

MyStratWeekly

30 juillet 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Actualité des marchés, réunion Fed et croissance aux États-Unis
- Thème – Le risque de dévaluation en Chine

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 MEGACAPS DÉCROCHENT

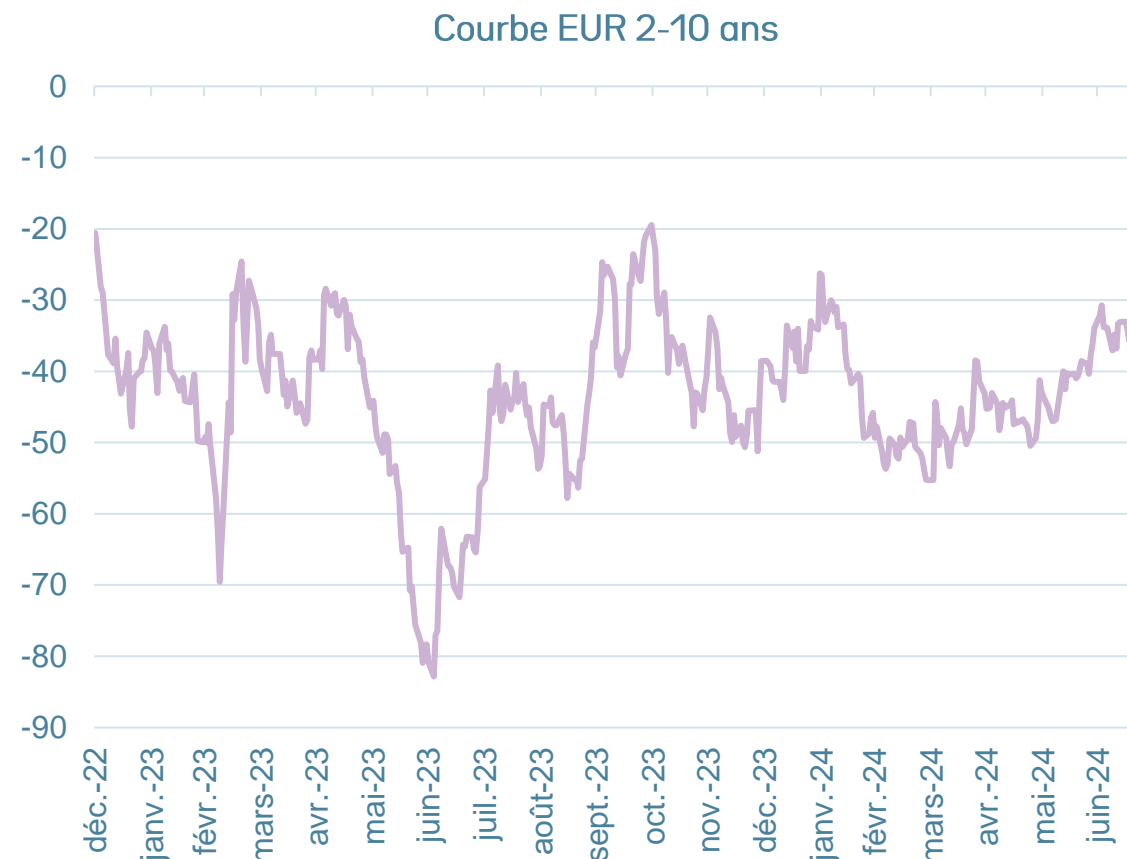
Principaux mouvements de la semaine

Les taux payent, stabilisant les actions mises à mal pas des publications médiocres. Tensions sur les spreads souverains

	19-juil.-24	26-juil.-24	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.24	4.19	-4
Courbe américaine 2-10 ans	-28	-19	8
Bund 10 ans	2.47	2.41	-6
Courbe Allemande 2-10 ans	-32	-22	10
Italie Spread 10 ans	131	136	4
France Spread 10 ans	67	71	4
Gilt 10 ans	4.12	4.10	-2
JGB 10 ans	1.04	1.07	2
TIPS point mort à 10 ans			
	2.30	2.25	-4.24
Bund indexé point mort à 10 ans			
	1.99	1.90	-8.71
Euro IG			
	110	110	0
Euro High yield			
	364	377	13
iTraxx IG			
	54	54	0
iTraxx XO			
	297	295	-1
JPM EMBI Global Div. Spread			
	392	395	3
S&P 500			
	5 505	5 459	-0.8%
Nasdaq 100			
	19 523	19 024	-2.6%
Euro Stoxx 50			
	4 827	4 863	0.7%
VIX			
	16.52	16.39	-0.8%
Indice DXY			
	104	104	-0.1%
USD/JPY			
	157	154	-2.4%
EUR/USD			
	1.088	1.086	-0.2%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La repectification des courbes s'accroît avec les anticipations de baisses des taux



