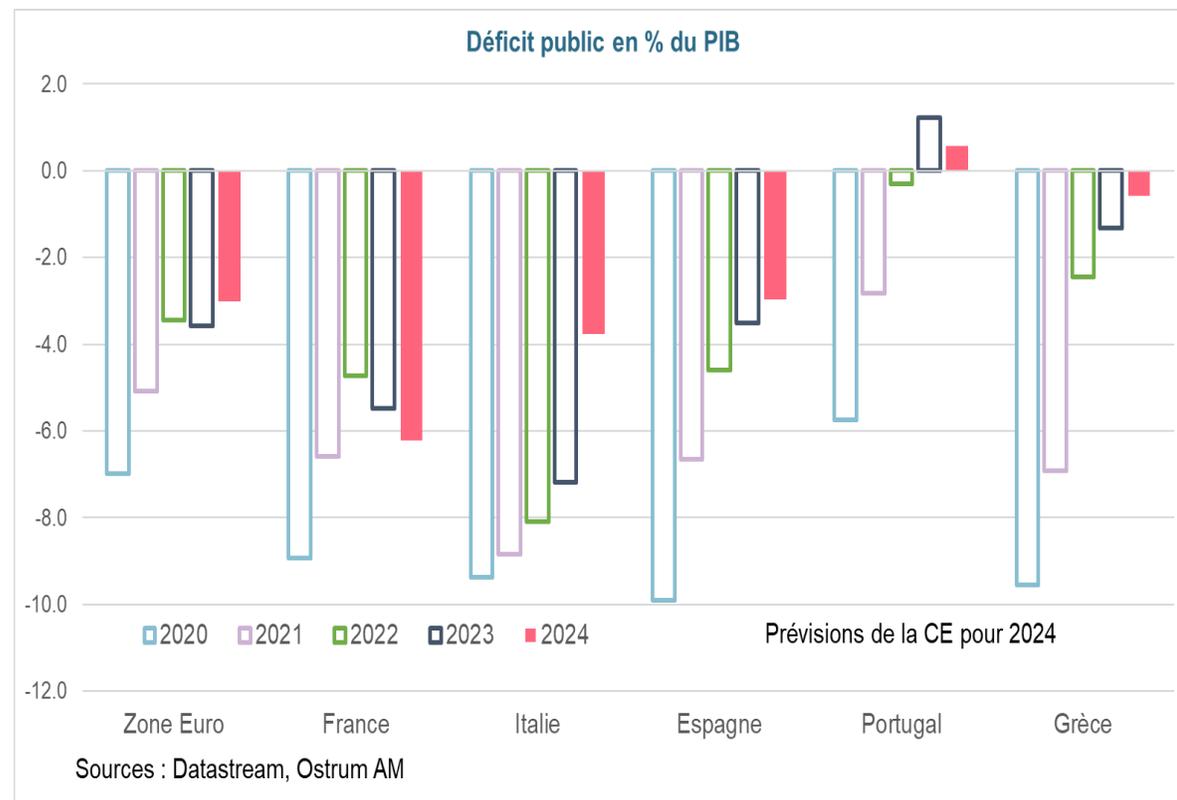


# THÈME : LE SPREAD FRANÇAIS SOUS TENSION AVEC LA MOTION DE CENSURE

## Le fort dérapage fiscal en 2024 nécessite une nette consolidation budgétaire

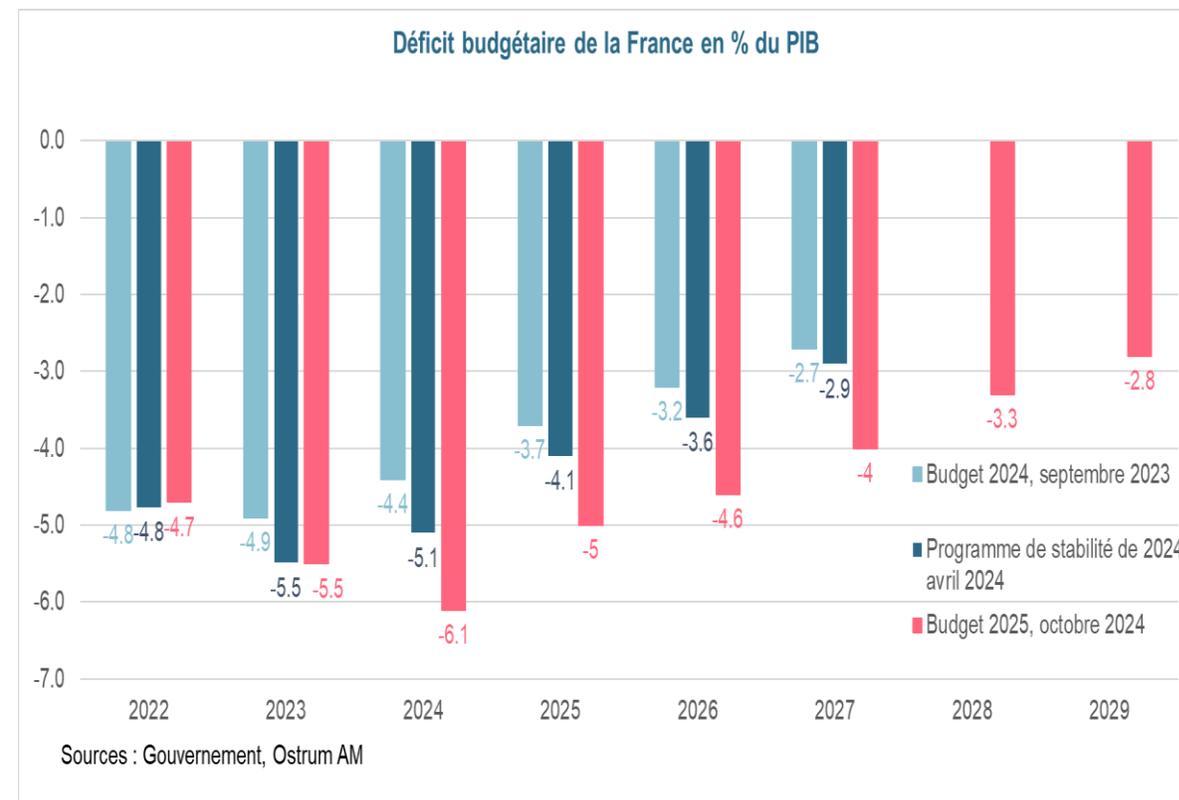
Le déficit de la France est le plus élevé des pays de la zone euro

-6,1% prévu en 2024 par le gouvernement contre 4,4% attendu dans le projet de loi de finance initial.



Le gouvernement Barnier souhaitait ramener le déficit à 5% du PIB en 2025, un ajustement colossal.

Le gouvernement avait également reporté de 2 ans le moment auquel le déficit devait revenir sous les 3% du PIB.

