

MyStratWeekly

17 décembre 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers et le FOMC
- Thème – Tour d’horizon des politiques monétaires en 2025

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 : LES BAISSSES DE TAUX NE SUFFISENT PAS

Principaux mouvements de la semaine

Moody's dégrade la France à l'issue d'une semaine de rebond des taux longs

	6-déc.-24	16-déc.-24	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.15	4.37	21
Courbe américaine 2-10 ans	5	14	9
Bund 10 ans	2.11	2.23	12
Courbe Allemande 2-10 ans	10	19	9
Italie Spread 10 ans	109	115	6
France Spread 10 ans	77	80	3
Gilt 10 ans	4.28	4.39	11
JGB 10 ans	1.06	1.07	1

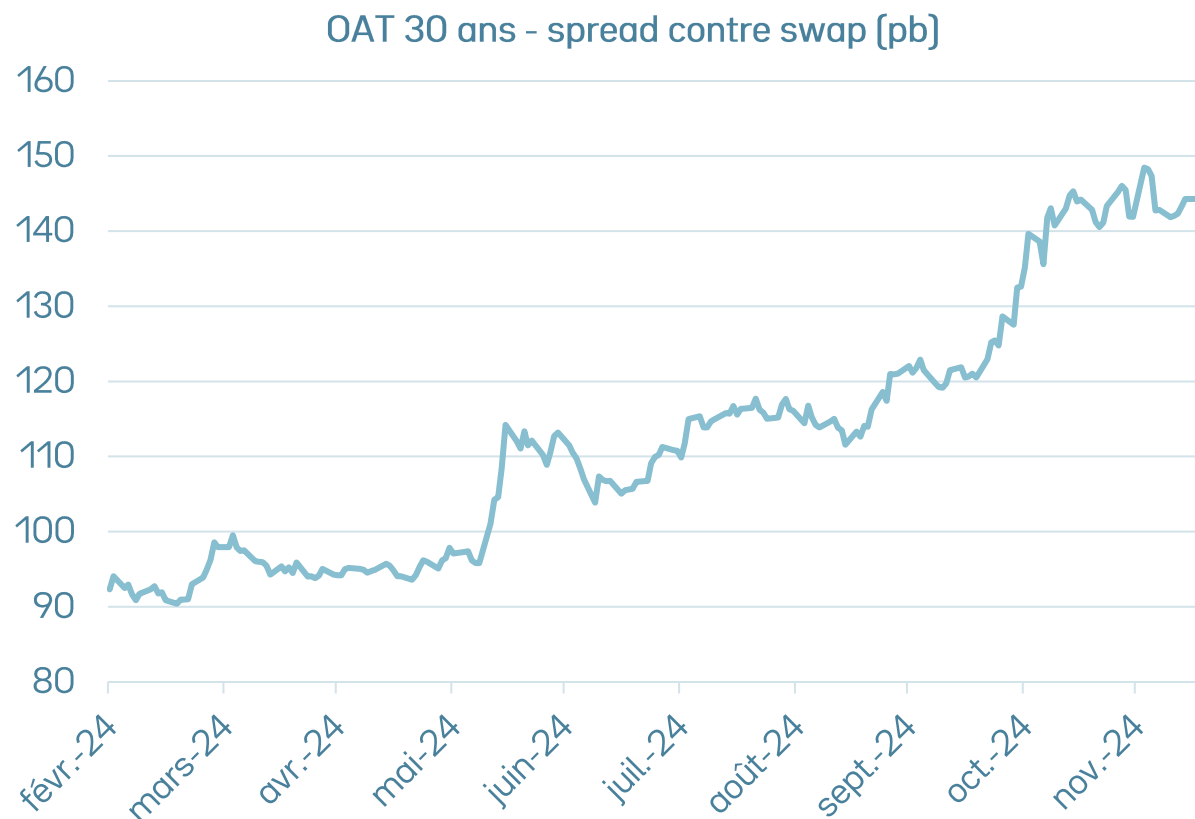
TIPS point mort à 10 ans	2.25	2.34	9
Bund indexé point mort à 10 ans	1.74	1.80	6

Euro IG	100	98	-2
Euro High yield	318	307	-11
iTraxx IG	53	54	1
iTraxx XO	289	300	10
JPM EMBI Global Div. Spread	331	322	-9

S&P 500	6 090	6 051	-0.6%
Nasdaq 100	21 622	21 780	0.7%
Euro Stoxx 50	4 978	4 942	-0.7%
VIX	12.77	14.26	11.7%
Indice DXY	106.06	106.96	0.9%
USD/JPY	150.00	154.07	2.7%
EUR/USD	1.057	1.050	-0.6%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le spread contre Bund semble stabilisé mais les OAT à long terme continuent de se dégrader contre swap (145 pb)



