

MyStratWeekly

16 juillet 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Actualité des marchés, Incertitude en France et Enquête de la BCE sur les prêts bancaires
- Thème – Vers une baisse de taux de la Fed en septembre

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 : ENTRE EUPHORIE LIÉE À L'INFLATION ET RISQUE POLITIQUE

Principaux mouvements de la semaine

Nette détente des taux obligataires et pentification des courbes de taux, surtout US.

Le taux 2 ans américain a chuté de 13 points de base à la suite de l'inflation US (CPI) plus faible que prévu.

Les taux courts sont plus sensibles aux anticipations de politique monétaire.

	08-juil	15-juil	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.28	4.23	-5
Courbe américaine 2-10 ans	-35	-23	12
Bund 10 ans	2.54	2.47	-7
Courbe Allemande 2-10 ans	-37	-33	4
Italie Spread 10 ans	135	128	-7
France Spread 10 ans	63	64	2
Gilt 10 ans	4.11	4.10	-1
JGB 10 ans	1.10	1.07	-3

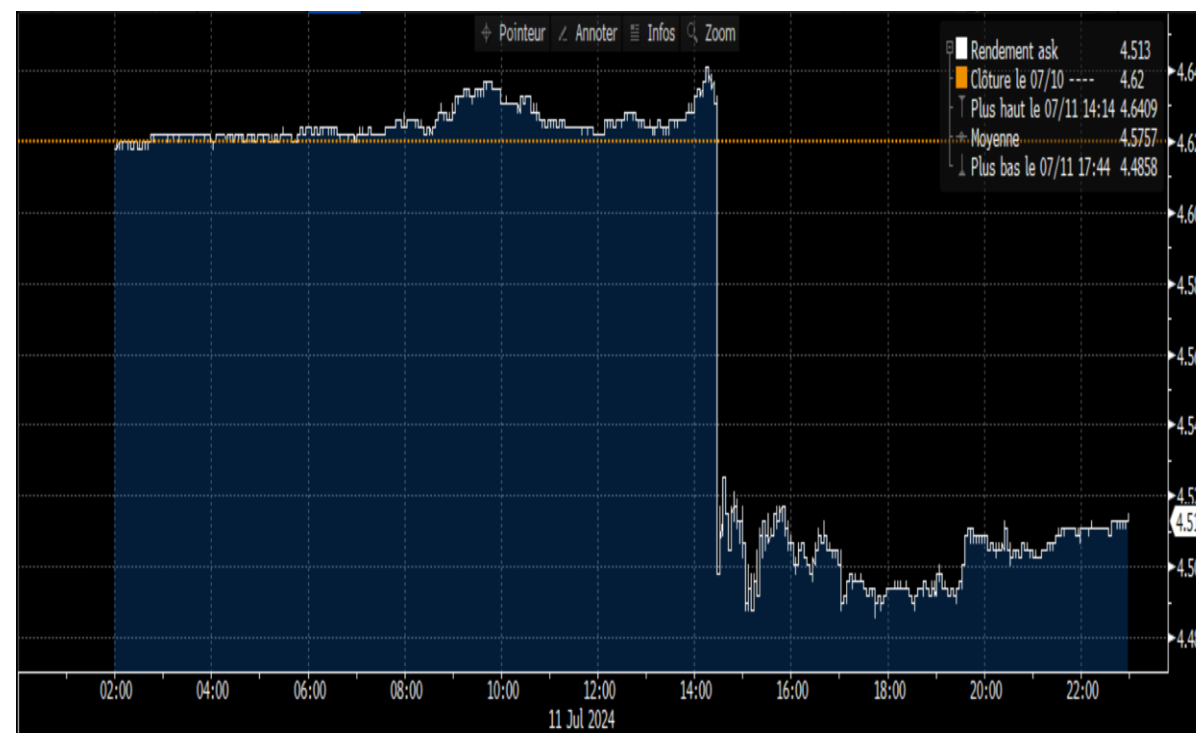
TIPS point mort à 10 ans	2.27	2.28	1
Bund indexé point mort à 10 ans	2.01	1.98	-3

Euro IG	107	110	3
Euro High yield	355	361	6
iTraxx IG	52	51	-1
iTraxx XO	289	284	-4

S&P 500	5 573	5 631	1.0%
Nasdaq 100	20 440	20 387	-0.3%
Euro Stoxx 50	4 970	4 983	0.3%
VIX	12.4	13.1	6.1%
Indice DXY	105.00	104.19	-0.8%
USD/JPY	160.83	158.06	-1.7%
EUR/USD	1.08	1.09	0.6%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Taux 2 ans américain - 11 juillet