Source: Bloomberg, Ostrum

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

FED : PROBABLE BAISSSE DES TAUX EN SEPTEMBRE

Deux baisses au second semestre

La Fed devrait réduire ses taux en septembre et décembre

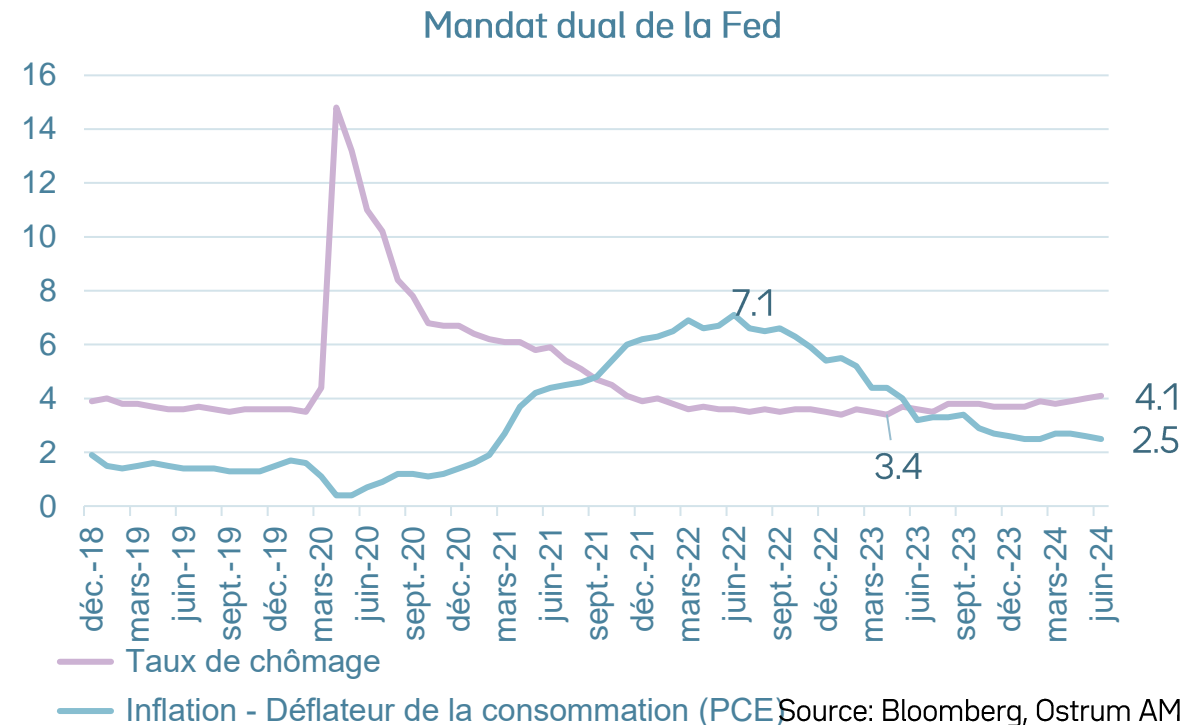
Powell fait probablement partie des membres les plus favorables à un scénario à deux baisses. Jackson Hole permettra à la Fed de préciser sa pensée en amont du FOMC de septembre.

Dates FOMC	Prev Ostrum	Chg.	Marché (OIS)	Ecart au Marché
Actuel	5.50		5.50	0
31-juil.-24	5.50	0	5.33	17
18-sept.-24	5.25	-25	5.08	17
7-nov.-24	5.25	0	4.91	34
18-déc.-24	5.00	-25	4.69	32

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le mandat dual de la Fed

Le taux de chômage remonte progressivement (4,1% en juin). En revanche, la désinflation reste assez lente. L'inflation sous-jacente est à 2,6% (PCE).