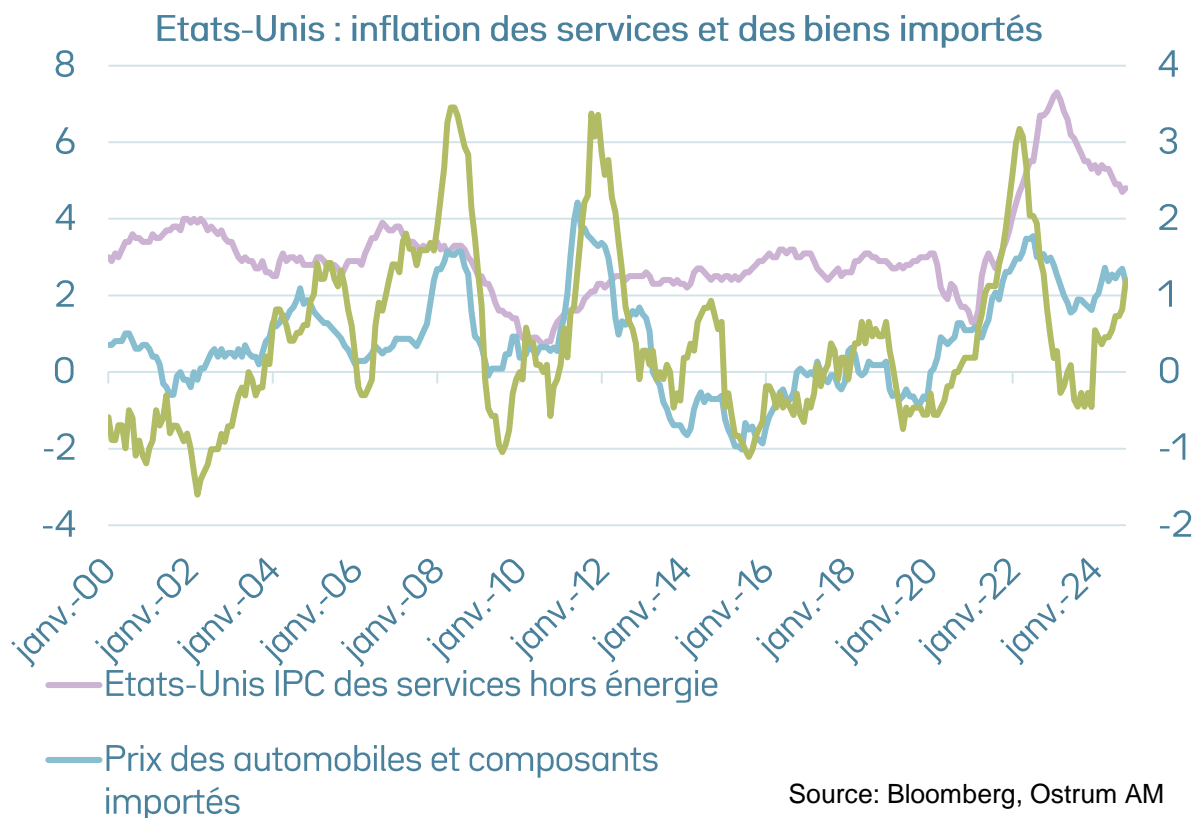
Source: Bloomberg, Ostrum AM

ÉTATS-UNIS : INFLATION

L'inflation et le très long « last mile »

L'inflation persistante

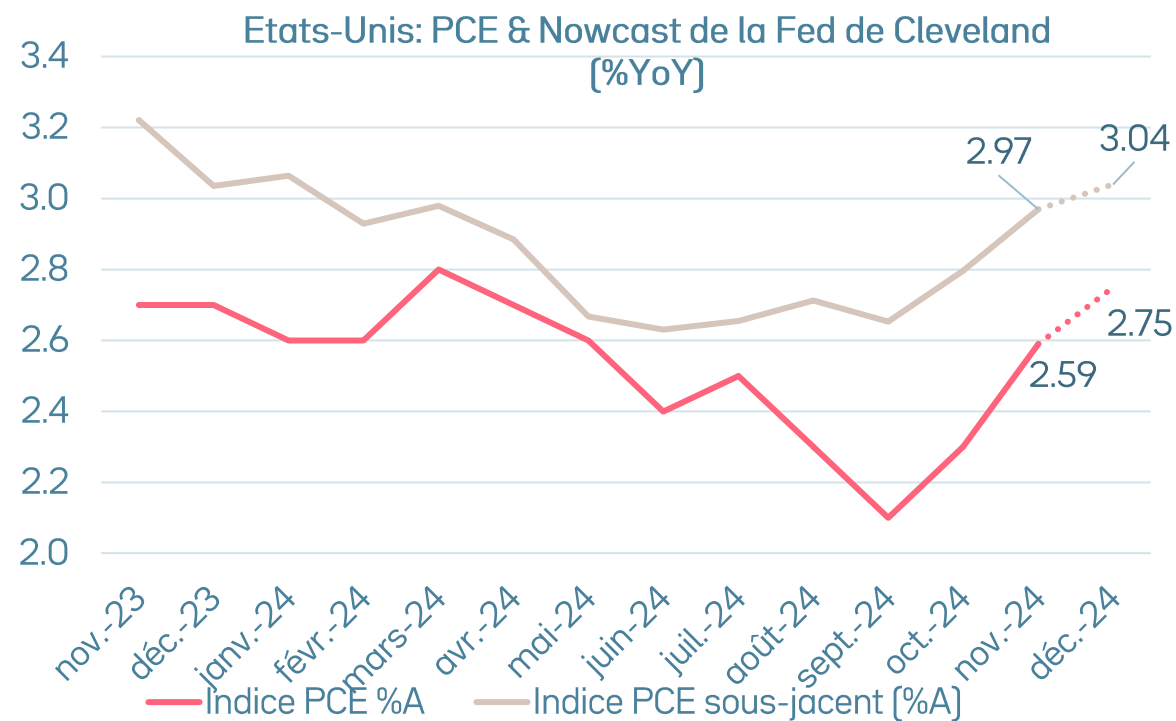
L'inflation s'est améliorée grâce aux loyers en novembre mais la désinflation importée semble s'inverser avant même l'imposition de tarifs douaniers



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le déflateur sera publié après la Fed

La Fed de Cleveland prévoit une inflation (PCE) de 2,5 % avec un indice sous-jacent proche de 3 %



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ÉTATS-UNIS : POLITIQUE MONÉTAIRE

La Fed poursuit son cycle en attendant d'y voir clair sur les politiques de Trump