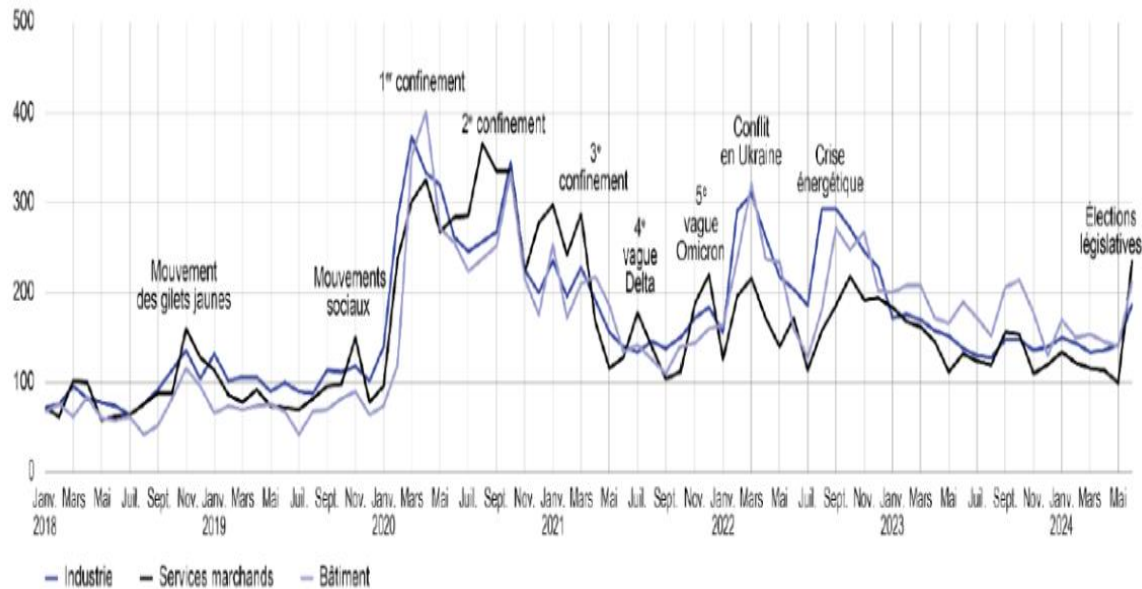
FRANCE : HAUSSE DE L'INCERTITUDE

Les chefs d'entreprises risquent d'adopter un comportement attentiste

L'indice d'incertitude de la Banque de France a nettement augmenté début juillet.

Il est au plus haut depuis 2022, lors de la crise énergétique.

Indice d'incertitude de la Banque de France



Le spread de l'OAT 10 ans intègre une prime politique.

Il s'est stabilisé autour de 65 points de base, supérieur au niveau d'avant l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale.

