

MyStratWeekly

18 juin 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Actualité des marchés, FOMC et marchés français
- Thème – L'hydrogène vert, la nouvelle matière première « zéro-carbone » ?

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

Principaux mouvements de la semaine

Enfin de la dispersion : fuite vers la qualité, risque politique en France et surperformance des actifs américains (Nasdaq, dollar).

	07-juin	17-juin	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.43	4.29	-14
Courbe américaine 2-10 ans	-46	-46	0
Bund 10 ans	2.62	2.43	-19
Courbe Allemande 2-10 ans	-47	-39	7
Italie Spread 10 ans	134	151	17
France Spread 10 ans	48	78	30
Gilt 10 ans	4.26	4.11	-15
JGB 10 ans	0.98	0.94	-4

TIPS point mort à 10 ans	2.30	2.22	-9
Bund indexé point mort à 10 ans	2.06	2.03	-4

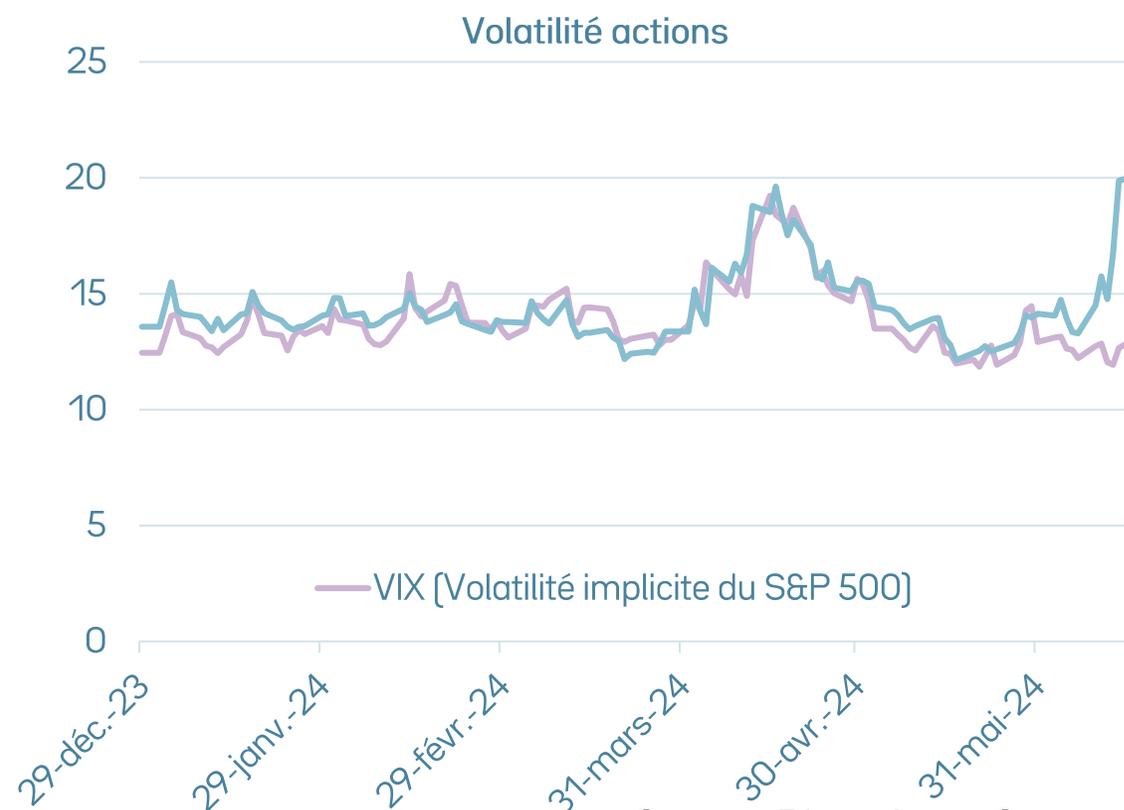
Euro IG	109	122	13
Euro High yield	331	378	47
iTraxx IG	51	64	13
iTraxx XO	289	331	41

S&P 500	5 347	5 424	1.4%
Nasdaq 100	19 001	19 650	3.4%
Euro Stoxx 50	5 051	4 872	-3.5%
VIX	12.2	13.2	7.8%
Indice DXY	104.89	105.51	0.6%
USD/JPY	156.75	157.90	0.7%
EUR/USD	1.08	1.07	-0.8%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La volatilité européenne s'envole

Le VIX n'a quasiment pas réagi à la correction boursière en Europe. Le risque politique est clairement asymétrique.