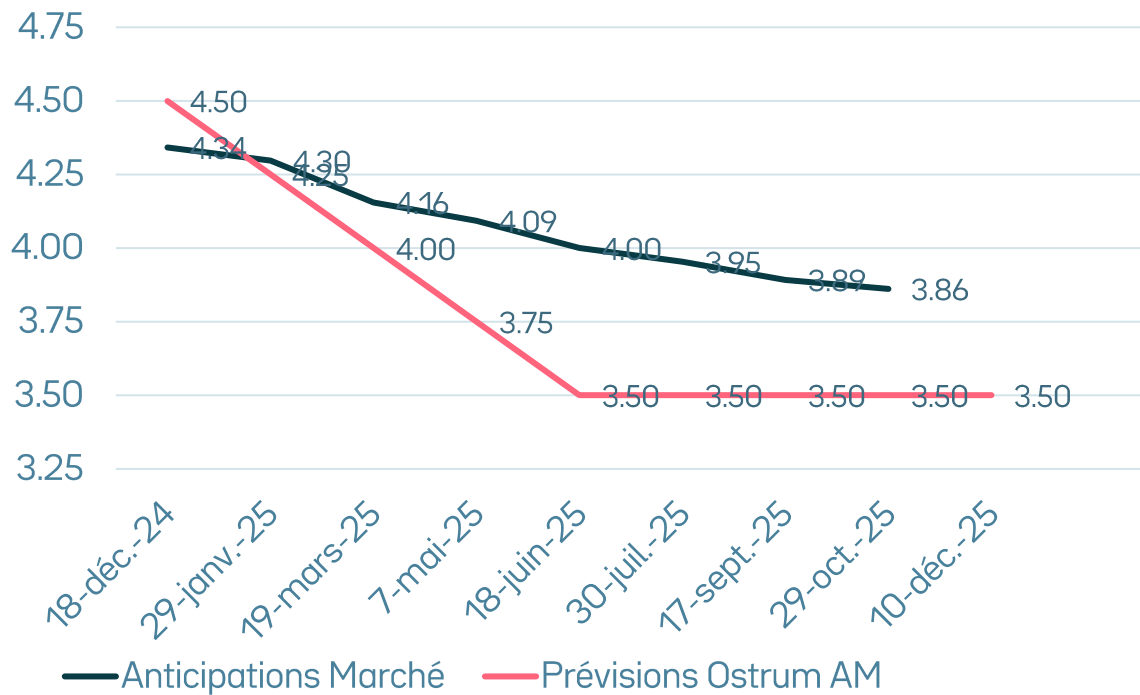
La Fed procèdera par pas de 25 pb sauf en cas de risque de récession

Une fois arrivée à 4%, la Fed ajustera la cadence en fonction de la politique économique de Trump (inflation, etc...).

Retour vers la neutralité (2,50% - 3,75%) ajustements éventuels par la suite (S2 2025)

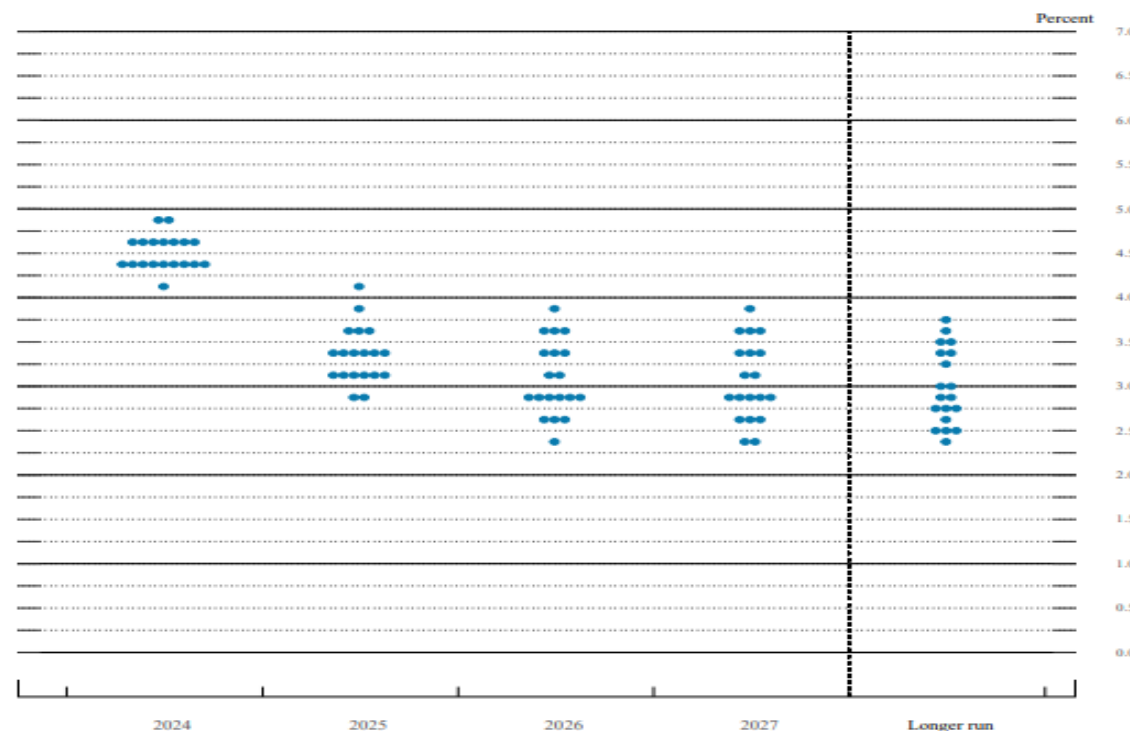
25 pb par réunion mais le taux neutre va être probablement réajusté