Spread de taux 10 ans de la France par rapport à l'Allemagne en 2024



ZONE EURO : ENQUÊTE DE LA BCE SUR LES PRÊTS BANCAIRES

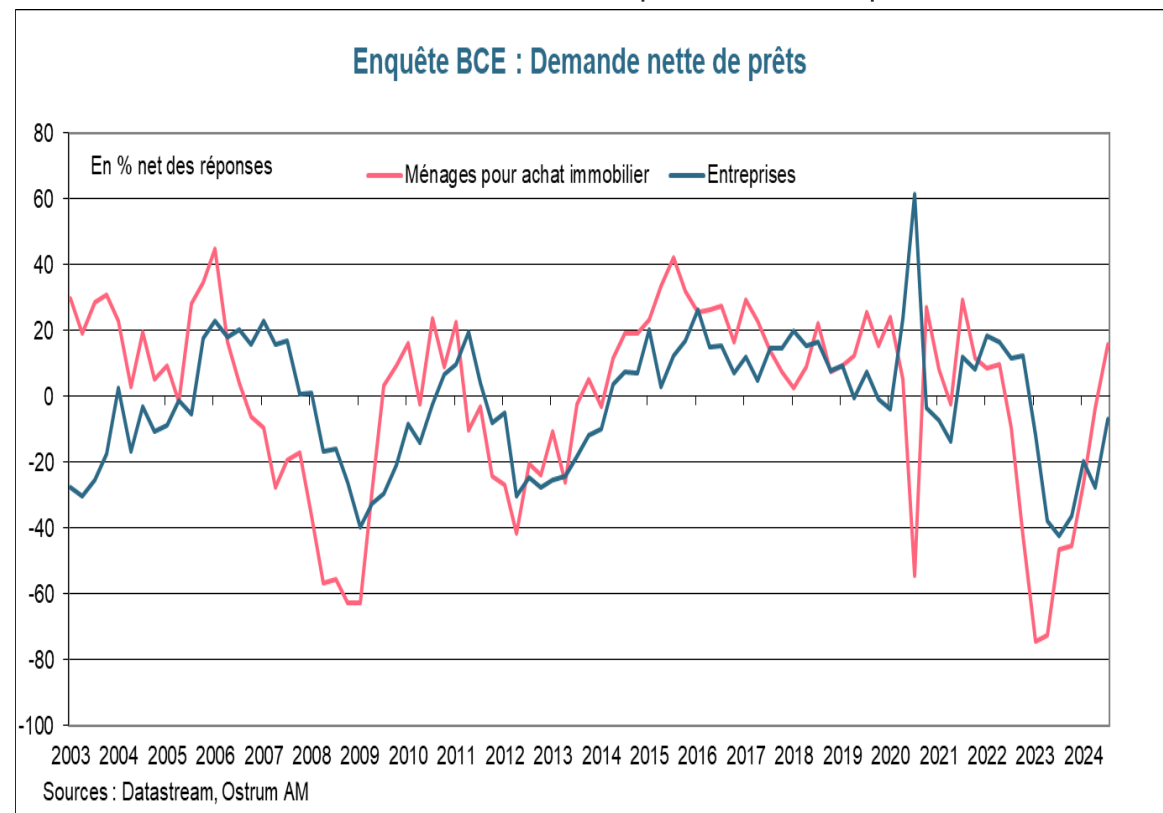
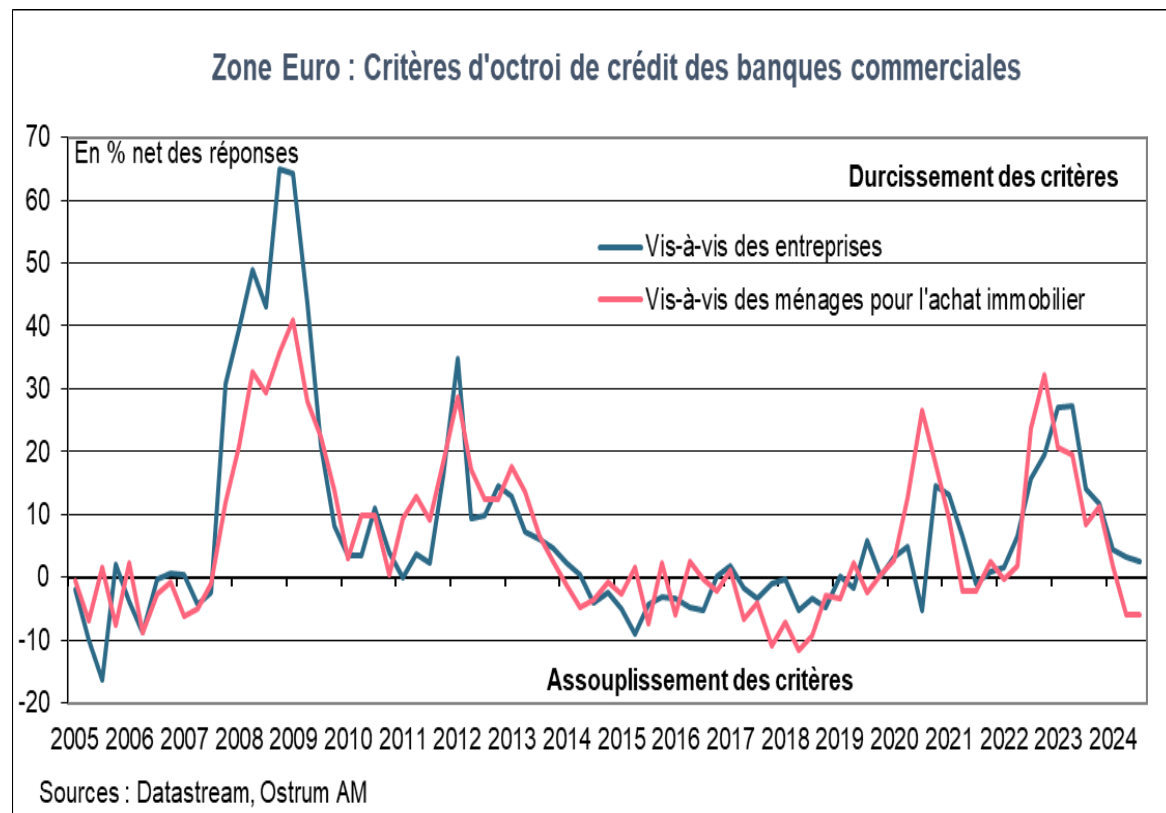
La politique monétaire restrictive de la BCE pèse sur la demande de prêts des entreprises


Les conditions d'octroi de crédit sont restées globalement inchangées.

La tolérance au risque des banques est le principal facteur contribuant au léger resserrement des conditions de crédit pour les entreprises. Fortes disparités entre les secteurs.

La demande de prêts des entreprises continue de baisser alors que celle des ménages augmente pour la 1^{ère} fois depuis 2022.

Les taux élevés et la baisse de l'investissement sont à l'origine de la contraction de la demande de prêts des entreprises.



The background of the entire page is a solid light red color. Overlaid on this background are numerous concentric circles of a slightly darker shade of red, creating a ripple effect that radiates from the center. The circles are thin and spaced evenly, filling the entire frame.

