

MyStratWeekly

14 mai 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Actualité des marchés, inflation aux Etats-Unis
- Thème – Focus sur le marché de taux

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 : DÉTENTE DES TAUX

Principaux mouvements de la semaine

Les taux rebaissent au bénéfice des actifs risqués

	03-mai	13-mai	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.51	4.49	-2
Courbe américaine 2-10 ans	-31	-38	-7
Bund 10 ans	2.50	2.51	1
Courbe Allemande 2-10 ans	-43	-45	-2
Italie Spread 10 ans	132	135	3
France Spread 10 ans	48	49	1
Gilt 10 ans	4.22	4.17	-5
JGB 10 ans	0.90	0.94	4

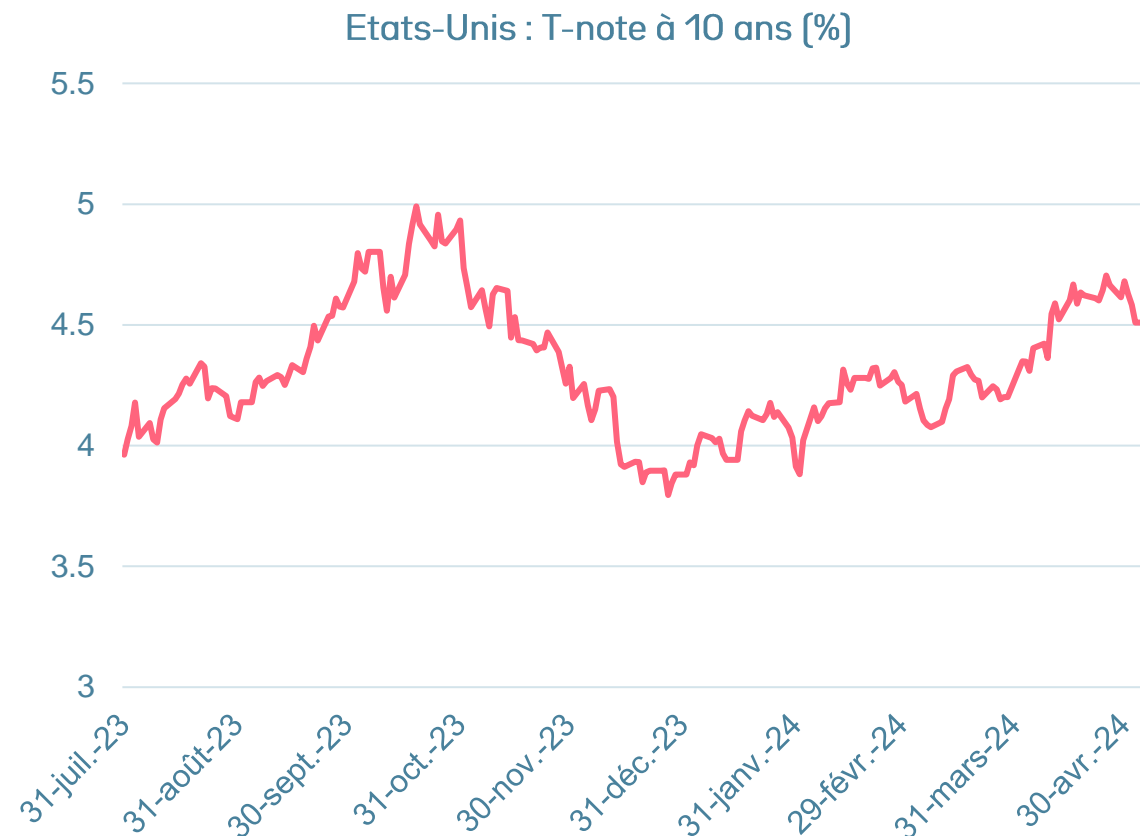
TIPS point mort à 10 ans	2.36	2.34	-2
Bund indexé point mort à 10 ans	2.11	2.10	-1

Euro IG	112	111	-1
Euro High yield	356	350	-6
iTraxx IG	53	53	-1
iTraxx XO	306	298	-7

S&P 500	5 128	5 221	1.8%
Nasdaq 100	17 891	18 199	1.7%
Euro Stoxx 50	4 921	5 079	3.2%
VIX	13.5	13.6	0.8%
Indice DXY	105.03	105.22	0.2%
USD/JPY	153.05	156.22	2.1%
EUR/USD	1.08	1.08	0.3%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le 10 ans se stabilise à 4,50% avant la publication de l'IPC