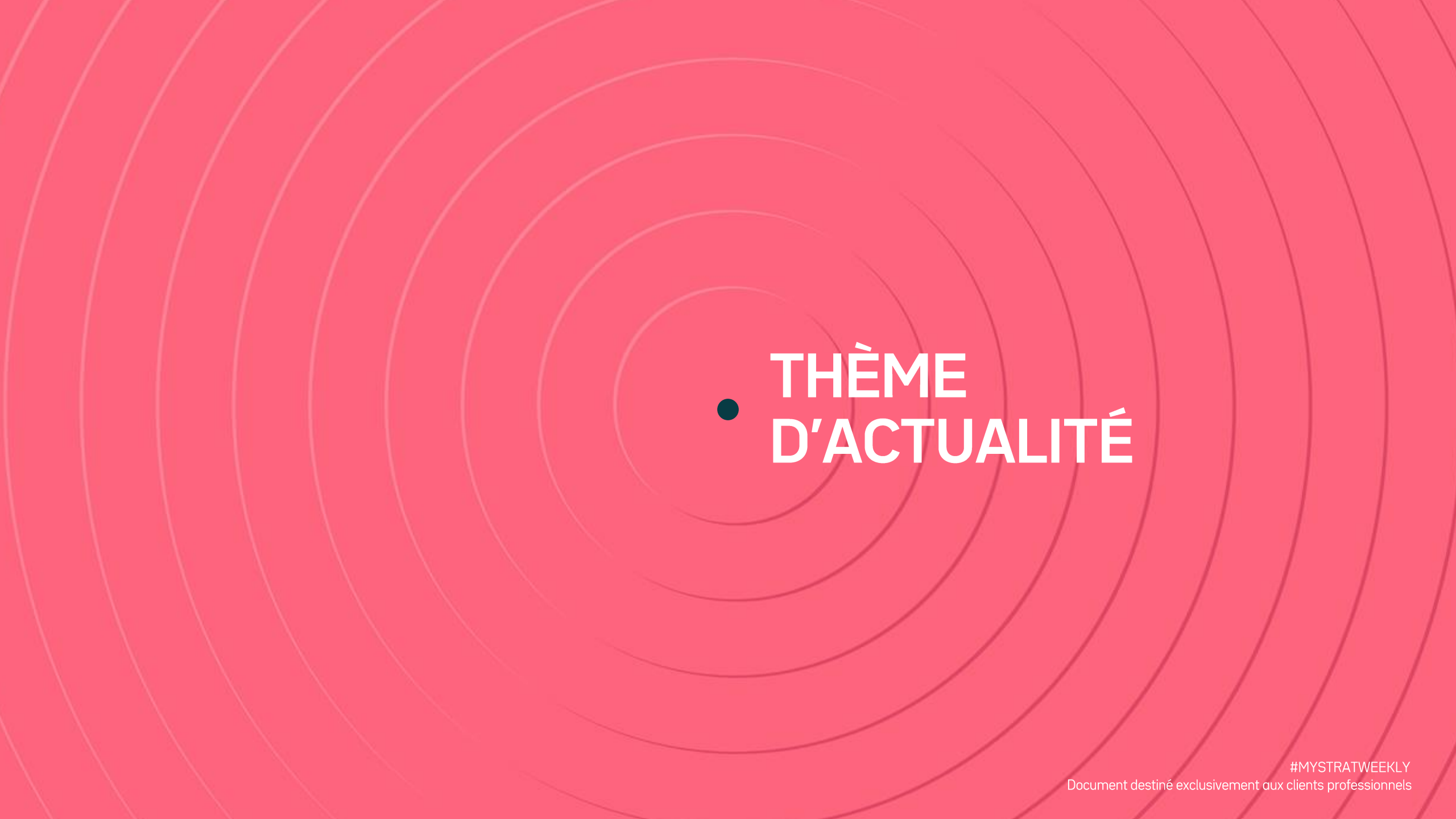
Fed funds : Prévisions Ostrum & Marché



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



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.

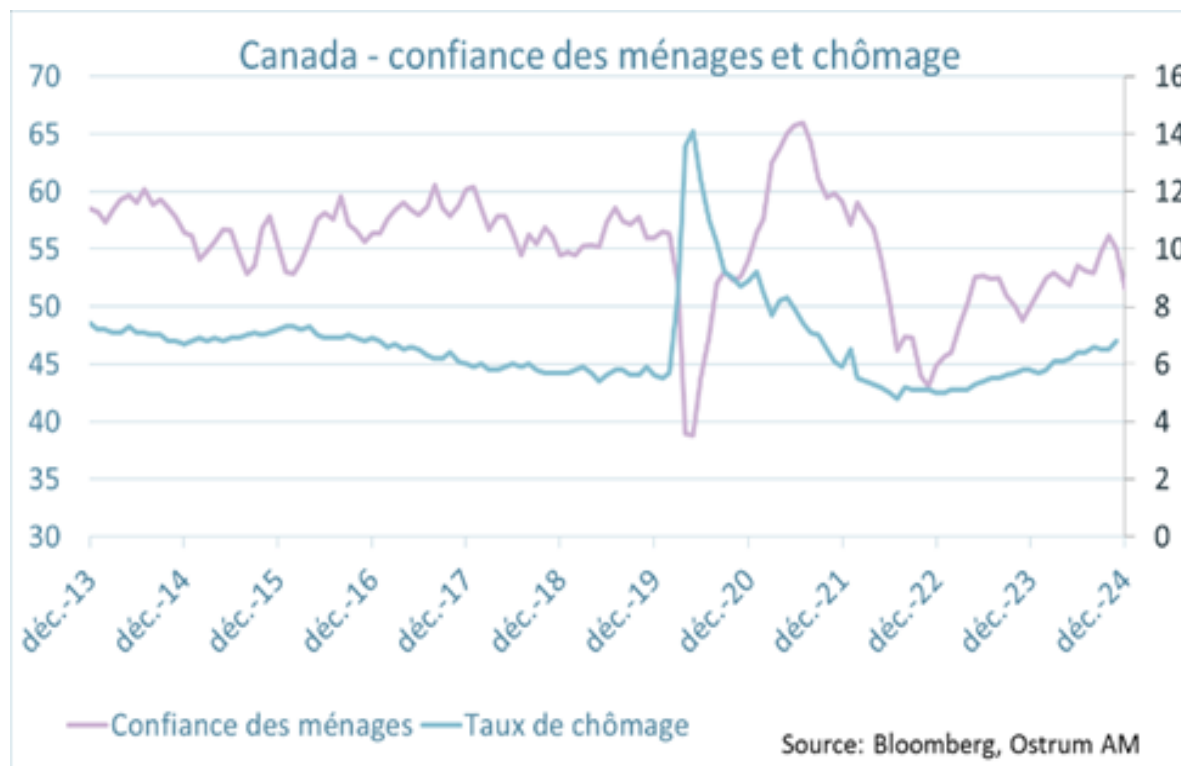
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : TOUR D'HORIZON DES BANQUES CENTRALES EN 2025