Source: Bloomberg, Ostrum

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

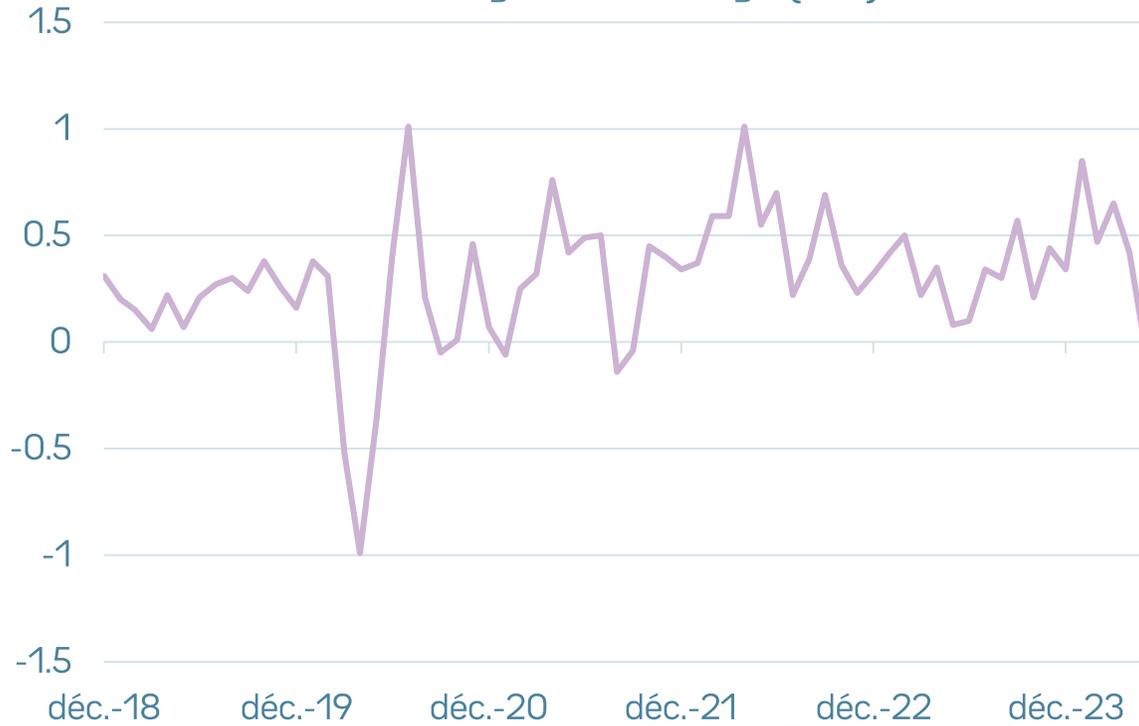
BANQUES CENTRALES: FED

La Fed maintient le cap de l'assouplissement, éclaircie sur le front de l'inflation

L'inflation américaine diminue à 3,3 % en mai

La bonne nouvelle concerne les prix des services hors logement et énergie qui se modèrent enfin. Une première baisse mensuelle est intervenue en mai (-0,04 %). Les prix à la production et les prix des imports laissent présager la poursuite de la désinflation.

IPC hors logement et énergie (% M)

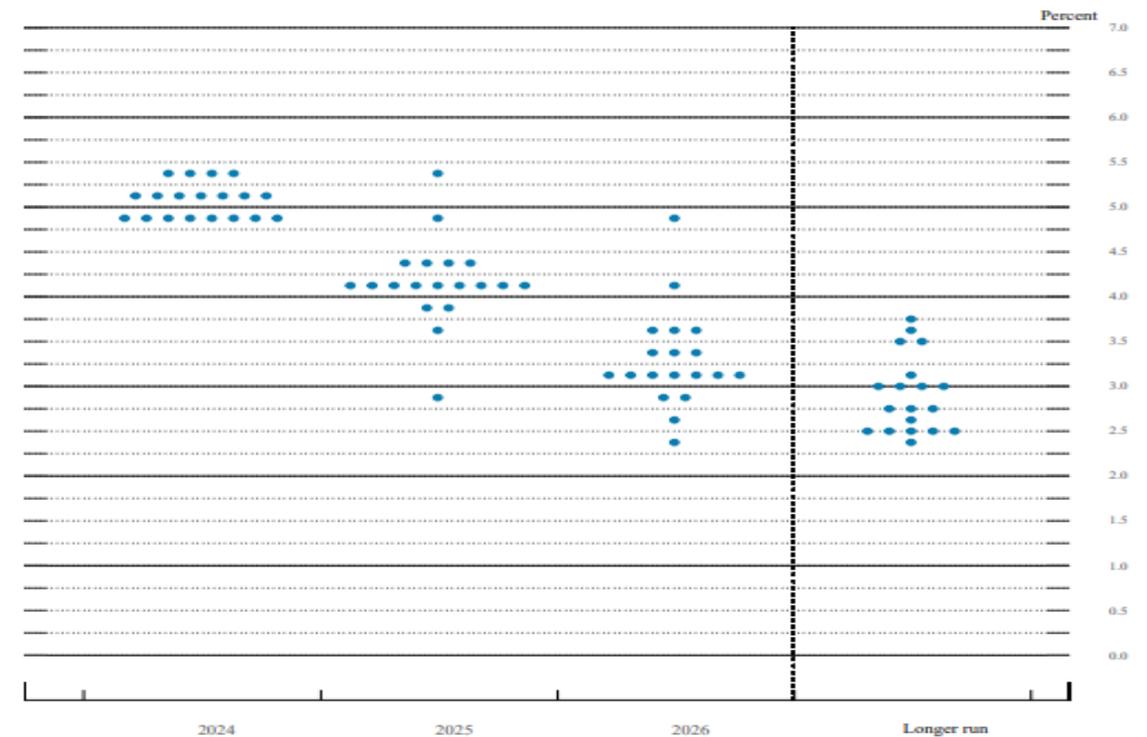


Source: Bloomberg, Ostrum

Les dots indiquent 1 à 2 baisses

La médiane indique une seule baisse mais la plupart des votants semblent pencher pour 2 baisses, probablement en septembre et en décembre.

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



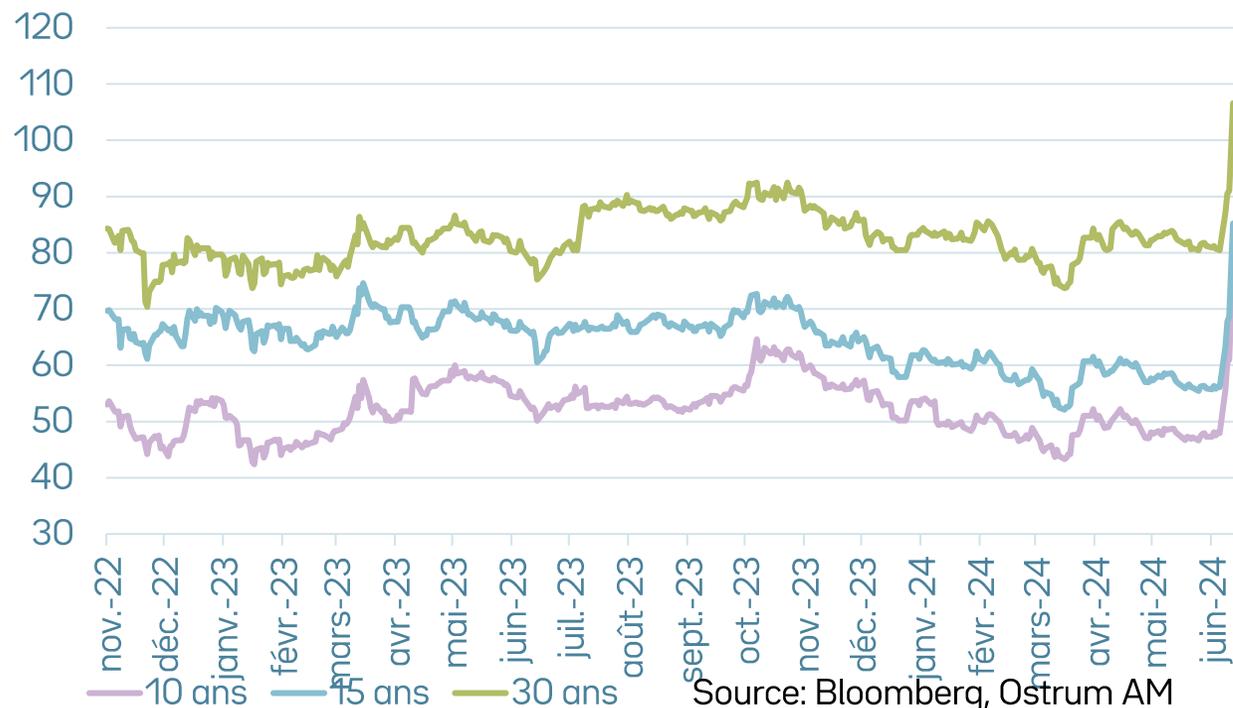
THÈME : L'OAT DANS LA LIGNE DE MIRE

La dissolution et le spread

Les spreads s'écartent vers 80 pb

L'OAT traverse tous ses points techniques. La volatilité peut emmener le spread au-dessus de 100 pb. Le problème de la France est qu'elle est « too big to save »... sauf par la BCE.

France : Spreads vs. Bunds (10 ans, 15 ans, 30 ans)

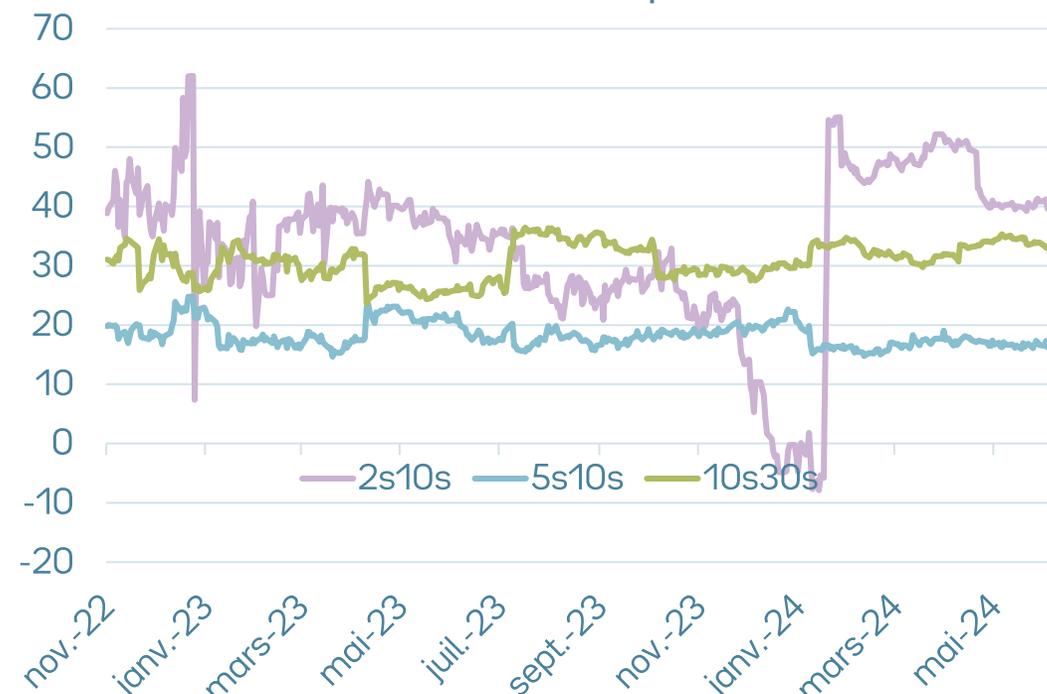


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les adjudications comme juge de paix

Les courbes de spreads devraient s'aplatir voire s'inverser en cas de stress. L'adjudication de jeudi est primordiale: l'accès au marché est bien plus important que le spread lui-même.

OAT : Courbe de spreads



Source: Bloomberg, Ostrum AM

● THÈME D'ACTUALITÉ

L'HYDROGÈNE VERT, LA NOUVELLE MATIÈRE PREMIÈRE
« ZÉRO-CARBONE » ?

THÈME : L'HYDROGÈNE « VERT », LA NOUVELLE MATIÈRE PREMIÈRE ZÉRO-CARBONE ?

8

Les évolutions géostratégiques et la volonté de sortir des énergies fossiles ont ravivé l'intérêt pour l'hydrogène « vert ».

Quel est son rôle dans la transition verte ? Il permettrait de décarboner l'industrie lourde, responsable de 10 % des émissions mondiales de CO2.

Couleur	Hydrogène Gris	Hydrogène Bleu	Hydrogène Turquoise (option émergente)	Hydrogène vert
Procédé	Gazification ou SMR*	Gazification, SMR* avec taux de capture CO2 (85-95 %)	Pyrolyse	Électrolyse
Source	Charbon ou méthane	Méthane ou charbon	Méthane	Électricité renouvelable
Estimation des émissions (CO ₂ éq/Kg)	SMR: 9-11 Gazification : 18-20	SMR : 0,4-4,5	ND	0

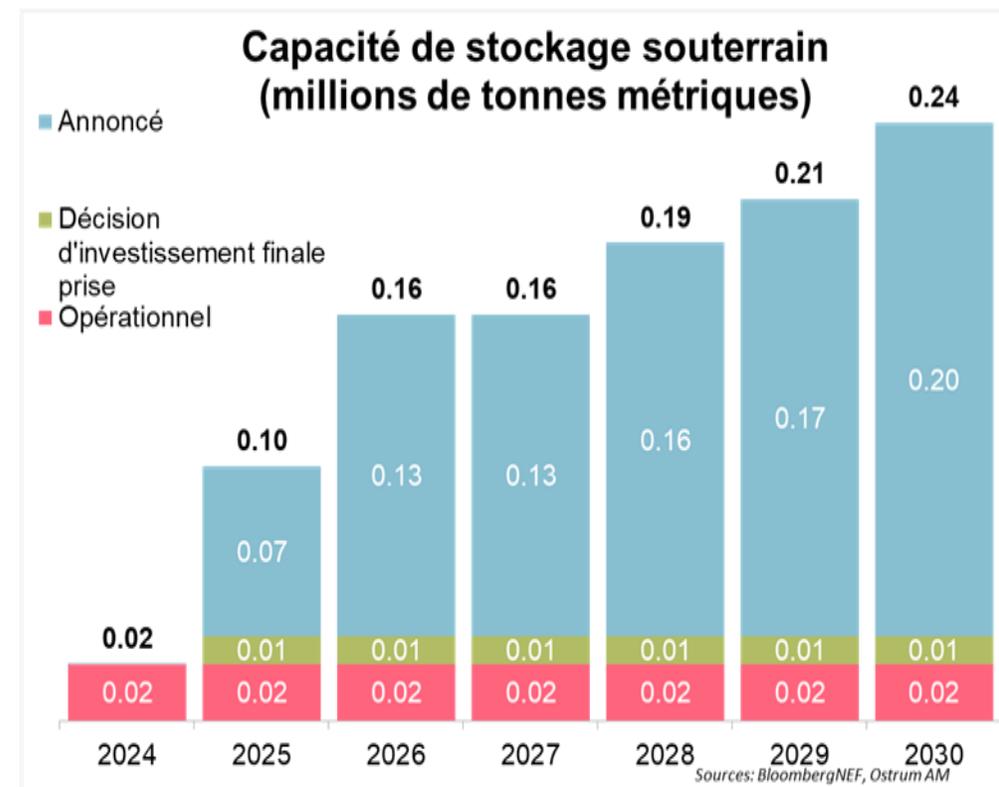
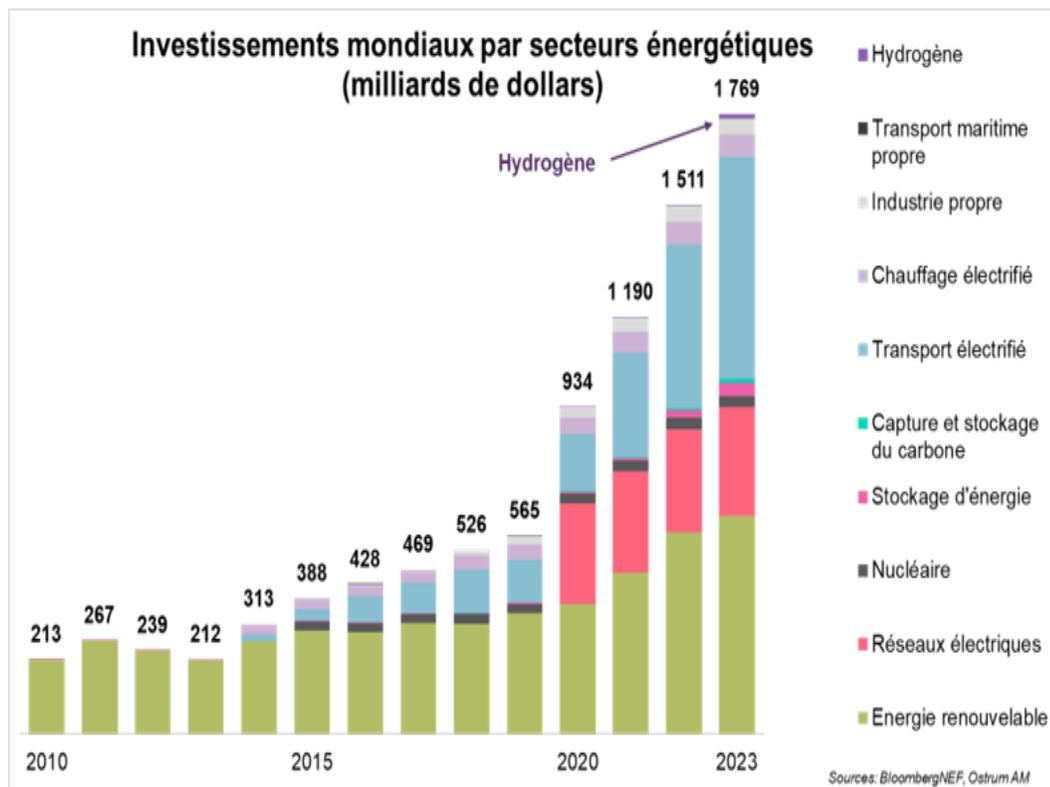
Sources : d'après image de l'IREA, Ostrum AM –* SMR: steam metal reforming.

THÈME : L'HYDROGÈNE « VERT », LA NOUVELLE MATIÈRE PREMIÈRE ZÉRO-CARBONE ?

Mais avant, il faudra relever ses principaux défis: des coûts de production (entre 4,5 et 6,5 \$/kg, soit une hausse de 30 % à 65 %) et de déploiement élevés.

Malgré l'intérêt pour l'hydrogène « vert », il ne représente que 0,6 % des investissements mondiaux en énergie propre . Afin de parvenir à un bilan carbone nul, les investissements en hydrogène « vert » doivent atteindre 3,4 billions de dollars d'ici 2050. Cela signifie que le montant des investissements en 2023 ne représentent que 0,3 % du chemin à parcourir.

À cause de la nature volatile de l'hydrogène, les réseaux de transport et de stockage sont critiques pour un approvisionnement continu en hydrogène vert. Les propositions de stockage souterrain, efficaces pour stocker de grandes quantités d'hydrogène, totaliseront 0,24 Mt (8,6 TWh) d'ici 2030, ce qui représente seulement 1,3 % de la production, comme le montre le graphique ci-après.



Quelles stratégies selon les pays et régions ?

✓ Les principaux acteurs :

- ✓ **La Chine** est le principal consommateur (24 millions de tonnes) et producteur mondial d'hydrogène, produit principalement à partir du charbon (3 à 5 % de sa consommation de charbon). Le pays a lancé de nombreux projets d'hydrogène vert et fait progresser l'utilisation de véhicules électriques à pile à combustible.
- ✓ **L'Union européenne** a publié une stratégie mettant l'accent sur l'hydrogène renouvelable, visant à installer 40 gigawatts d'électrolyseurs d'hydrogène renouvelable d'ici 2030.
- ✓ **L'Inde** s'est fixée pour objectif de devenir une plateforme mondiale pour la production et l'exportation d'hydrogène vert.
- ✓ **Le Japon** vise à devenir la première « société de l'hydrogène » au monde.
- ✓ **La Corée du Sud** cherche à devenir un leader mondial dans la production et le déploiement de véhicules électriques à piles à combustibles.
- ✓ **Les États-Unis**, deuxième plus grand consommateur et producteur d'hydrogène au monde, ont promulgué une loi visant à accélérer le développement de la technologie de l'hydrogène propre, avec l'objectif ambitieux de réduire le coût de l'hydrogène propre à 1 dollar par kilogramme en une décennie.

✓ Quid des pays producteurs de combustibles fossiles ?

L'hydrogène vert offre une opportunité attrayante pour les pays exportateurs de pétrole et de gaz, afin de diversifier leurs économies

Les pays producteurs de combustibles fossiles ont un avantage pour se tourner vers l'hydrogène vert grâce notamment à leurs infrastructures d'exportation d'énergie déjà établies.

✓ Le défi lié aux ressources d'eau douce ...



Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com



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



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

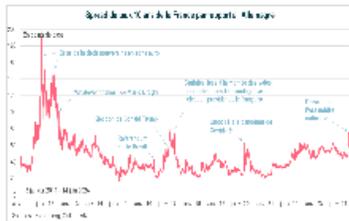
• **Le thème de la semaine : L'hydrogène vert, la nouvelle matière première « zéro-carbone » ?**
par Zouhoure Bousbih

- Les évolutions géostratégiques et la volonté de sortir des énergies fossiles ont ravivé l'intérêt pour l'hydrogène vert. C'est un élément clé dans la décarbonation des industries lourdes difficiles à électrifier ;
- Malgré cet engouement, les investissements en hydrogène représentent seulement 0,6% des investissements énergétiques reflétant les coûts de production et de déploiement élevés se traduisant par une faible demande ;
- La Chine a augmenté rapidement la capacité de ses électrolyseurs et pourrait devenir le leader mondial de l'hydrogène. L'hydrogène renouvelable constitue également une opportunité pour les pays producteurs de combustibles fossiles, mais les défis liés à la gestion des ressources en eau douce, cruciale dans la production d'hydrogène, pourrait restreindre leurs ambitions.

• **La revue des marchés : Le risque politique français fait dérailler les marchés**
par Axel Botte

- Risque politique en France : l'OAT (77 pb) et le CAC 40 (- 6 %) en nette sous-performance sur la semaine ;
- Le FOMC maintient le statu quo, l'inflation se modère aux États-Unis ;
- Les swap spreads se tendent, décompression sur le marché du crédit ;
- L'écart de volatilité entre le VSTOXX et le VIX traduit le risque politique européen.

• **Le graphique de la semaine**



Le spread de l'OAT se situe autour de 80 pb. Ce niveau rappelle la situation qui prévalait au moment des craintes de sortie de l'UE, avec la montée des extrêmes durant la campagne présidentielle de 2017, avec comme toile de fond internationale le Brexit ou l'élection de Donald Trump.

Au début de la décennie 2010, la crise de la dette souveraine et la crise bancaire qui s'est ensuivie avaient fait exploser le spread vers 190 pb avant une réplique à 140 pb en 2012 jusqu'au fameux « whatever it takes » de Mario Draghi.

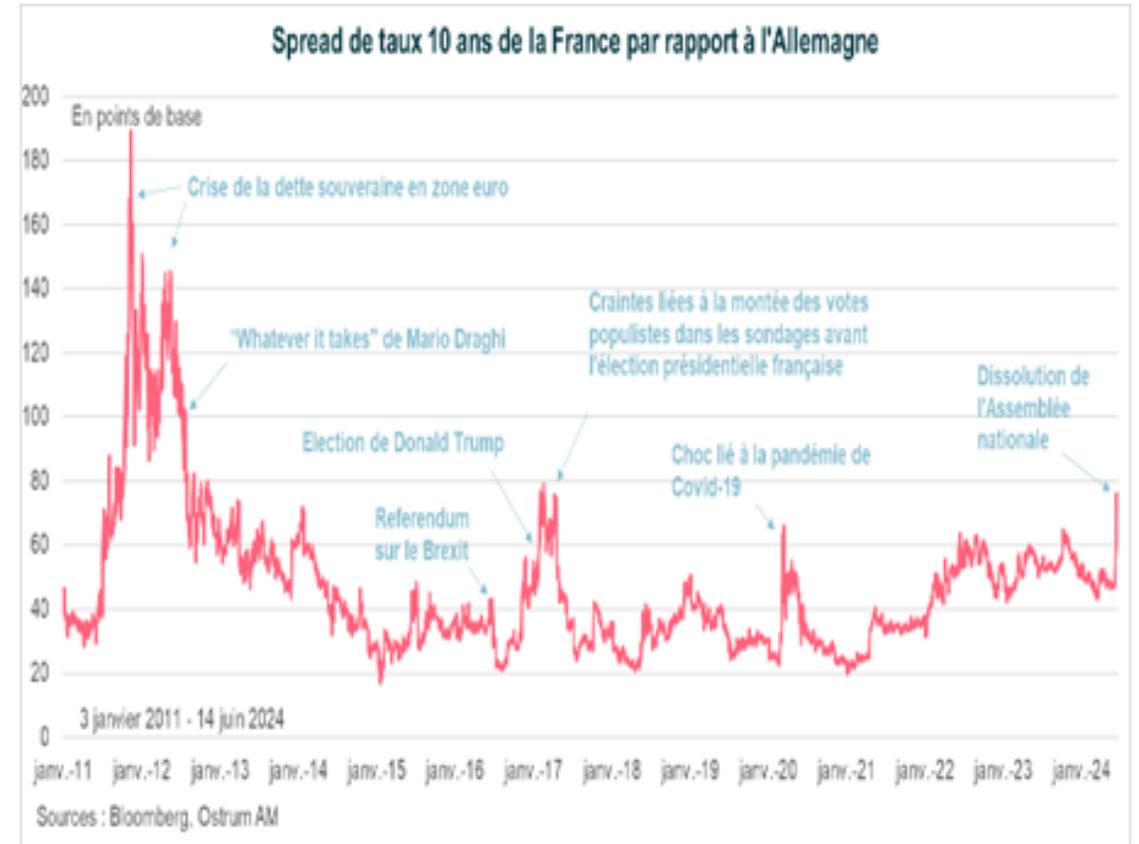
Soit la performance de l'indice CAC 40 représentatif du marché français depuis le début de l'année. L'indice a effacé tous les gains de l'année depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale.

Source : Bloomberg

• **Le chiffre de la semaine**

- 0,53 %

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



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