Source: Bloomberg, Ostrum AM

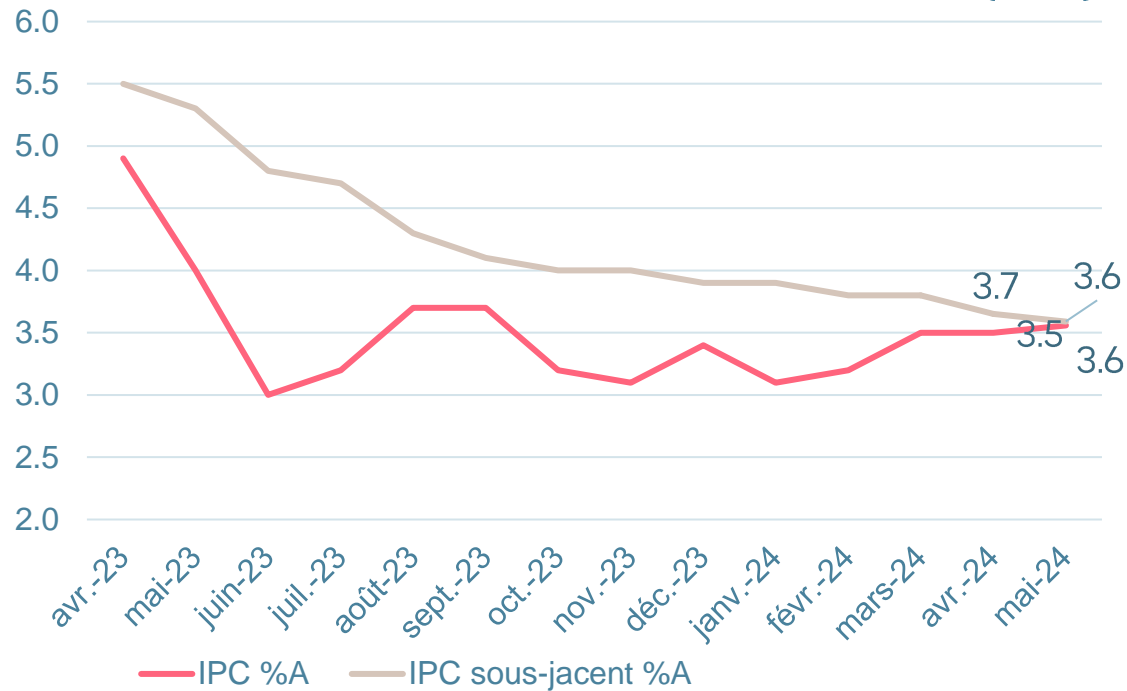
ETATS-UNIS : INFLATION AMÉRICAINE

Les attentes du marché

Le Nowcasting de la Fed se situe à 3,5% en avril

La Fed de Cleveland projette la convergence entre l'indice total et l'indice sous-jacent à 3,6% en mai.

Etats-Unis: IPC & Nowcast de la Fed de Cleveland (%YoY)