La Boc et la RBNZ confrontées à une conjoncture incertaine

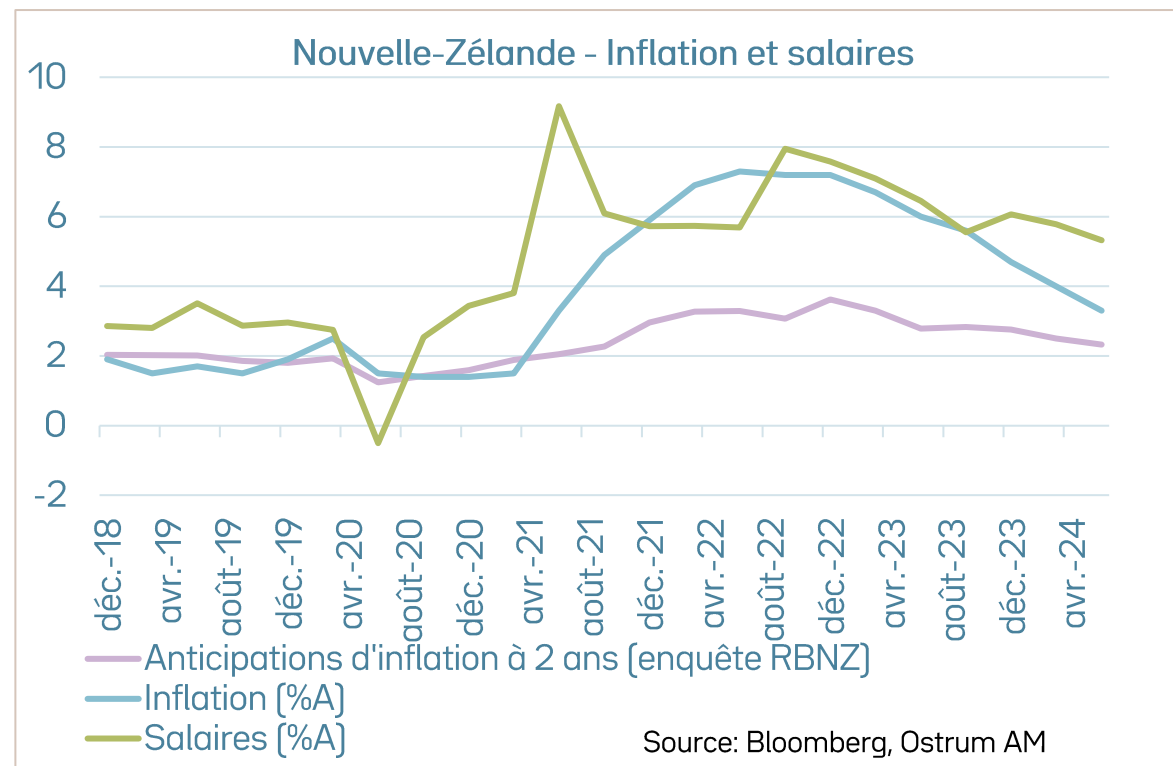
La BoC est proactive

La baisse de 50 pb répond à la remontée du chômage vers 6,8 %. La baisse de la confiance et la menace des tarifs laissent entrevoir un assouplissement monétaire.



La RBNZ a des marges de manœuvre

La RBNZ réduira ses taux en février; l'inflation décélère progressivement mais la croissance s'est ralentie.