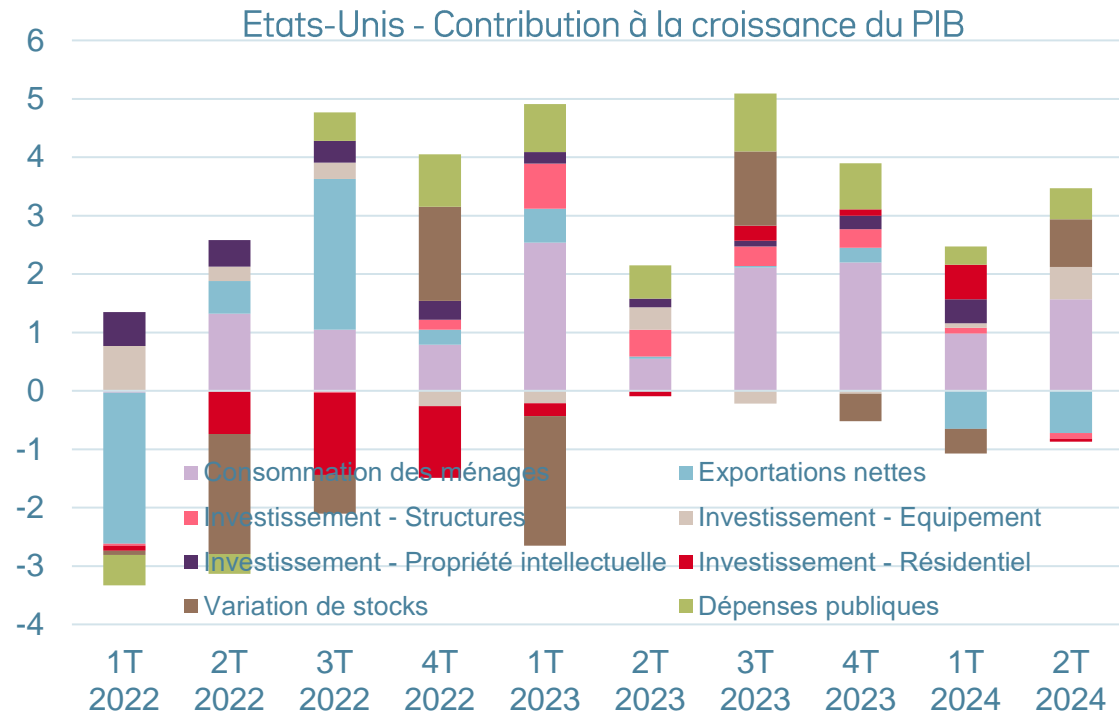


ÉTATS-UNIS : CROISSANCE PLUS FORTE QU'ATTENDU

La croissance ressort à 2,8 % au T2 2024

La croissance toujours stimulée par la demande interne

La consommation des ménages a rebondi (biens durables). Le restockage ajoute 0,7 pp à la croissance du T2. Au total, le 1^{er} semestre est en ligne avec le consensus.

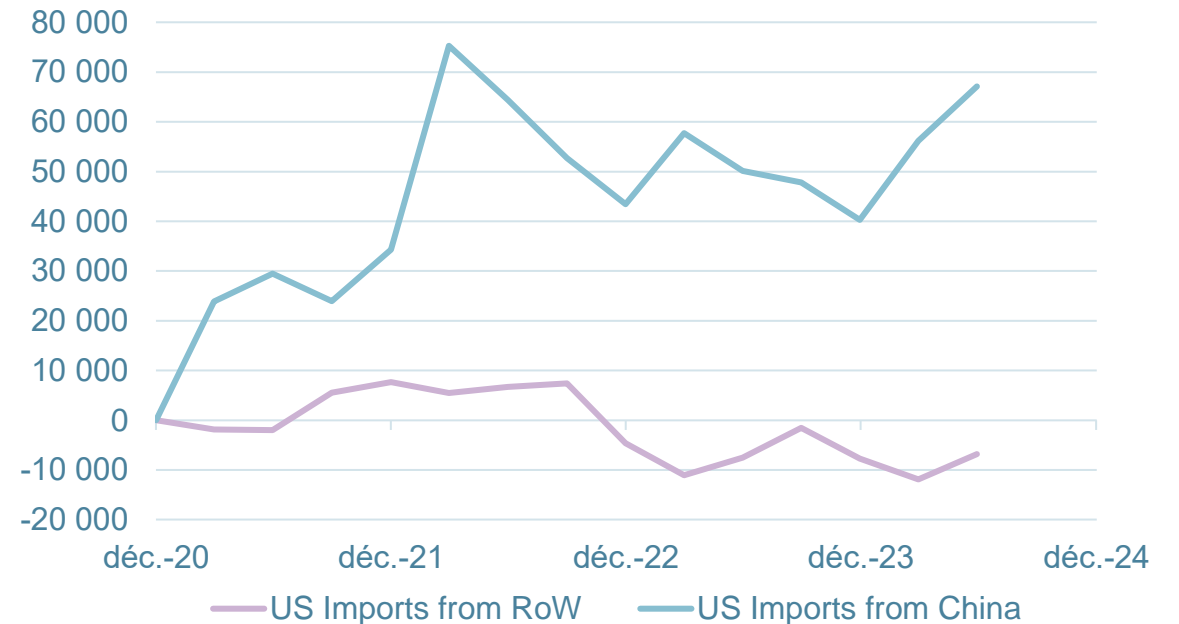


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le solde extérieur s'est dégradé

Le déficit des biens atteint 95 Mds \$ par mois. Les politiques de bannières douanières seront inefficaces. Les tarifs ne peuvent pas non plus se substituer à l'IR, contrairement à ce que prétend Trump.

Variations des importations de Chine et du reste du Monde (Mln \$, depuis 4T 2020)



Source: Bloomberg, Ostrum

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.