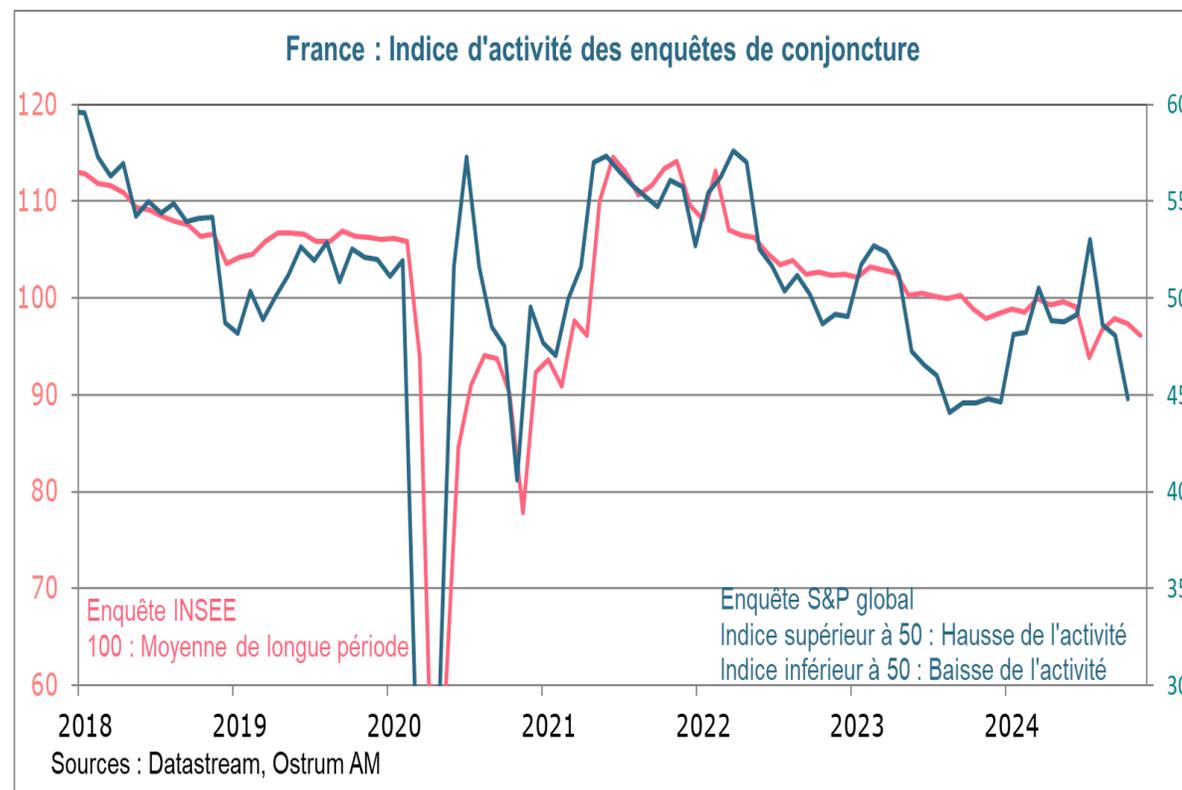


# THÈME : LE SPREAD FRANÇAIS SOUS TENSION AVEC LA MOTION DE CENSURE

L'incertitude politique pèse sur la confiance des ménages et des entreprises et devrait limiter la croissance

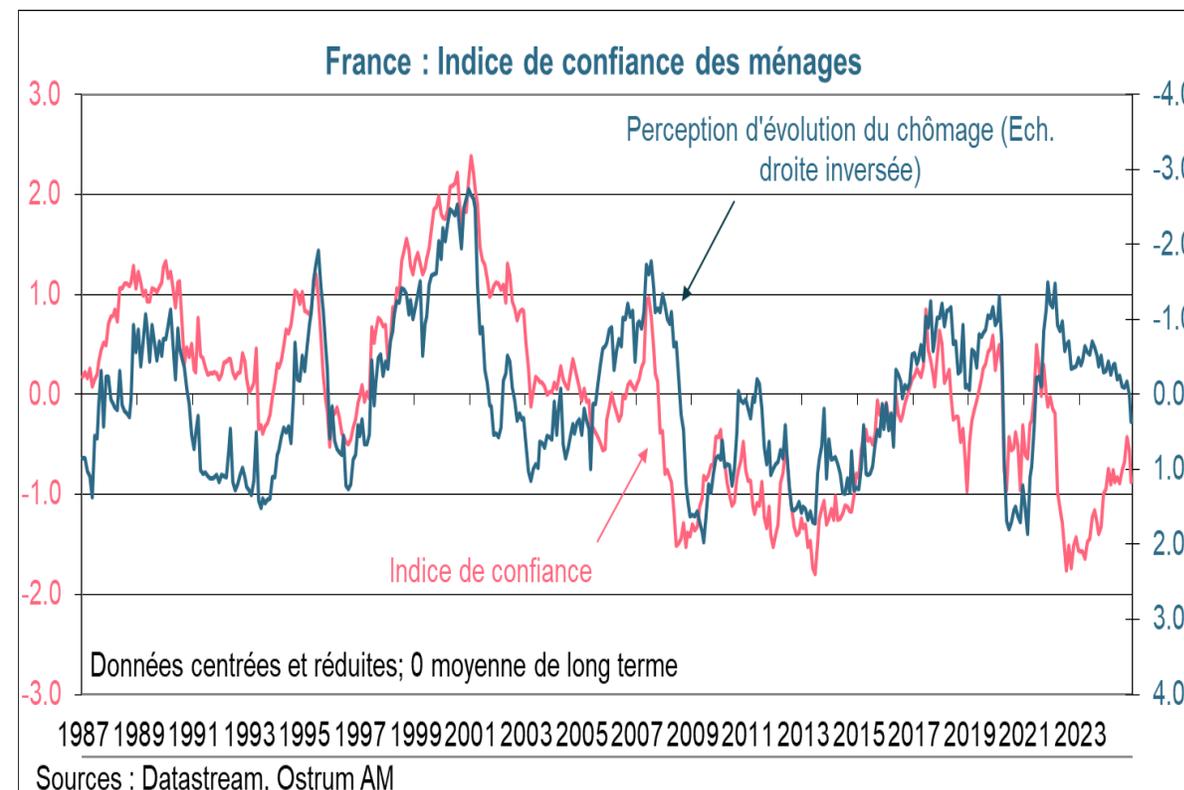
Les indices d'activité se sont dégradés en novembre selon les enquêtes.