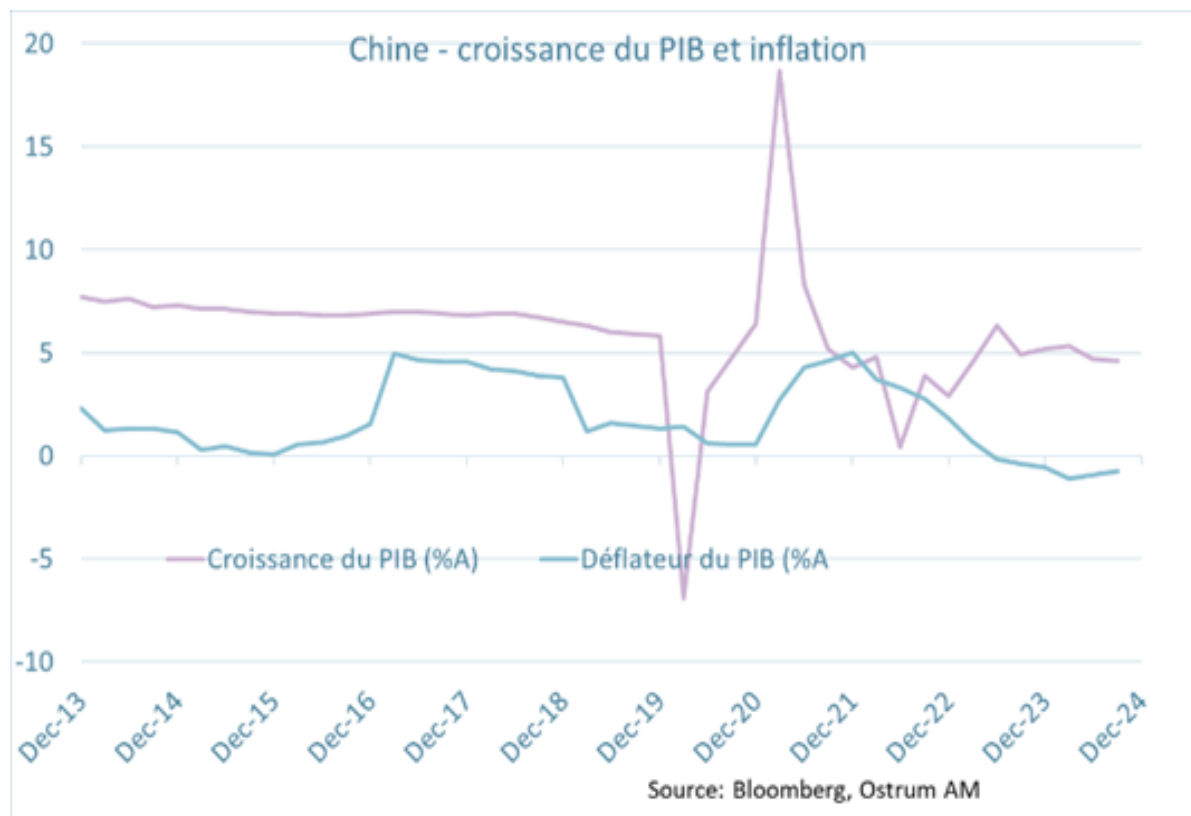


THÈME : TOUR D'HORIZON DES BANQUES CENTRALES EN 2025

La trappe à liquidité chinoise force l'assouplissement, la BoJ toujours aussi lente

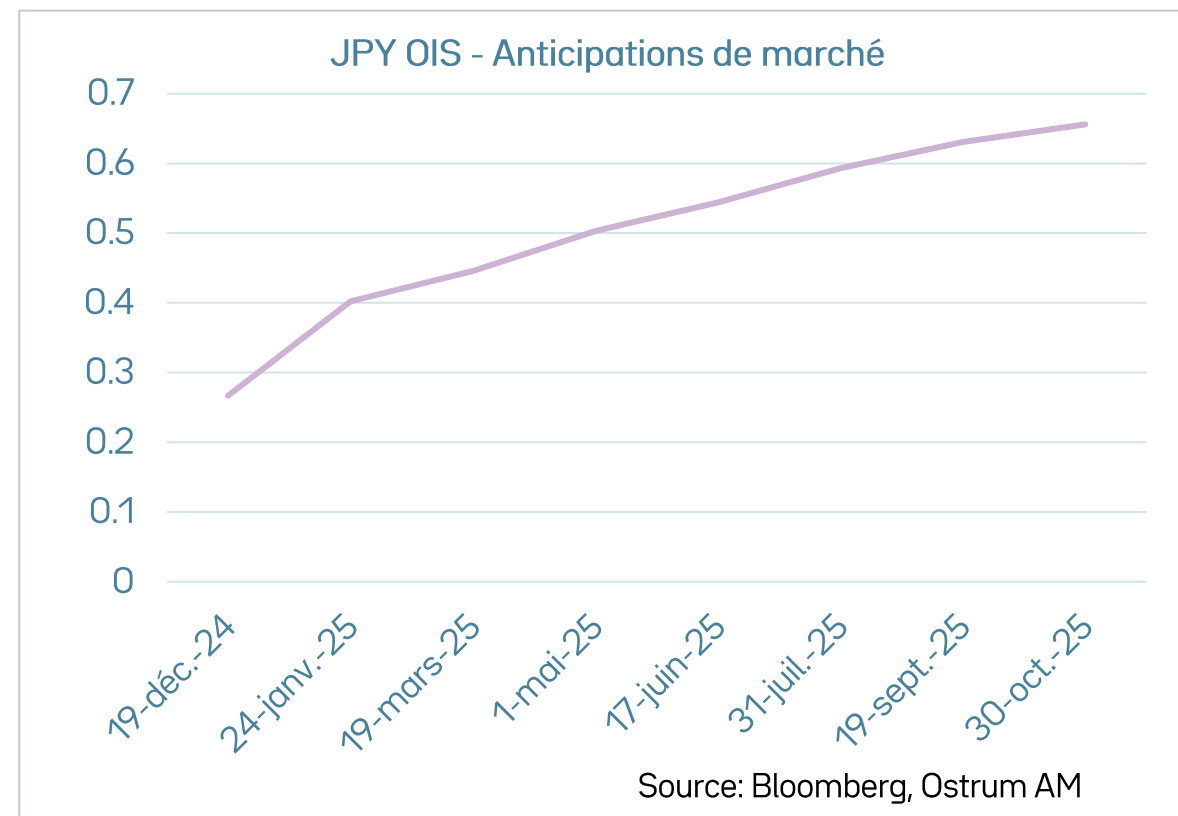
La Chine est en déflation

Les taux d'intérêt vont probablement tendre vers 0%; Le choc patrimonial immobilier rappelle la situation japonaise.



La Banque du Japon est souvent insaisissable

L'inflation s'installe autour de 2% avec un yen toujours aussi faible mais la BoJ bouge très lentement.