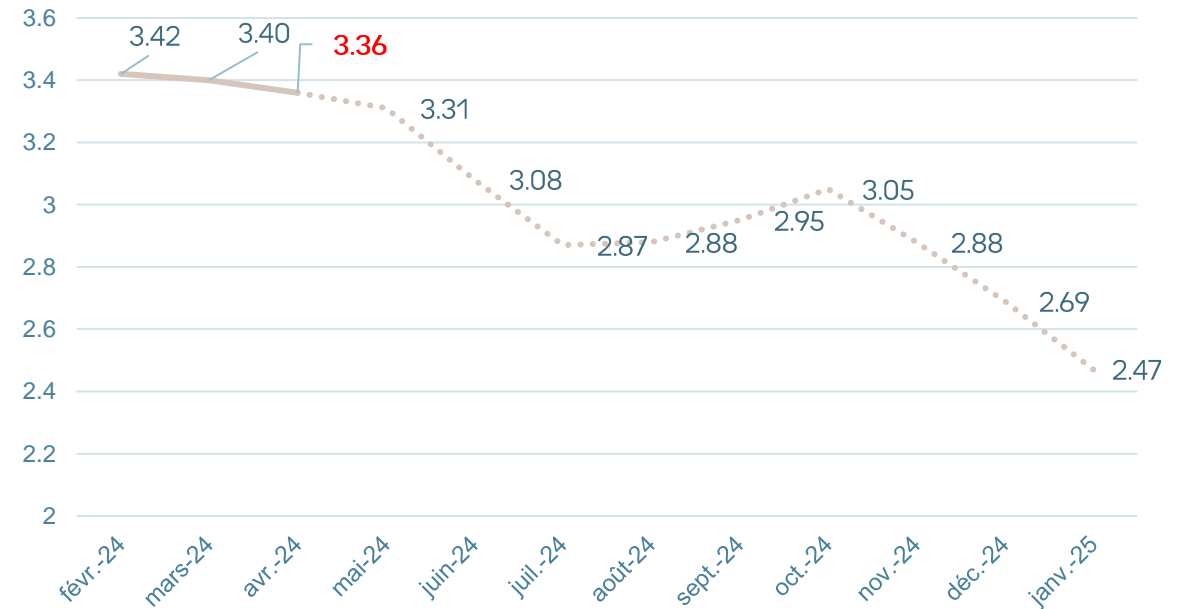


Source: Bloomberg, Ostrum

Anticipations du marché

Les swaps tablent sur un « petit » 3,4%. Cela doit refléter un positionnement plutôt acheteur de risque.

Etats-Unis - Marché des swaps d'inflation (IPC %A)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

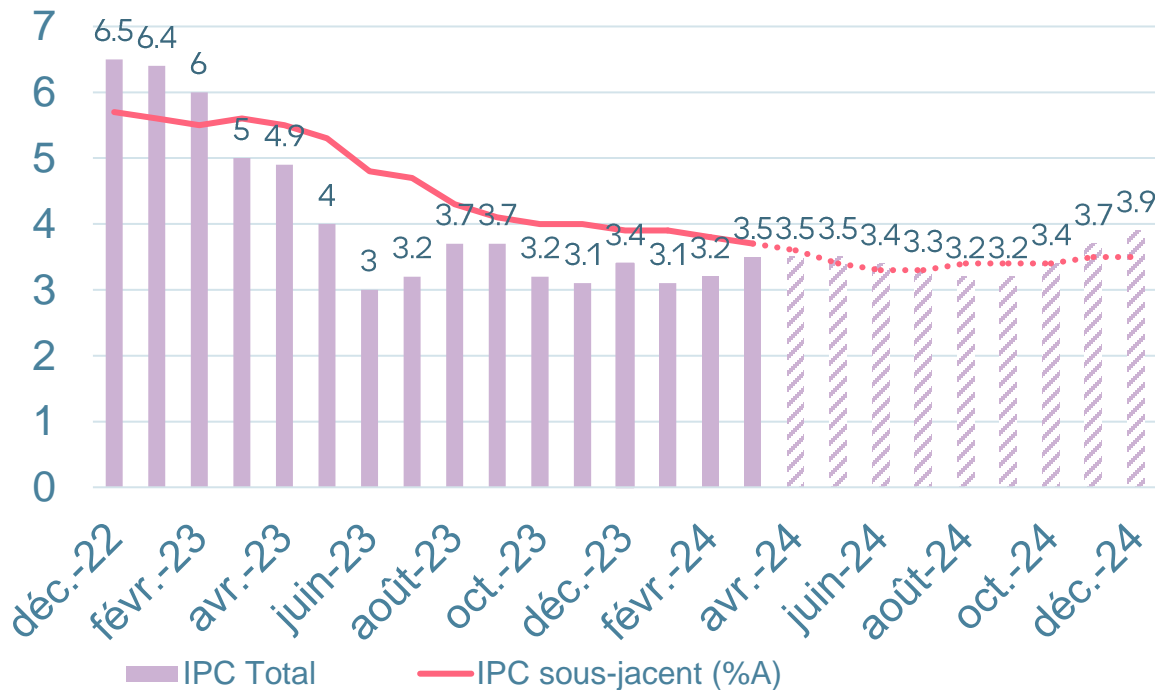
ETATS-UNIS : INFLATION AMÉRICAINE

Nos projections

Nos prévisions attestent d'une certaine persistance de l'inflation

La Fed est confrontée à l'inertie du logement. mais s'apprête à baisser ses taux???