● THÈME D'ACTUALITÉ

VERS UNE BAISSÉ DES TAUX DE LA FED EN SEPTEMBRE

THÈME : VERS UNE BAISSSE DES TAUX DE LA FED EN SEPTEMBRE

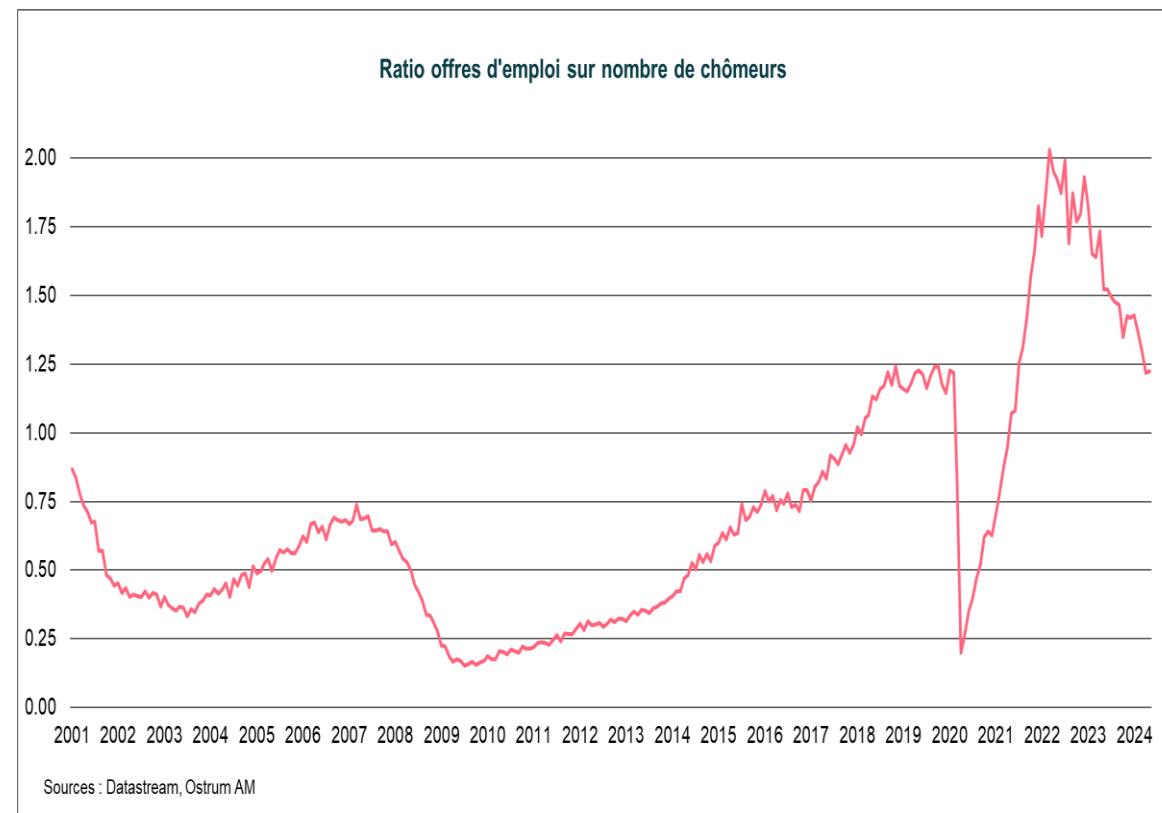
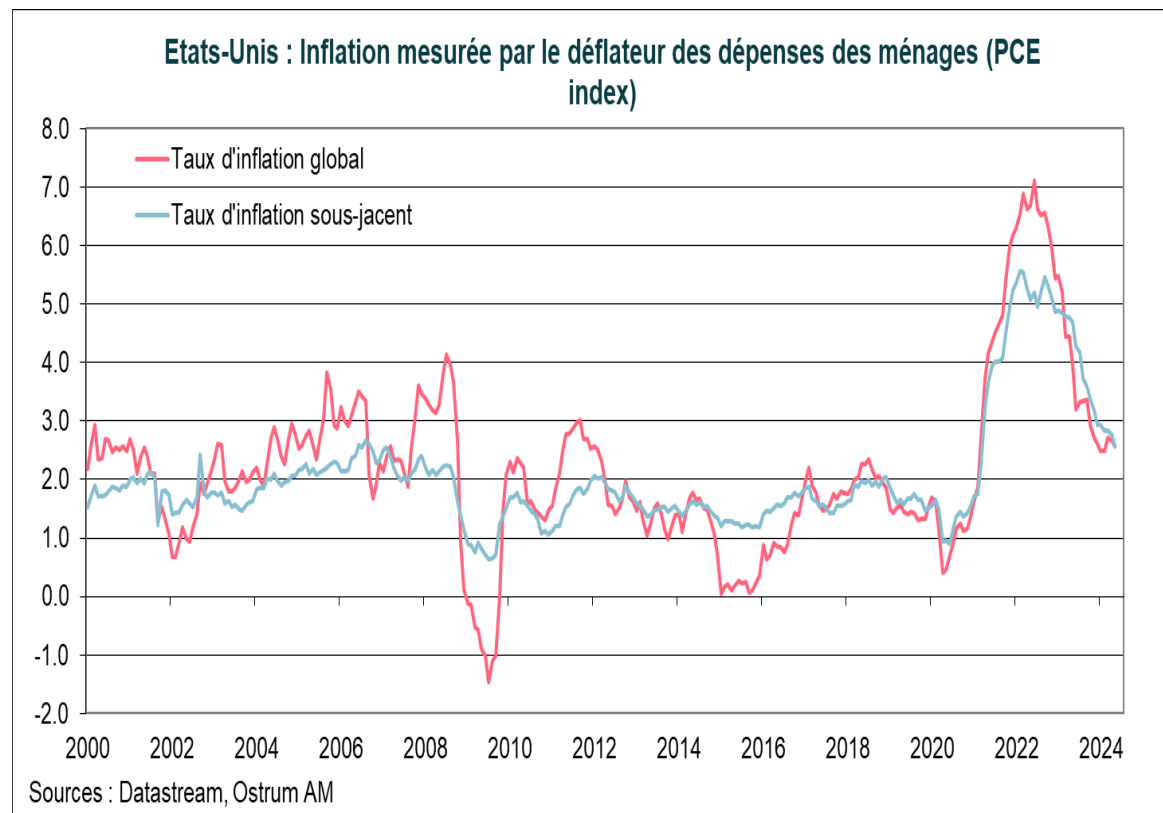
La Fed juge les risques sur l'atteinte de ses objectifs en matière d'inflation et d'emploi comme plus équilibrés