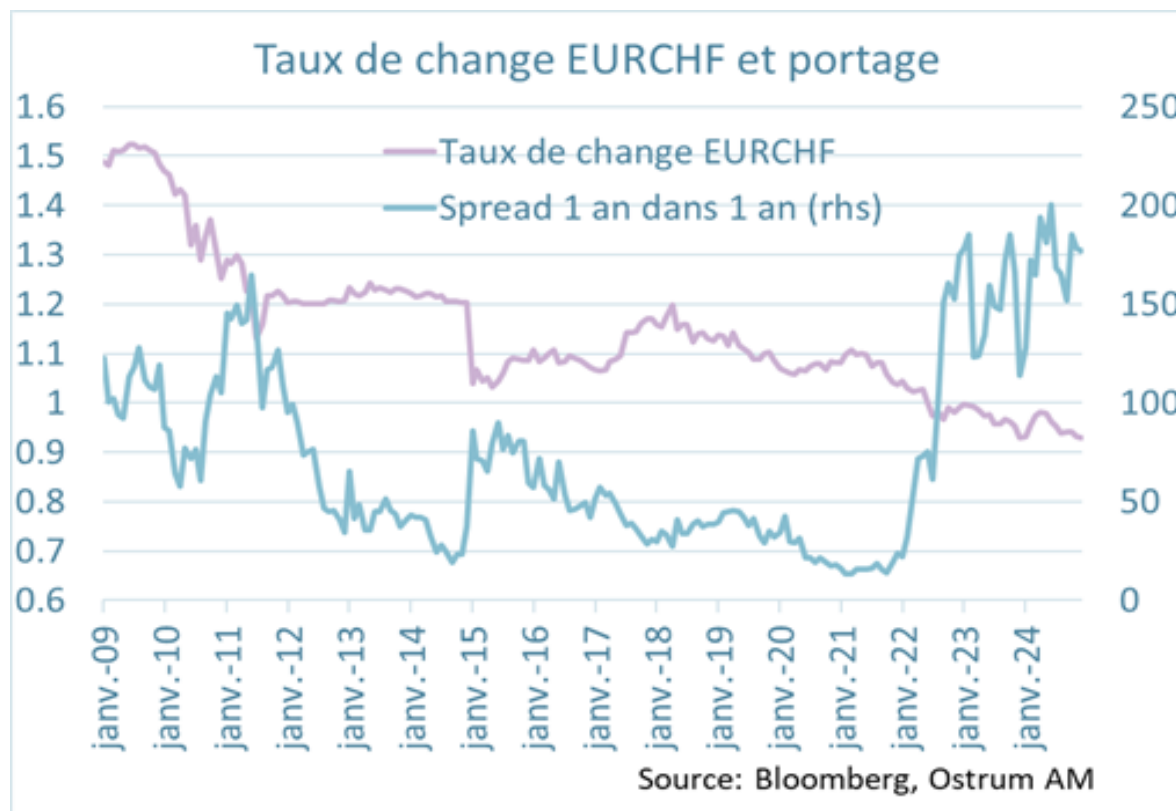


THÈME : TOUR D'HORIZON DES BANQUES CENTRALES EN 2025

Deux banques centrales focalisées sur leur taux de change

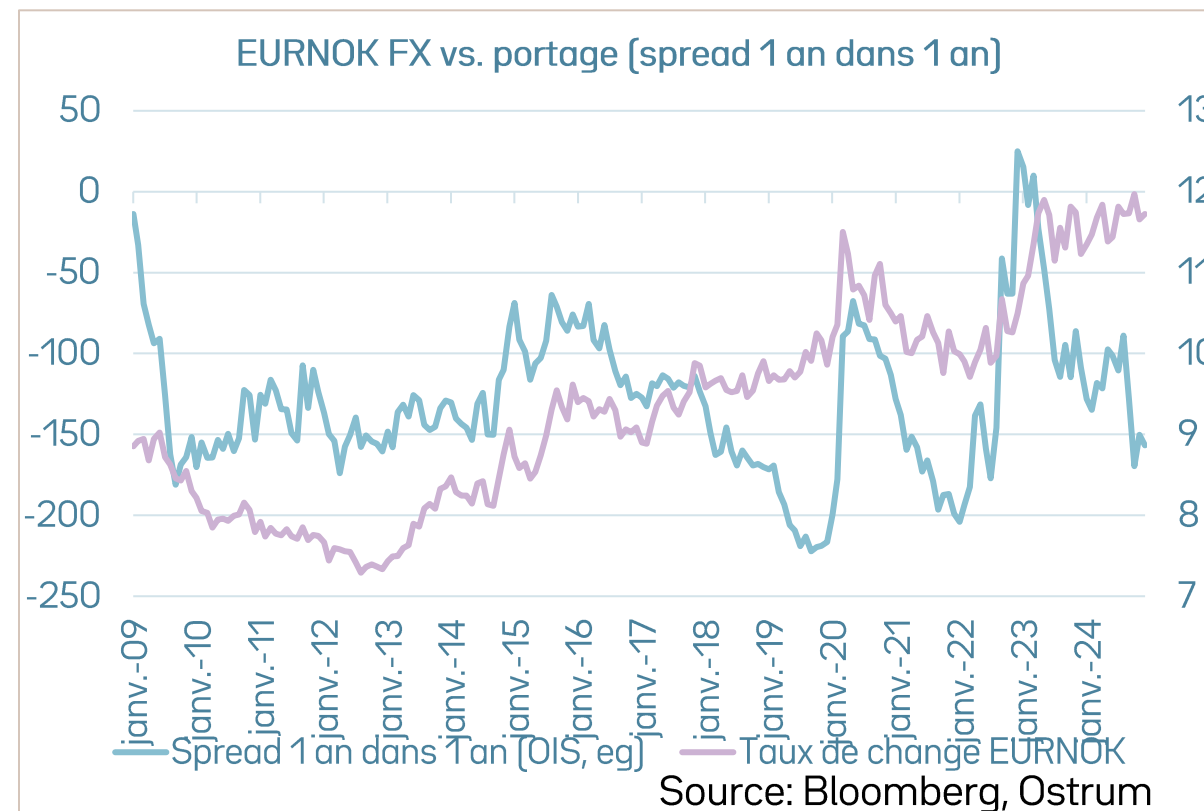
La BNS accélère l'allègement (-50 pb en décembre)

La BNS prétend exclure les taux négatifs mais rien n'est moins sûr si les tensions sur le CHF persistent.