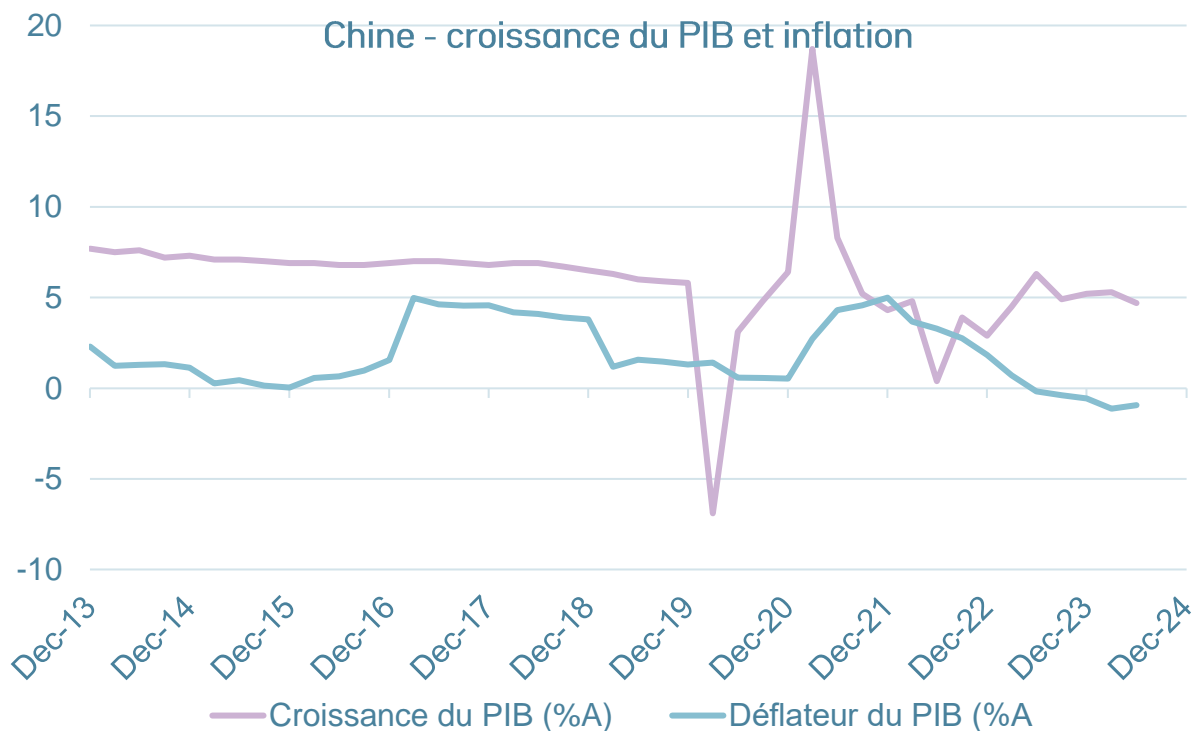
● THÈME D'ACTUALITÉ

CHINE : LA QUESTION DU MODÈLE DE CROISSANCE

Le 3^{ème} plenum est une occasion manquée de rééquilibrer le modèle de croissance

Croissance de 4,7% au T2

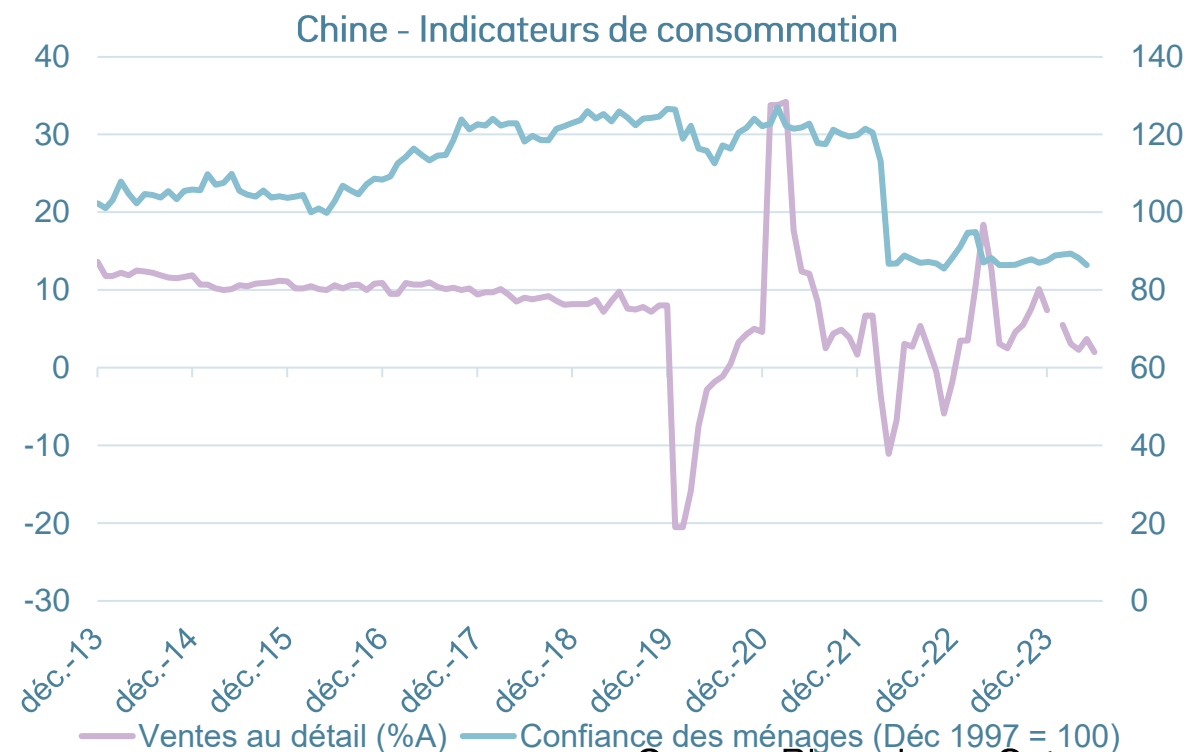
La Chine connaît un ralentissement lié à la demande interne (consommation, immobilier). La déflation s'installe (IPP, déflateur du PIB)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