L'inflation a nettement ralenti depuis le pic de 2022 pour rester supérieure à la cible de 2 % suivie par la Fed.

L'inflation s'est établie à 2,6 % en mai après un pic de 7,1% en juin 2022, un plus haut depuis 40 ans.

L'excès de demande sur le marché de l'emploi s'est dissipé.

Le ratio offres d'emploi sur nombre de chômeurs est revenu sur les niveaux d'avant crise du Covid-19.



THÈME : VERS UNE BAISSSE DES TAUX DE LA FED EN SEPTEMBRE

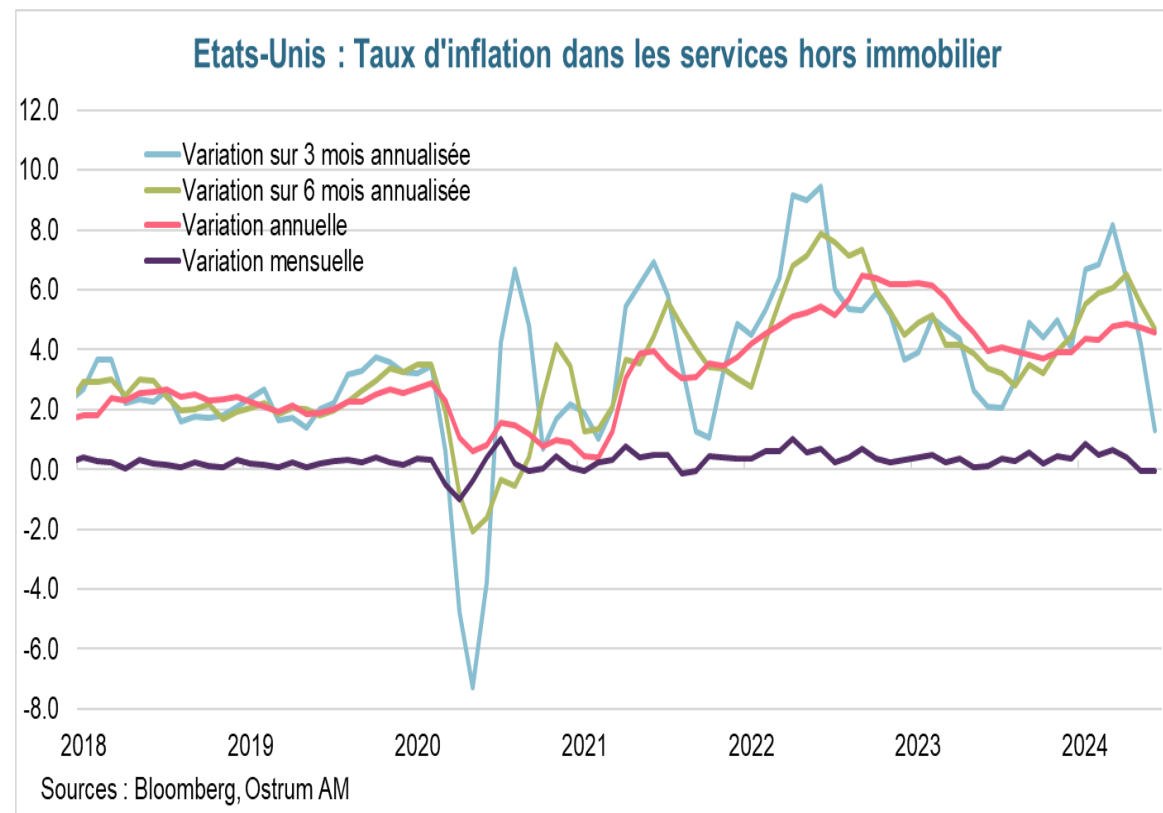
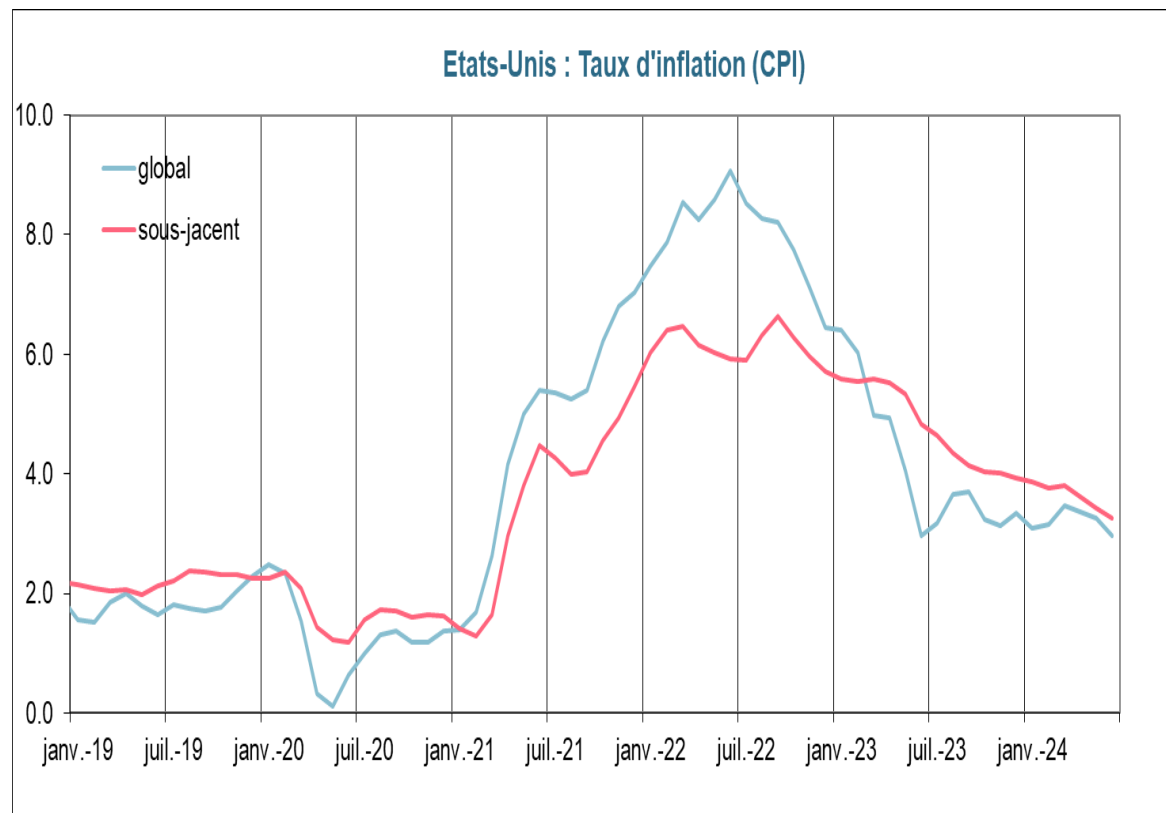
L'inflation de juin constitue une des « bonnes nouvelles » auxquelles a fait référence J. Powell devant le Congrès

L'inflation (CPI) a été plus faible que prévu en juin : -0,1% contre +0,1% attendu, après 2 mois de légère modération.

L'inflation sous-jacente à 3,3 % sur un an est à son plus bas niveau depuis avril 2021.

L'inflation « super core » est stable depuis 2 mois et ralentit nettement sur 3 mois.

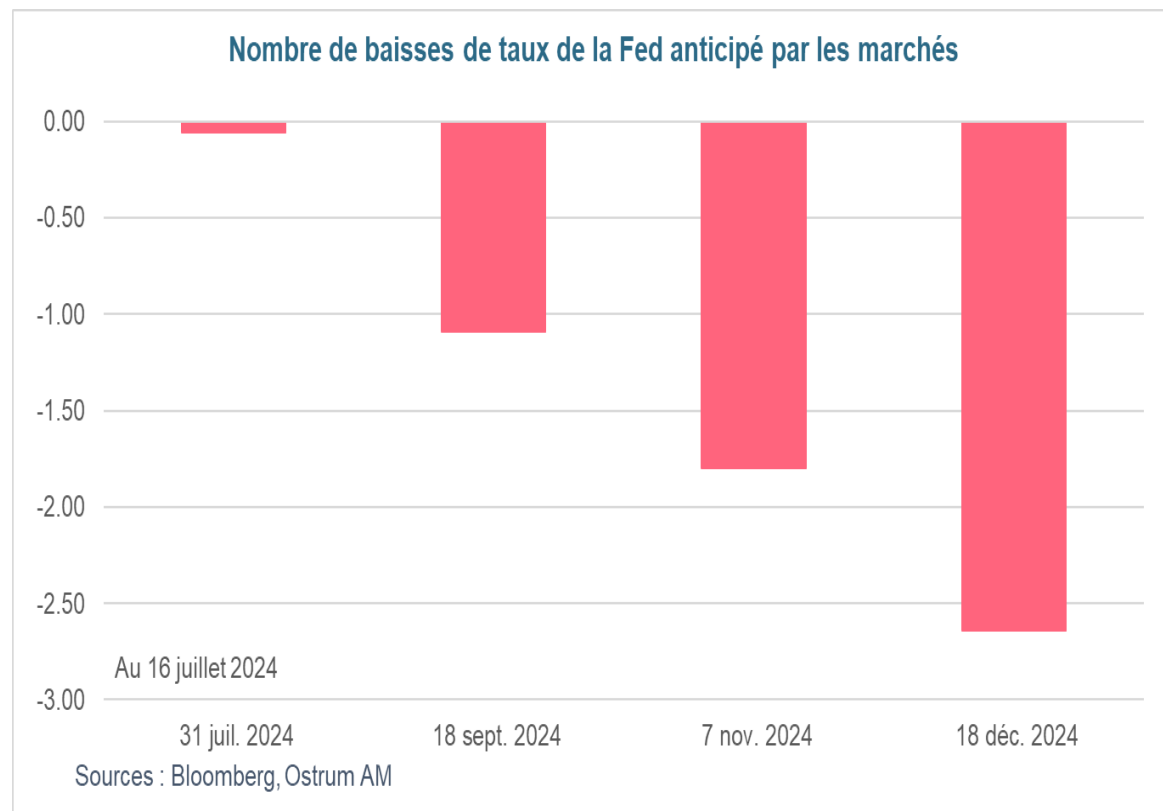
Cela tend à montrer que l'accélération de l'inflation au 1^{er} trimestre a été temporaire.



THÈME : VERS UNE BAISSSE DES TAUX DE LA FED EN SEPTEMBRE

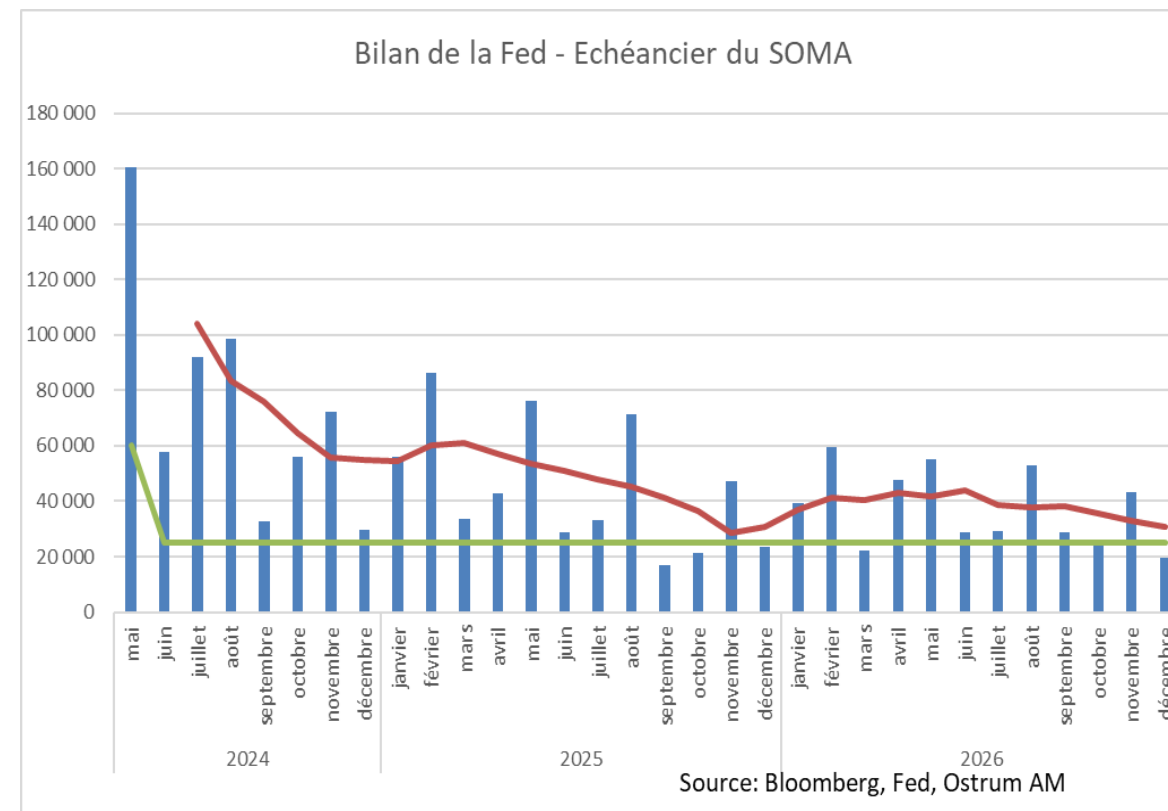
Hausse des anticipations de baisse de taux de la Fed

Les marchés anticipent une baisse de taux en septembre et un peu plus d'une baisse en décembre.



La Fed rend déjà sa politique monétaire moins restrictive au travers de son bilan.

Depuis juin, le seuil au-dessus duquel elle réinvestit les tombées de Treasuries est de 25 Mds de \$ contre 60 Mds précédemment.





Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com



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



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

• **Le thème de la semaine : Vers une baisse des taux de la Fed en septembre**
par Aline Goupil-Raguènes

- La Fed juge plus équilibrés les risques concernant l'atteinte de ses objectifs de stabilité des prix et d'emploi ;
- Le marché du travail s'est normalisé et l'inflation s'est nettement modérée, pour rester encore supérieure à la cible de 2 % suivie par la Banque centrale ;
- Jerome Powell, lors de son audition semestrielle devant le Congrès, a indiqué que la Fed avait besoin de davantage de « bonnes données » pour être plus confiante dans l'atteinte de sa cible d'inflation ;
- L'inflation du mois de juin plus faible que prévu est indéniablement un chiffre rassurant pour la Banque centrale ;
- Cela plaide pour une baisse des taux de la Fed lors de la réunion du mois de septembre.

• **La revue des marchés : Entre euphorie liée à l'inflation US et incertitude politique**
par Aline Goupil-Raguènes

- Forte détente des taux obligataires après l'inflation américaine ;
- Le spread de l'OAT 10 ans se stabilise autour de 65 pb, en raison de l'incertitude politique ;
- Les spreads souverains des pays périphériques se resserrent ;
- Rotation importante sur les actions américaines à la suite de l'inflation US.

• **Le graphique de la semaine**



Le 11 juillet, l'indice des petites valeurs américaines (Russel 2000) a enregistré sa plus forte surperformance depuis novembre 2020 par rapport à l'indice Nasdaq (+ 5,8 points de %).

Cela a résulté de la hausse des anticipations de baisse de taux de la Fed, consécutive à la publication d'un taux d'inflation plus faible qu'attendu.

Les investisseurs ont ainsi pris leurs profits sur les valeurs technologiques, qui avaient fortement progressé, et investi sur des valeurs délaissées et les plus à même de bénéficier des baisses de taux de la Fed (comme les valeurs du secteur de la construction).

Le Russel a ainsi augmenté de 3,6 % et le Nasdaq a baissé de 2,2 % sur la journée.

En France, les JO devraient avoir un impact transitoire, de l'ordre de 0,3 point de PIB au 3^e trimestre, selon les estimations de l'INSEE. L'institut se base sur les JO de Londres, dont l'impact est estimé entre 0,2 et 0,4 point de PIB au 3^e trimestre 2012.

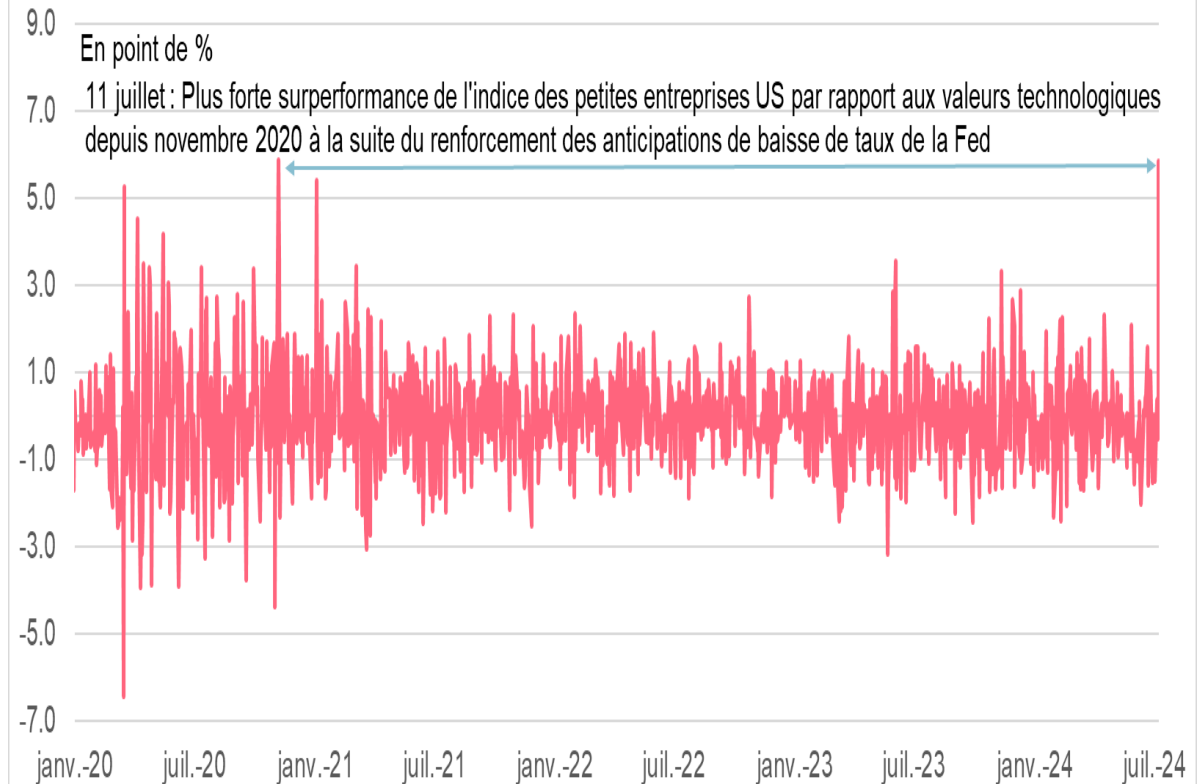
Source : INSEE

• **Le chiffre de la semaine**

0,3

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Ecart de performance journalière entre l'indice Russel 2000 et le Nasdaq 100



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

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