La Norvège opte pour un statu quo temporaire

La Norges Bank est attentive à la NOK étant donné l'avoir extérieur net considérable de la Norvège





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



Zouhore Bousbih
Stratège pays émergents
zouhore.bousbih@ostrum.com



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

• **Le thème de la semaine : Perspectives monétaires en 2025**
par Axel Botte

- La Fed assouplit sa politique monétaire graduellement. Les Fed funds tomberont probablement à 4 % d'ici mars. L'agenda de Donald Trump pourrait peser sur la croissance et accentuer l'inflation par le biais de droits de douane accrus. Si le chômage augmentait, l'emploi prendrait une importance croissante dans les décisions de la Fed. Le taux terminal du cycle d'assouplissement est projeté à 3,5 %.
- La BCE a les marges de manœuvre nécessaires pour baisser le taux de dépôt à 2,25 %. Cependant, l'inflation salariale constitue un risque à la hausse pour l'inflation. Pour cette raison, les taux réels ne devraient pas replonger en territoire négatif. La BoE fait face à des rigidités des prix similaires, tandis que la Riksbank continuera de baisser ses taux en suivant le chemin tracé par la BCE.
- La BoC et la RBNZ resteront proactives dans un contexte de hausse du chômage.
- La BNS lutte contre les pressions haussières sur le franc avec une réduction de 50 points de base en décembre. Les taux d'intérêt suisses pourraient revenir en territoire négatif dans les années à venir si nécessaire.
- La Norges Bank maintient un statu quo restrictif mais ne tolérera probablement pas une appréciation de la couronne.
- En Asie, les défis de croissance en Chine suggèrent que la PBoC continuera de réduire ses taux d'intérêt. En revanche, la Banque du Japon procédera avec prudence concernant les hausses de taux.

• **La revue des marchés : Des baisses de taux sans effet sur les taux longs**
par Axel Botte

- La BCE réduit ses prévisions de croissance et d'inflation et baisse son taux de 25 pb ;
- Le plan de soutien budgétaire chinois déçoit les marchés ;
- Semaine très négative sur les marchés de taux. Le T-note vers 4,35% ;
- Le crédit amortit le choc malgré l'écartement du Crossover.

• **Le graphique de la semaine**



L'enquête NFIB de novembre semble traduire une vague d'optimisme par les petites entreprises américaines après l'élection de Donald Trump. Les perspectives de chiffres d'affaires s'affichent en nette hausse. Les promesses de baisses d'impôts et de dérégulation trouvent un écho parmi les PME.

La hausse des tarifs douaniers est, semble-t-il, perçue comme protectrice initialement alors que tout porte à croire que le protectionnisme sera délétère pour l'économie américaine et mondiale.

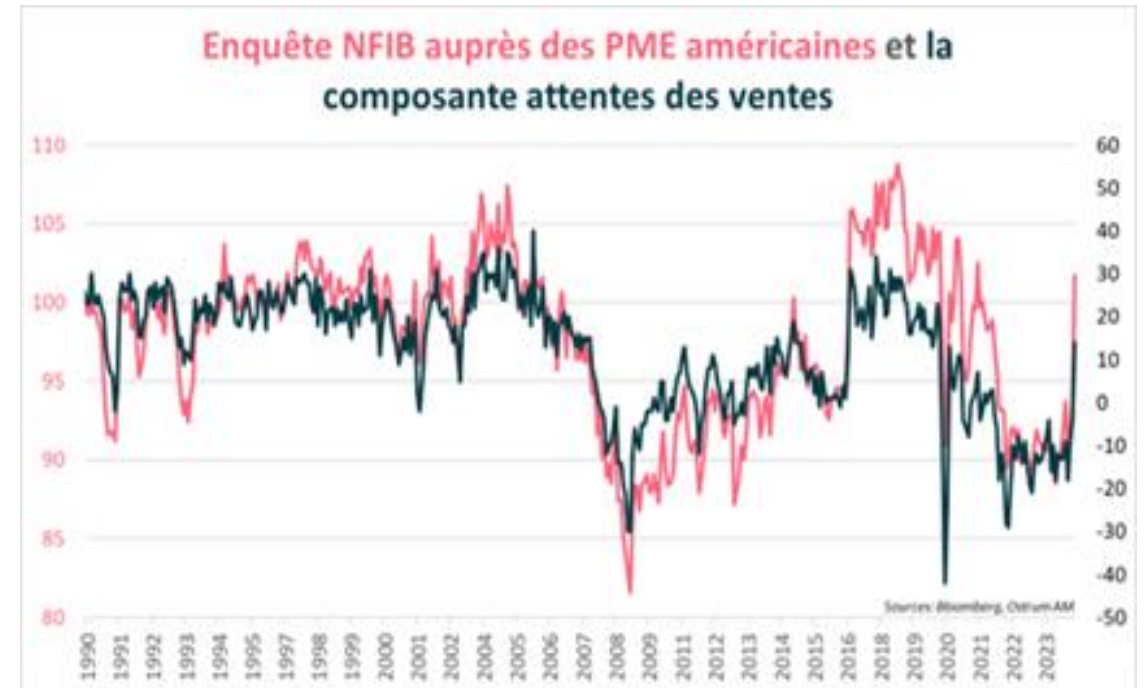
• **Le chiffre de la semaine**

4

4 soit le nombre de Premiers ministres en poste en France ainsi que le nombre de baisses de taux d'intérêt de 25 pb de la BCE en 2024

Source : Ostrum AM

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Source: 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

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