La consommation plombe l'économie

Le 3^{ème} plenum n'intègre aucune mesure favorable à la consommation. La confiance est très faible, les ventes au détail augmentent de 2% l'an seulement [ce qu'i impacte les résultats des sociétés exposées à la consommation chinoise].



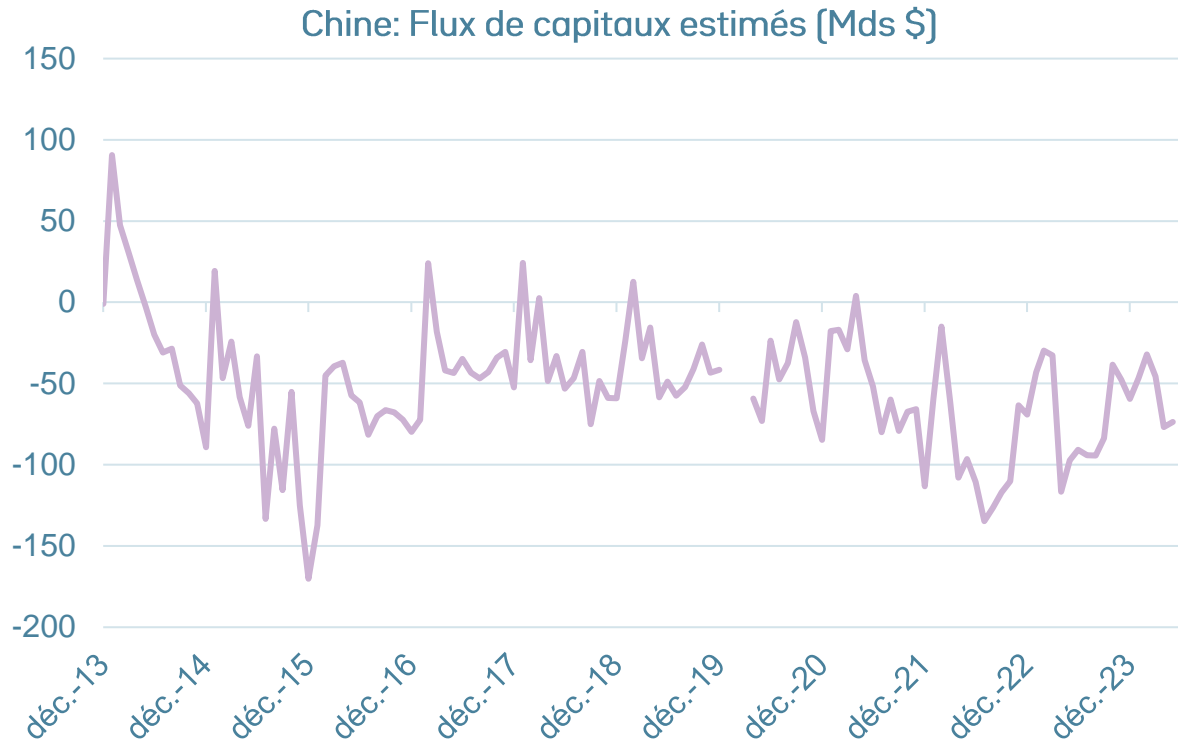
Source: Bloomberg, Ostrum

CHINE : NETTES SORTIES DE CAPITAUX

Les sorties de capital pèsent sur le yuan, les IDE se sont effondrés