Etats-Unis IPC - prévisions d'inflation

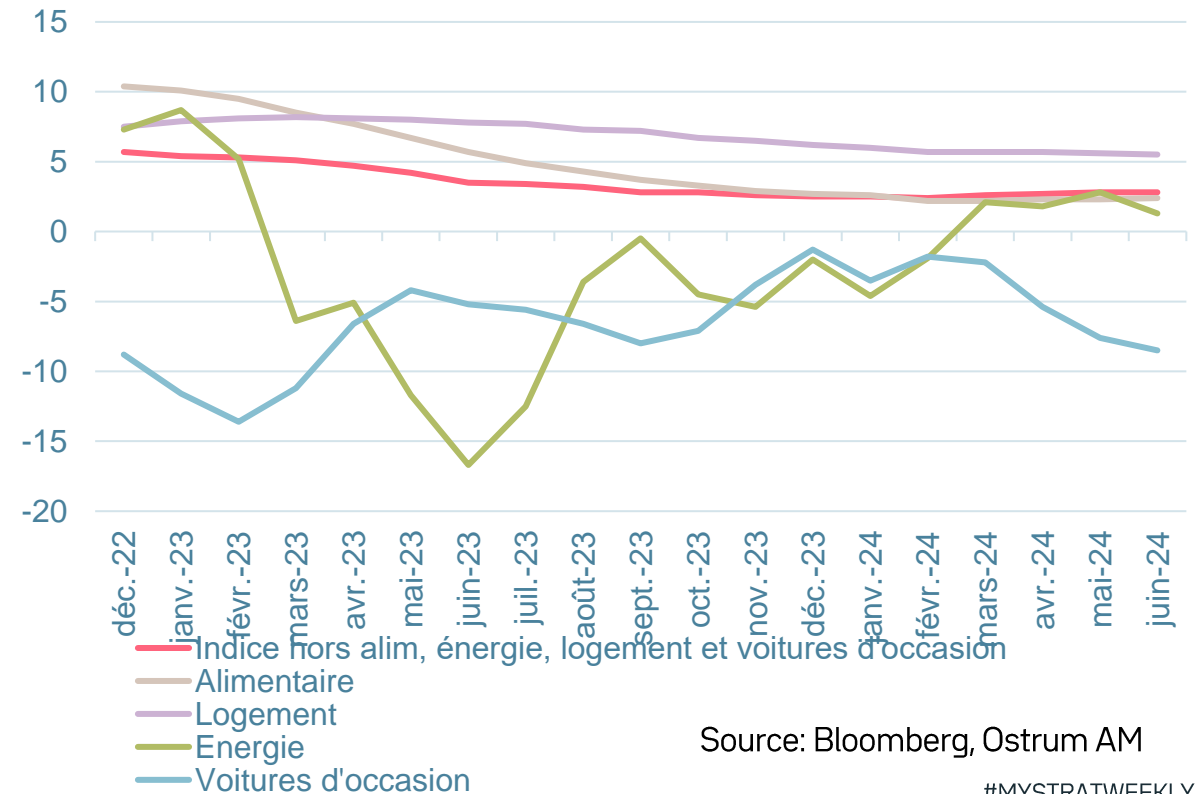


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'effet de l'énergie s'estompe malgré le recul du brut

L'indice core hors logement et voitures d'occasion semble avoir touché un plancher à 2,8%. Les voitures d'occasion devraient voir leurs prix baisser. En revanche, le logement connaît une inflation de l'ordre de 5,5%.

Etats-Unis IPC - Modèle d'inflation (5 facteurs)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

The background of the slide features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. The circles create a ripple effect, drawing the eye towards the central text.

● **THÈME
D'ACTUALITÉ**

MARCHÉ DE TAUX

TAUX G4 : PRÉVISIONS DE TAUX LONG TERME

Ces prévisions se basent sur notre scénario de politique monétaire

Les prévisions de taux court nous permettent de générer une courbe via un modèle de Nelson-Seigel et une correction de la prime de terme

Marché (10 ans)	Marché (niveau actuel)	Valeur d'équilibre actuelle	Ecart à la valeur d'équilibre	Rendement implicite à terme (1 an)	Projection dans 1 an	Ecart au taux à terme
Etats-Unis T-note	4.51	4.36	15	4.51	4.43	8
Allemagne Bund	2.48	2.50	-2	2.46	2.54	-8
Royaume-Uni Gilt	4.21	4.02	19	4.25	4.02	22

Source: Bloomberg, Ostrum AM

3-mai-24

Marché (10 ans)	Marché (niveau actuel)	Valeur d'équilibre déduite des bêtas au T-note et Bund	Ecart à la valeur d'équilibre	Rendement implicite à terme (1 an)	Projection dans 1 an (déduite du modèle)	Ecart au taux à terme
Australie AUGB	4.42	4.36	-6	4.43	4.44	0
Nouvelle-Zélande NZGB	4.83	4.76	-6	4.86	4.85	-1
Canada CGB	3.65	3.56	-9	3.54	3.50	-3
Japon JGB	0.89	0.88	-2	1.11	1.11	0
Suisse SCGB	0.71	0.70	-1	0.63	0.68	5
Suède SGB	2.42	2.41	-1	2.31	2.36	5
Norvège NGB	3.72	3.69	-3	3.60	3.61	0

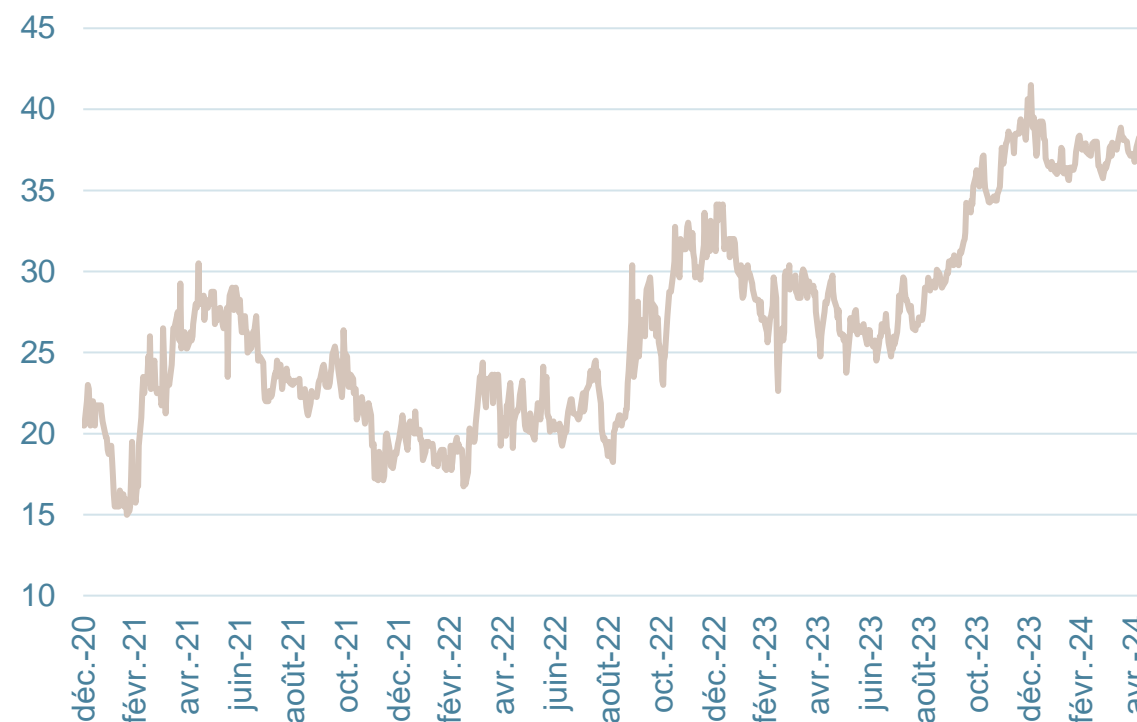
Source: Bloomberg, Ostrum AM

3-mai-24

Tensions sur la prime de terme de marché

Selon l'écart entre l'OIS SOFR et le T-note correspondant, cette prime est de l'ordre de +40 pb.

Treasuries : la prime de terme



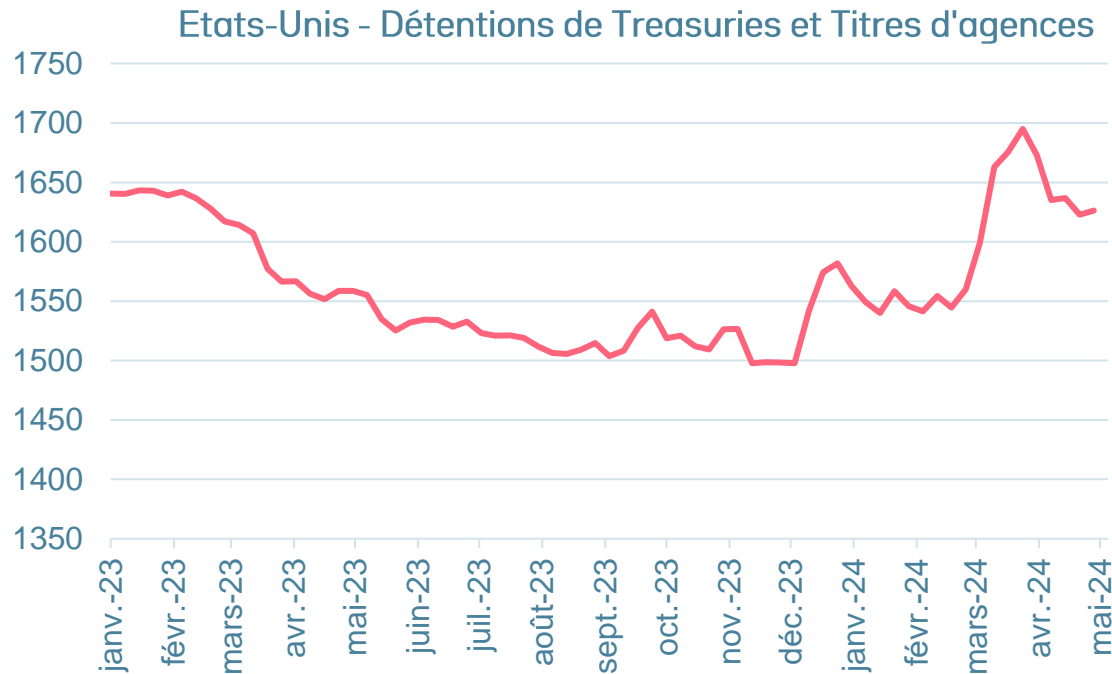
— Swap spread à 10 ans contre SOFR Source: Bloomberg, Ostrum AM

TAUX G4 : T-NOTE

Treasuries : le sentiment redevient constructif après les surprises sur l'inflation et le FOMC

Les banques commerciales à l'achat sur les Treasuries en fin de trimestre

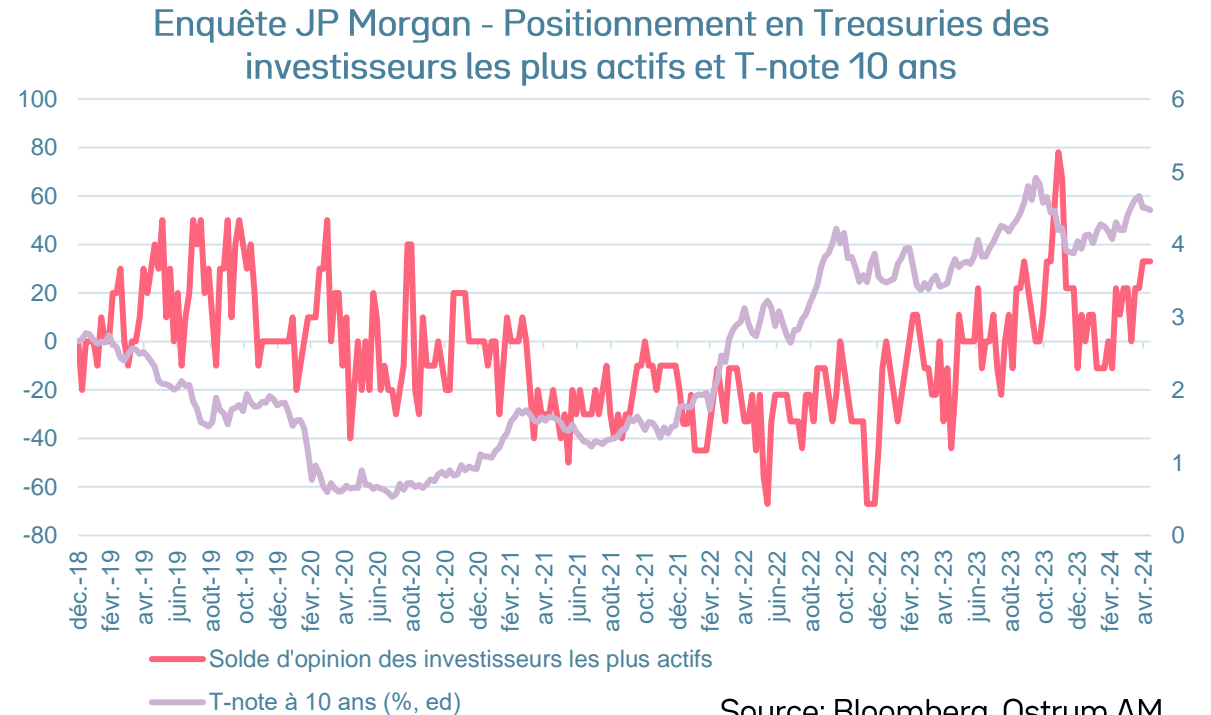
Les acheteurs, revenus autour de 4,30% vers le 21 février, échaudés par l'inflation devraient être rassurés par la Fed.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les comptes actifs acheteurs de nouveau à l'achat au-delà de 4,50 %

Selon l'enquête de JP Morgan, le sentiment des investisseurs les plus actifs redevient positif. Le ratio put-call n'indique pas de biais.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

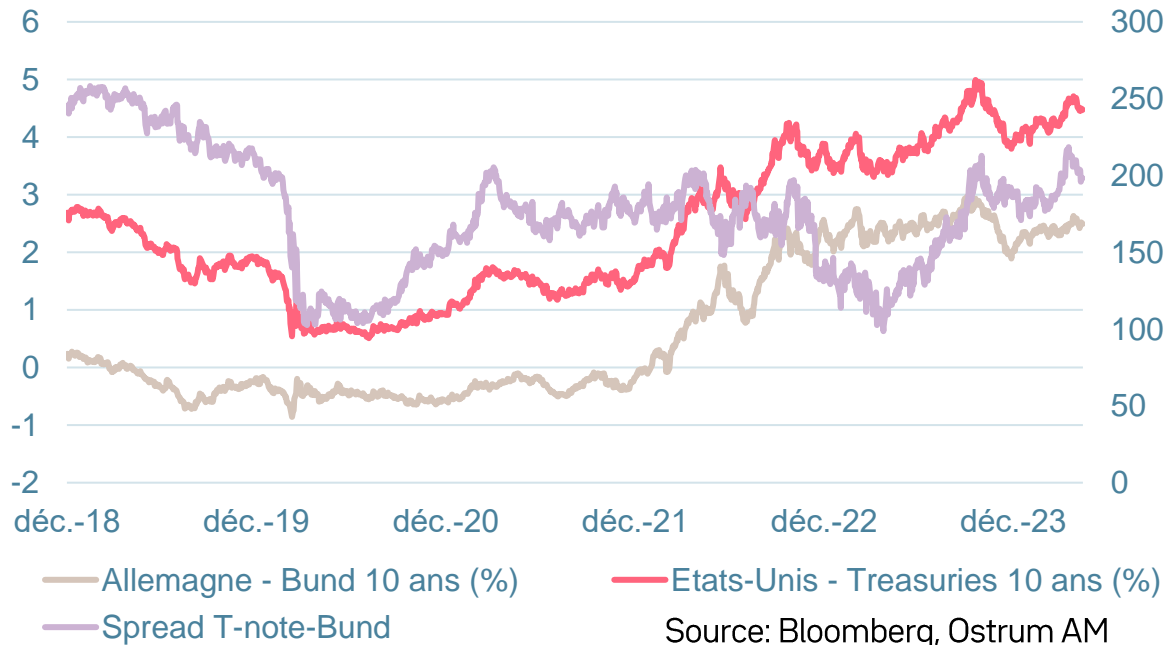
TAUX G4 : BUND

Le Bund oscille autour 2,50%

Le Bund attractif à 2,50 %?

Le spread du T-note est tendu. A ce niveau, le directionnel T-note est déterminant pour le Bund quoiqu'en pense la BCE qui défend une politique d'indépendance vis-à-vis de la Fed.

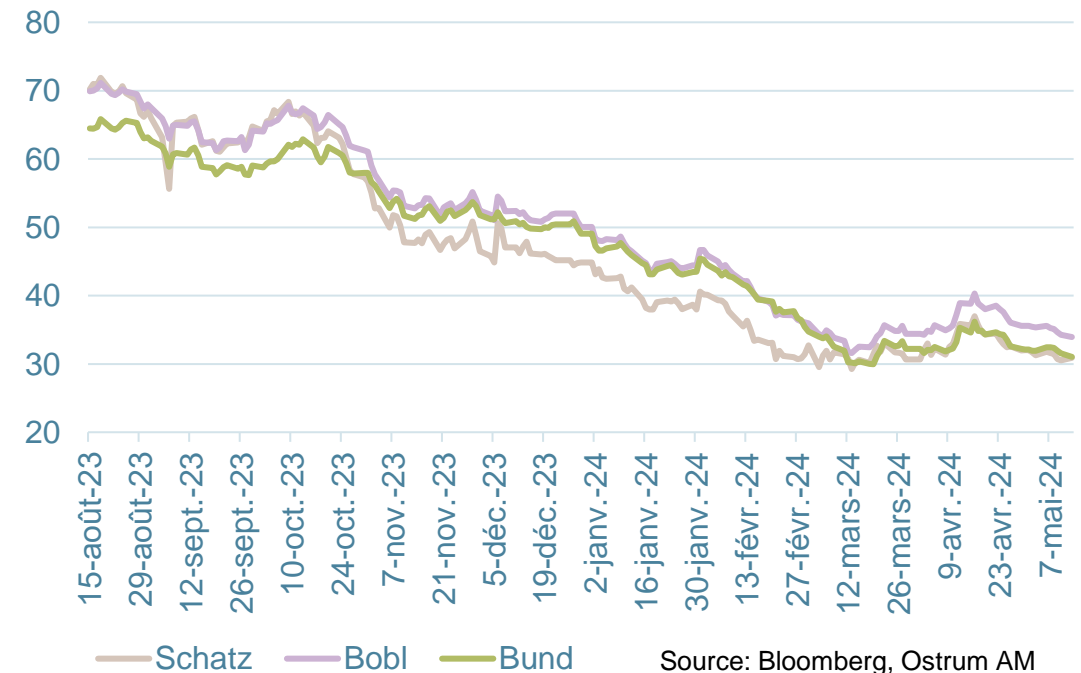
Taux 10 ans : Bunds vs. Treasuries



Les swap spreads proches de leur plancher à 30 pb

Le resserrement s'est atténué avec le ralentissement du primaire (vente de Bund en couverture des émissions souveraines). Le marché doit encore intégrer le PEPP mais l'essentiel du mouvement est passé.

Swap Spreads [pb]



Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 158 // 13 mai 2024

Le thème de la semaine :

- La publication des papiers thématiques reprendra la semaine prochaine



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

La revue des marchés : L'IPC américain comme juge de paix sur les marchés

- Poursuite de l'embellie conjoncturelle en zone euro ;
- La BoE note les progrès sur le front de l'inflation ;
- Le T-note s'équilibre vers 4,50 % ;
- Italie : demande en baisse pour le BTP Valore.



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

Le graphique de la semaine



Le secteur du tourisme au Japon connaît une embelle significative depuis quelques années.

La fermeture du pays durant l'épidémie de Covid avait interrompu la croissance du secteur touristique mais la faiblesse du yen japonais entretient la demande étrangère.

Le nombre d'arrivées atteint 3 millions en mars. A l'inverse, le nombre de touristes japonais à l'étranger reste très en-dessous des niveaux qui prévalaient avant la pandémie.



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

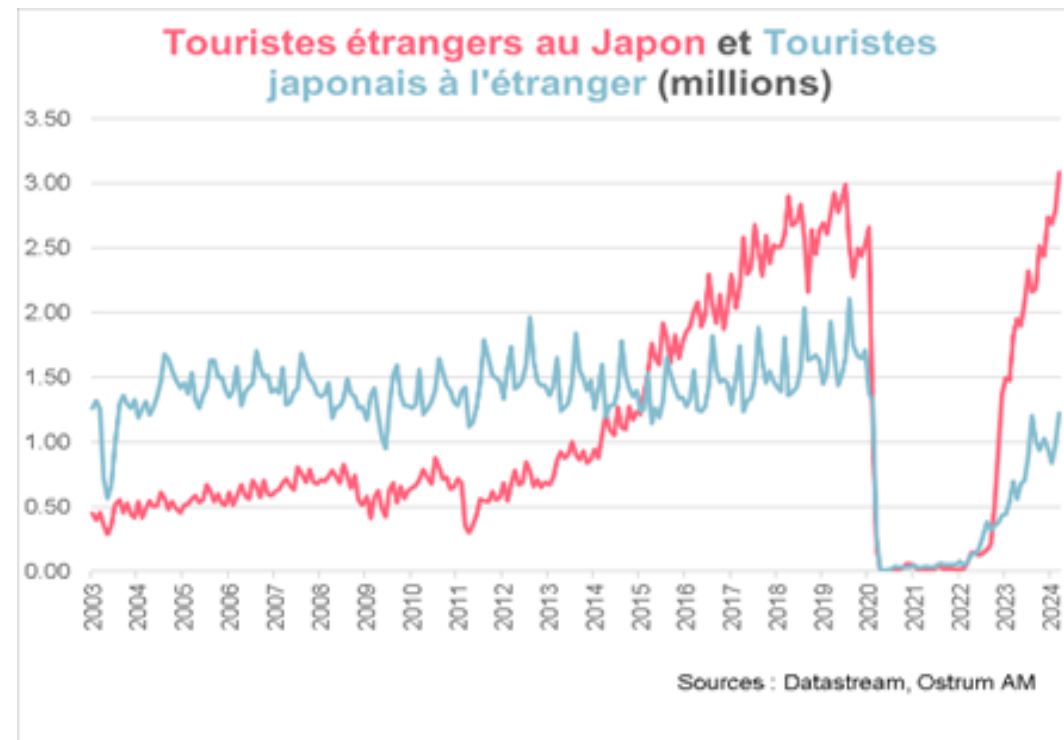
Le chiffre de la semaine

100%

Source : WSJ

100% soit un quadruplement du tarif douanier américain applicable aux véhicules électriques chinois, qui devrait entrer en vigueur cette semaine.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Datastream, 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