Les chefs d'entreprises vont devenir plus prudents en matière d'investissements et d'emplois ce qui devrait peser sur la demande interne.



L'indice de confiance des ménages s'est nettement dégradé en novembre.

Ils sont plus inquiets en raison notamment de la hausse des perspectives de chômage ce qui va peser sur leurs dépenses.





**Axel Botte**  
Directeur Stratégie Marchés  
axel.botte@ostrum.com



**Zouhoure Bousbih**  
Stratège pays émergents  
zouhoure.bousbih@ostrum.com



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

• **Le thème de la semaine : Le spread français sous la menace de l'adoption d'une motion de censure**

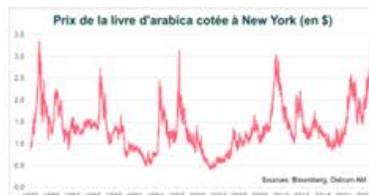
par Aline Goupil-Raguénès

- L'incertitude politique en France a fortement augmenté ces derniers jours, avec le risque de l'adoption d'une motion de censure contre le gouvernement, et ceci dès mercredi 4 décembre ;
- Cela génère des craintes sur la capacité du gouvernement à réduire son déficit public qui se révèle être le plus élevé des pays de la zone euro (6,1 % prévus en 2024) ;
- Le spread français atteint ainsi un plus haut depuis 2012, lors de la crise de la dette souveraine, et le taux 10 ans est au même niveau que le taux 10 ans grec ;
- Si une motion de censure est adoptée, cette semaine ou plus tard, le spread français devrait toucher les 100 points de base et les actions françaises sous-performer davantage le reste de la zone euro ;
- Le niveau plancher du spread devrait être dorénavant plus proche de 80 pb, compte tenu du risque prolongé d'instabilité politique, tant que l'Assemblée nationale restera très divisée, limitant la capacité du gouvernement à réduire son déficit public.

• **La revue des marchés : Les taux sans risque replongent**  
par Axel Botte

- La croissance américaine confirmée à 2,8 % au T3 2025 ;
- Les spreads de l'ODAT s'approchent de 90 pb et les taux sans risque replongent ;
- Le crédit quasi-stable alors que le high yield s'écarte ;
- Le yen se renforce, dans la perspective d'une hausse des taux de la BoJ.

• **Le graphique de la semaine**



Le prix de la livre d'arabica cotée à New York a atteint un plus haut depuis 1977. Il a augmenté de 70 % depuis le début de l'année pour atteindre 3,2 \$. Cette hausse spectaculaire est liée principalement aux conditions climatiques au Brésil. Après avoir connu une sécheresse d'une sévérité jamais vue auparavant, entre août et septembre, le Brésil a été affecté par de fortes pluies en octobre. Ces conditions climatiques ont ainsi généré des craintes sur l'offre de café et pesé lourdement sur les prix de l'arabica. L'incertitude quant à la date d'application du règlement de l'UE sur la déforestation a également contribué à la forte hausse des prix. Il interdira les importations de produits agricoles issus de plantations déforestées.

• **Le chiffre de la semaine**

4

Les échanges de dette contre nature pourraient atteindre le montant record de 4 Mds de dollars en 2024. Ce procédé permet aux économies émergentes d'annuler une partie de leur dette extérieure, en échange d'investissements nationaux dans la conservation de la nature.  
Source : Bloomberg

# LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

## Prix de la livre d'arabica cotée à New York (en \$)



Sources: Bloomberg, Ostrum AM

## 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.



48 518 602 €

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](http://www.ostrum.com)