Les sorties de capitaux se poursuivent

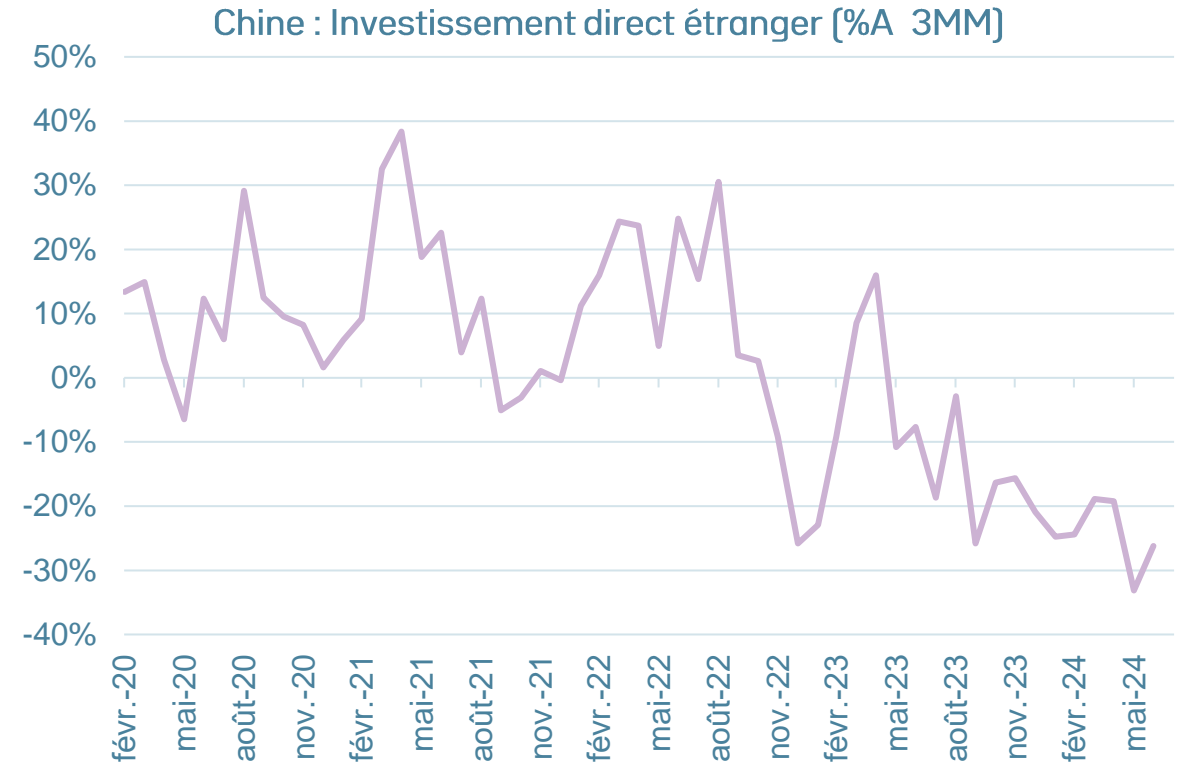
Les sorties se situent entre 50 et 100 Mds \$ chaque mois.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les IDE au plus bas

L'investissement direct à l'étranger est en baisse de 30%. Le durcissement du régime et la faiblesse de la demande interne redirige ces flux internationaux vers d'autres économies.



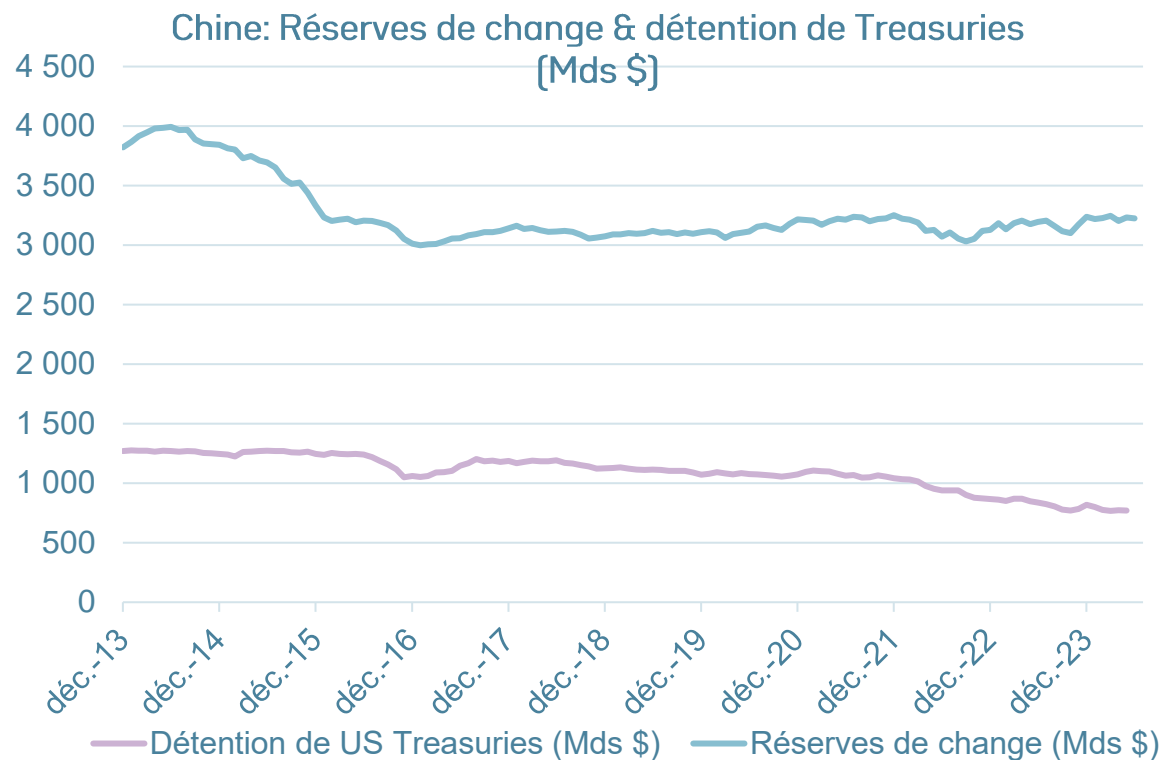
Source: Bloomberg, Ostrum AM

CHINE : LE RISQUE DE DÉVALUATION

Les réserves en Treasuries fondent, une dévaluation surprise ferait baisser les actifs risqués

Les réserves de change en USD fondent

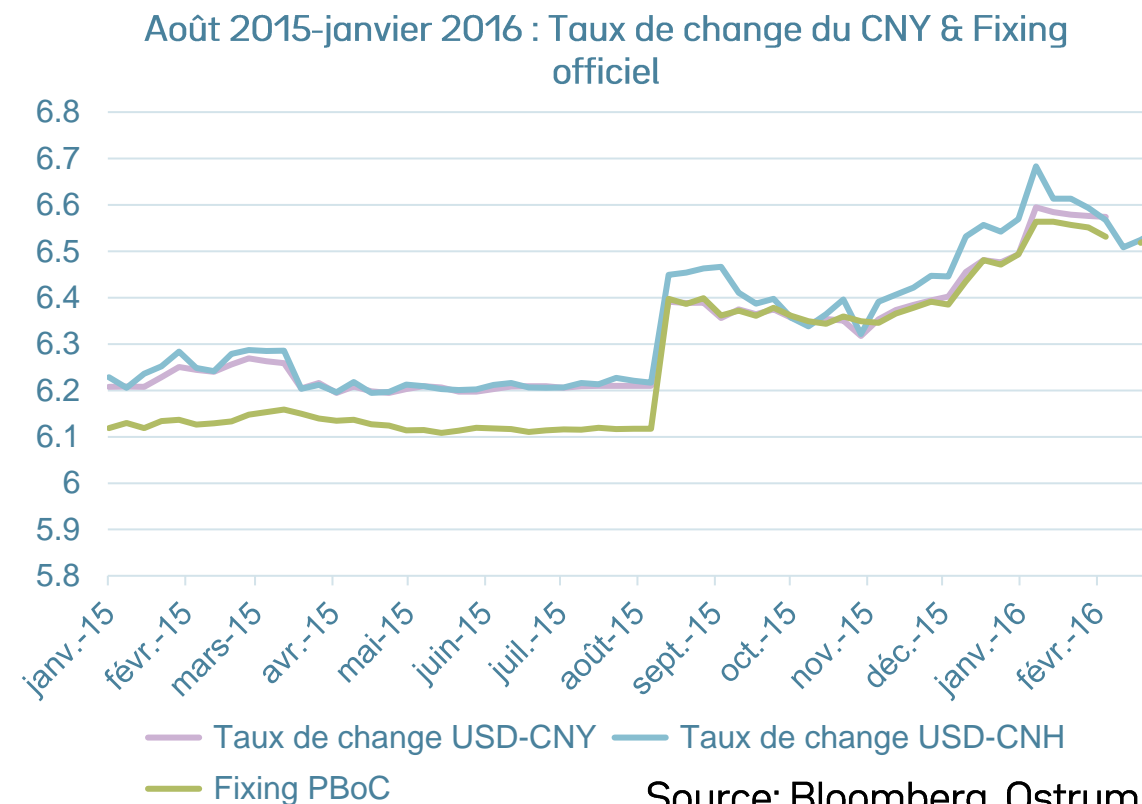
Malgré l'excédent commercial qui perdure, la PBoC doit puiser dans ses réserves en Treasuries pour défendre la parité USDCNY [-282 Mds depuis décembre 2021].



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Vers une dévaluation?

En août 2015, la PBoC avait surpris les marchés en dépréciant sa devise de 3% puis de nouveau en janvier 2016. Les actions américaines et chinoises avaient tangué.



Source: Bloomberg, Ostrum

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels



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 : **Chine : le souvenir d'août 2015**

par Axel Botte

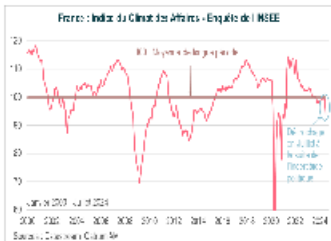
- Le troisième plénum du Parti communiste chinois n'a pas réussi à aborder les causes des déséquilibres persistants dans l'économie chinoise ;
- Le modèle centré sur l'offre a été réaffirmé, avec des priorités visant à rendre les chaînes d'approvisionnement plus autosuffisantes et à renforcer les investissements dans la fabrication de pointe ;
- La demande intérieure reste faible, tandis que des transferts du gouvernement central sont nécessaires pour compenser le déficit de recettes des gouvernements locaux.
- La PBoC continue d'assouplir sa politique monétaire, ajoutant ainsi une pression à la baisse sur le yuan chinois.
- La dévaluation du yuan pourrait s'avérer inévitable.

La revue des marchés : **Les marchés ont besoin d'un signe de la Fed**

par Axel Botte

- La Fed, la BoE et la BoJ attendues cette semaine ;
- La croissance américaine (2,8 % au T2) surprend à la hausse mais les enquêtes sont mal orientées ;
- La pentification reprend avec des signaux de tension sur les dettes souveraines ;
- Les méga-caps américaines déçoivent.

Le graphique de la semaine



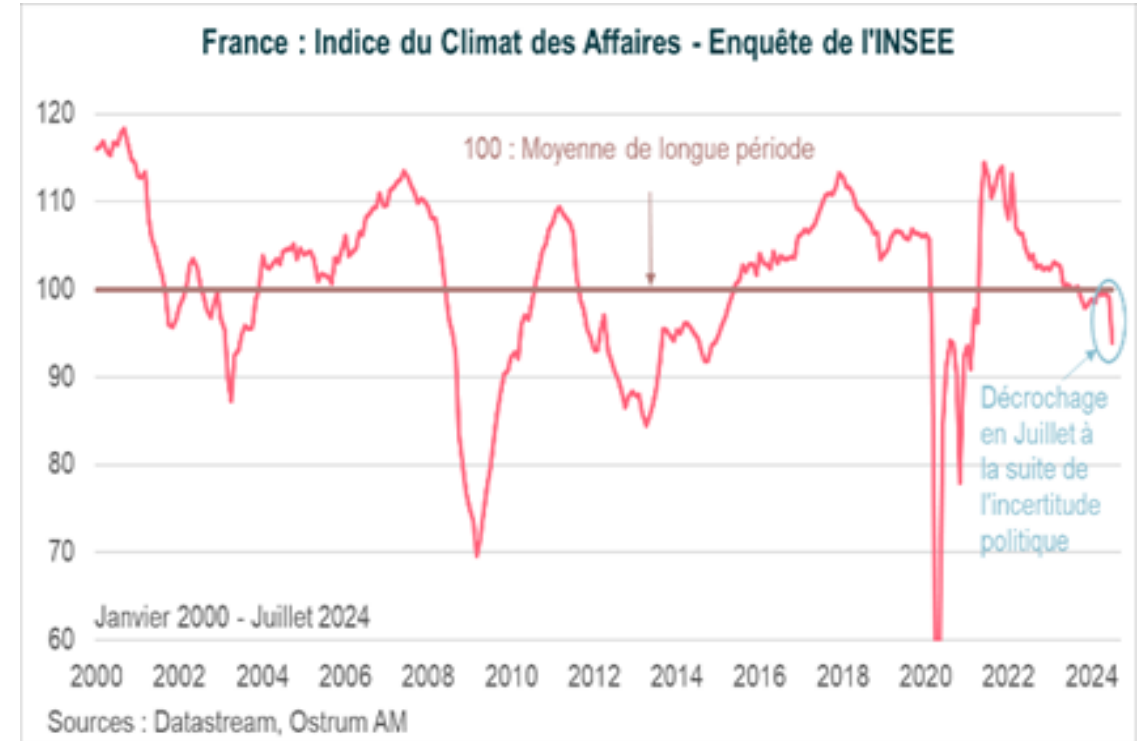
L'indice du climat des affaires français a chuté de 5,2 points en juillet pour s'établir à 93,9, son plus bas niveau depuis février 2021. Le climat des affaires oscillait depuis mai 2023 à un niveau proche de sa moyenne de longue période, signalant une croissance manquant d'allant mais résiliente aux divers chocs. Ce net décrochage semble imputable à l'incertitude politique. L'enquête, réalisée du 27 juin au 22 juillet, intègre les résultats des élections législatives anticipées. Le manque de visibilité sur la politique économique à venir conduit les chefs d'entreprises à adopter un comportement attentiste. Les perspectives d'activité et de demande se dégradent. L'ensemble des secteurs est affecté, particulièrement les services et le commerce de détail. L'indice de l'emploi plonge également de 3,5 points, à 96,2, bien en-dessous de la moyenne de longue période de 100, et au plus bas depuis avril 2021.

Chaque médaille olympique contiendra 18 g de fer provenant de la tour Eiffel.
Source : Mairie de Paris

Le chiffre de la semaine

18

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



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

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

 **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS