

# MyStratWeekly

## 8 octobre 2024



Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, emploi américain et conjoncture
- Thème – Focus sur l'euro-dollar

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 : L'EMPLOI AMÉRICAIN REBAT LES CARTES

## Principaux mouvements de la semaine

Le T-note remonte vers 4% avec l'emploi, les actions américaines effacent un début de semaine. Les spreads se resserrent.

	30-sept.-24	8-oct.-24	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	3.78	4.01	23
Courbe américaine 2-10 ans	14	5	-9
Bund 10 ans	2.12	2.25	12
Courbe Allemande 2-10 ans	5	2	-3
Italie Spread 10 ans	133	133	0
France Spread 10 ans	80	79	-1
Gilt 10 ans	4.00	4.20	20
JGB 10 ans	0.86	0.93	7

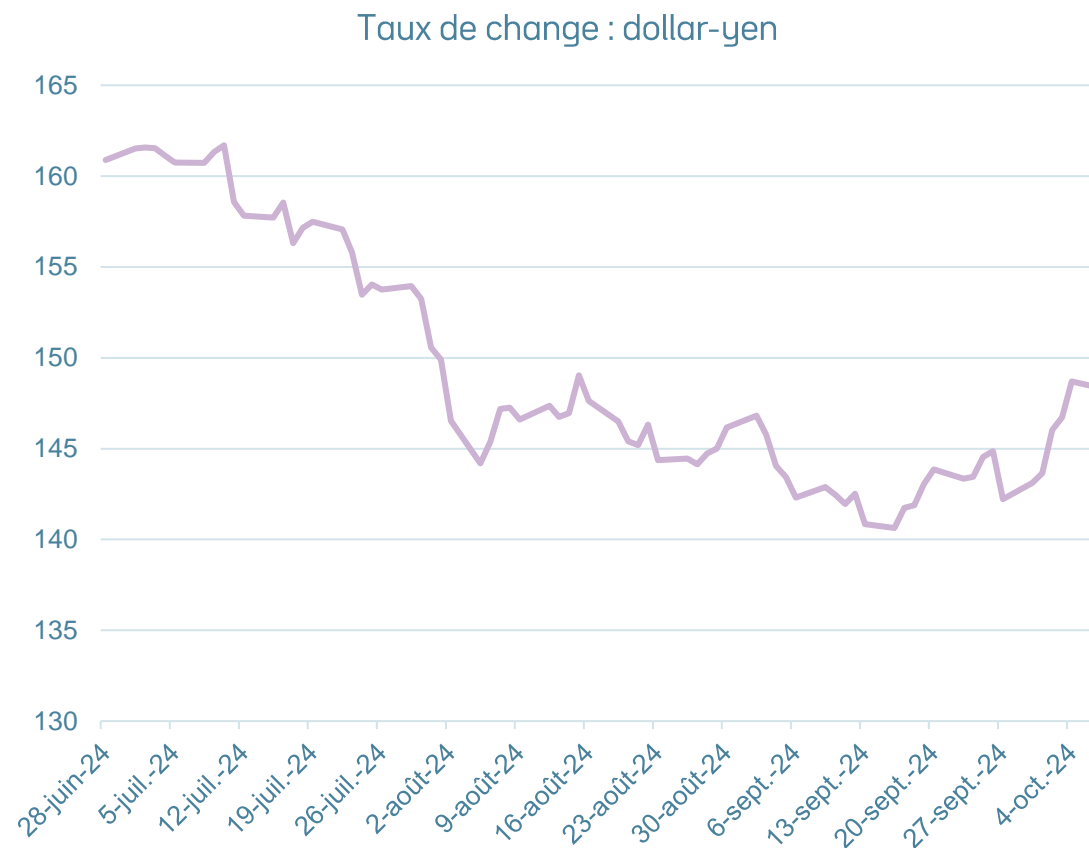
TIPS point mort à 10 ans	2.19	2.27	9
Bund indexé point mort à 10 ans	1.74	1.88	14

Euro IG	117	110	-7
Euro High yield	357	349	-8
iTraxx IG	59	58	-1
iTraxx XO	311	313	2
JPM EMBI Global Div. Spread	361	351	-10

S&P 500	5 762	5 696	-1.2%
Nasdaq 100	20 061	19 801	-1.3%
Euro Stoxx 50	5 000	4 918	-1.7%
VIX	16.73	22.70	35.7%
Indice DXY	100.78	102.39	1.6%
USD/JPY	143.12	147.77	3.2%
EUR/USD	1.115	1.099	-1.5%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le yen replonge avec les premiers commentaires du nouveau PM Ishiba.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

# ÉTATS-UNIS : MARCHÉ DU TRAVAIL

## La résilience du marché du travail surprend

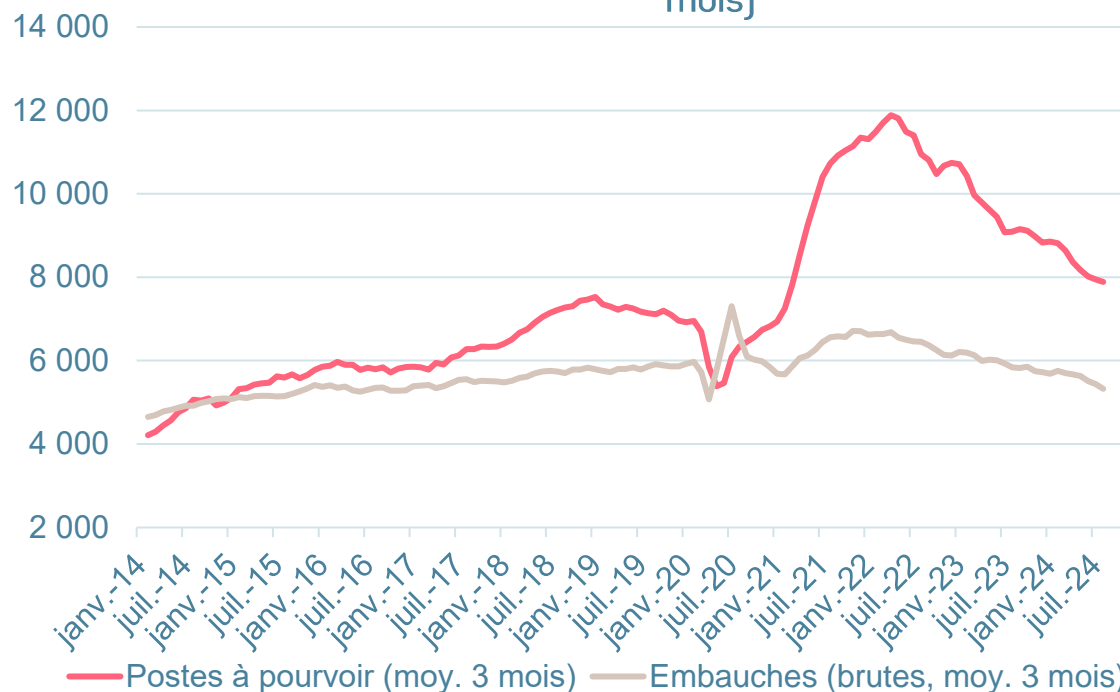
Les postes à pourvoir autour de 8 mn

Les postes à pourvoir surprennent à la hausse. Les offres restent plus nombreuses que les chômeurs. Moins d'embauches mais moins de licenciements.

L'emploi repart à la hausse : +254k

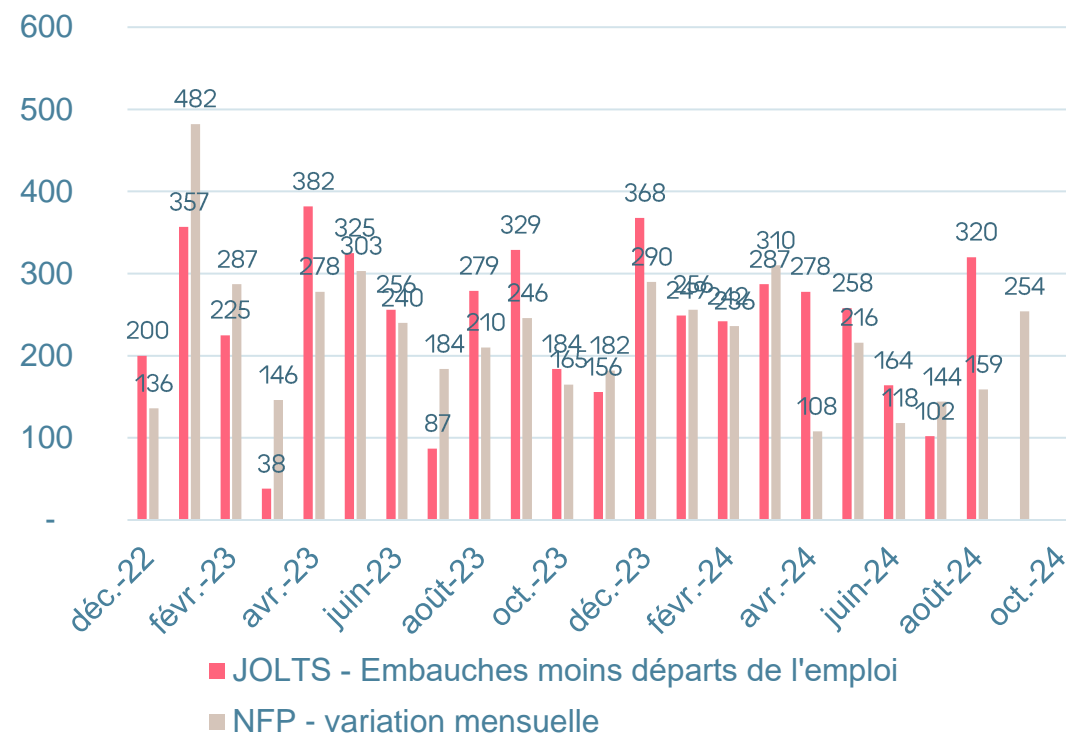
L'enquête JOLTS étaient compatibles avec des révisions à la hausse. Le taux de chômage diminue à 4,1%.

Etats-Unis: Postes à pourvoir et embauches (Total, moy. 3 mois)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Créations d'emplois: JOLTS vs. NFP

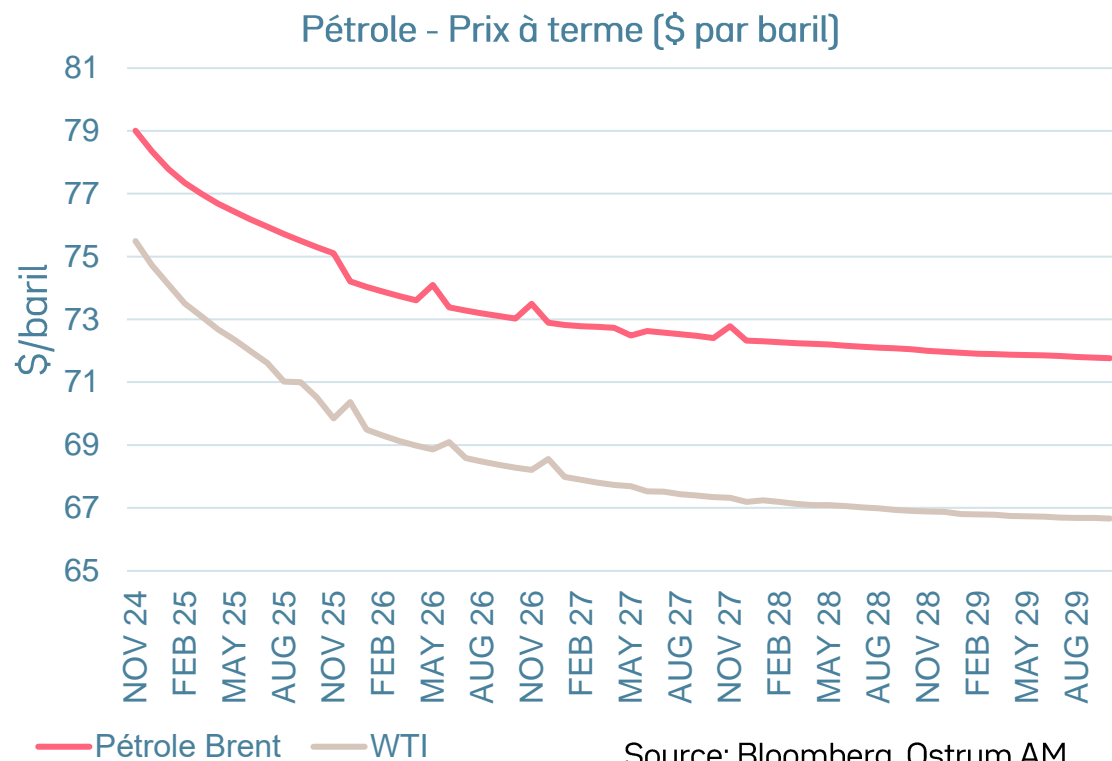


# ZONE EURO : PÉTROLE, INFLATION ET BCE

## Le pétrole remonte avec le risque de frappes israéliennes en Iran

### Le pétrole se tend

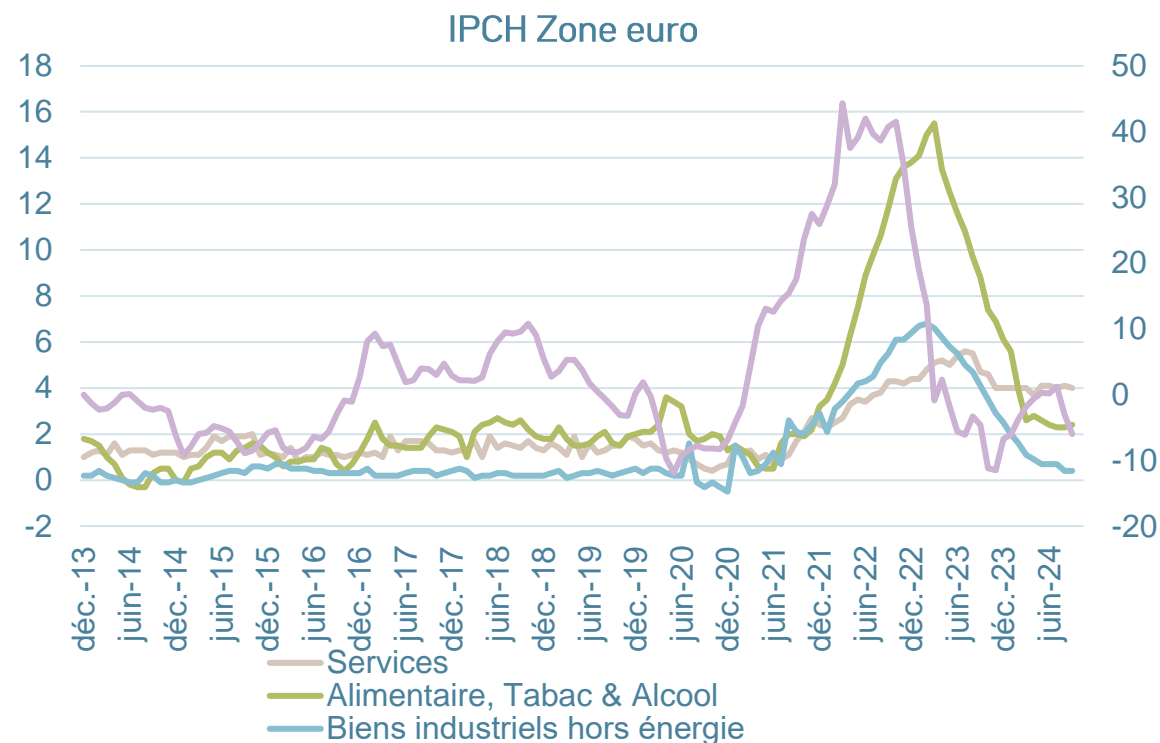
L'Iran a vu sa production augmenter à 3,3 mbpj contre 2,5 en 2021-2022. La prime géopolitique remonte à 7-8 \$. La production américaine serait davantage stimulée car la production mondiale.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

### L'inflation sous 2 %...

...uniquement grâce aux prix de l'énergie [-6 %]. L'inflation des services est stable à 4 %, l'inflation sous-jacente à 2,7 %. Villeroy plaide pour une baisse dès octobre [ce que les marchés anticipent].



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**  
**FOCUS SUR L'EURO-DOLLAR**

# THÈME : OÙ VA L'EURO-DOLLAR?

## Analyse technique et valorisations

### Zone de résistance entre 1.125 \$ et 1.1276 \$

Les flux vendeurs au-dessus de 1,125 \$ ont capé la hausse de l'euro en juin 2023 puis en août vers 1,12 \$.

### Taux de change euro-dollar

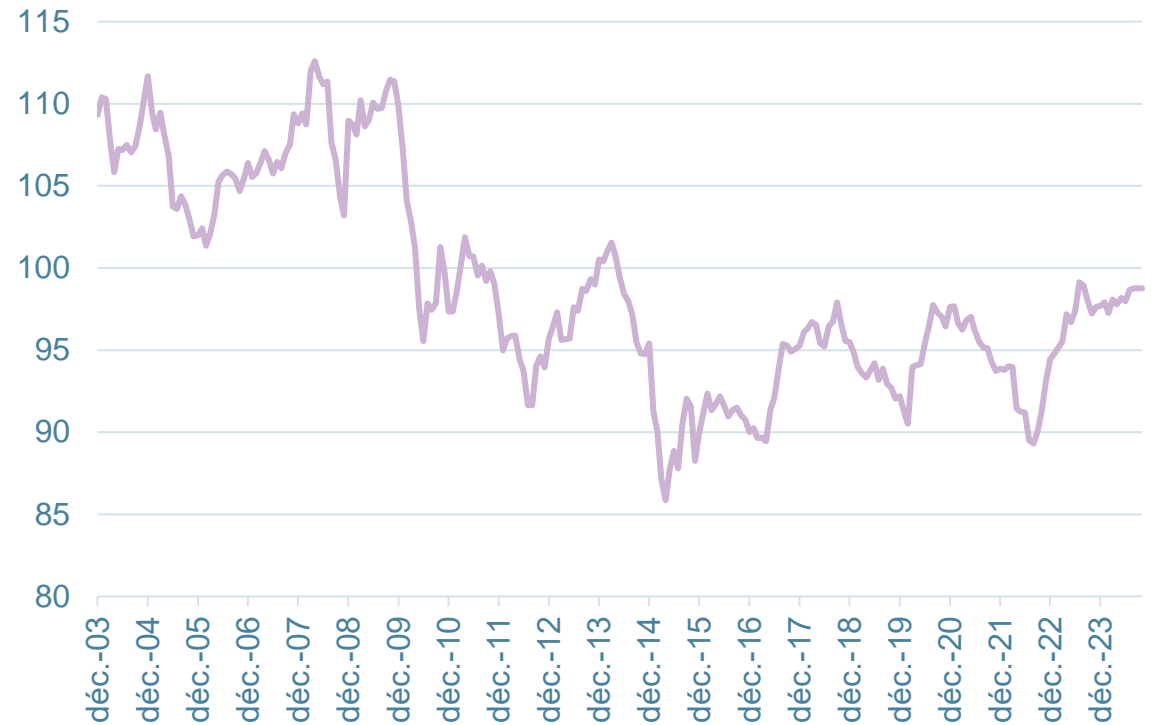


Source: Bloomberg, Ostrum AM

### Taux de change effectif réel

L'euro est revenu à sa moyenne de long terme en termes effectifs

### EUR - Taux de change effectif réel



Source: Bloomberg, Ostrum AM

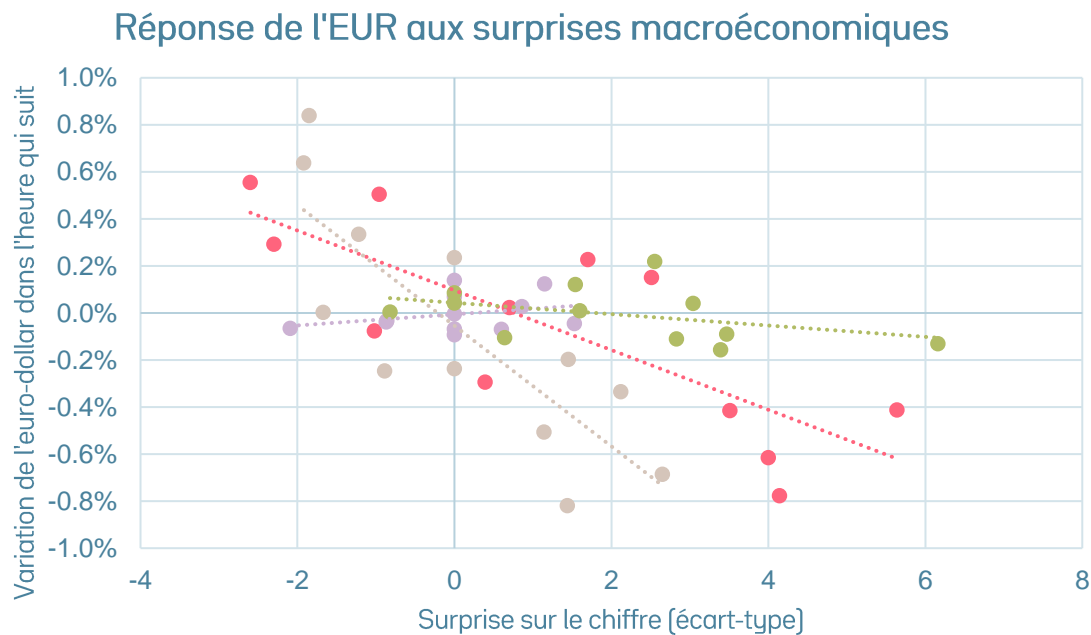


# THÈME : OÙ VA L'EURO-DOLLAR?

## Les perspectives économiques américaines dictent la tendance sur l'euro-dollar

### La sensibilité de l'euro aux données américaines est forte

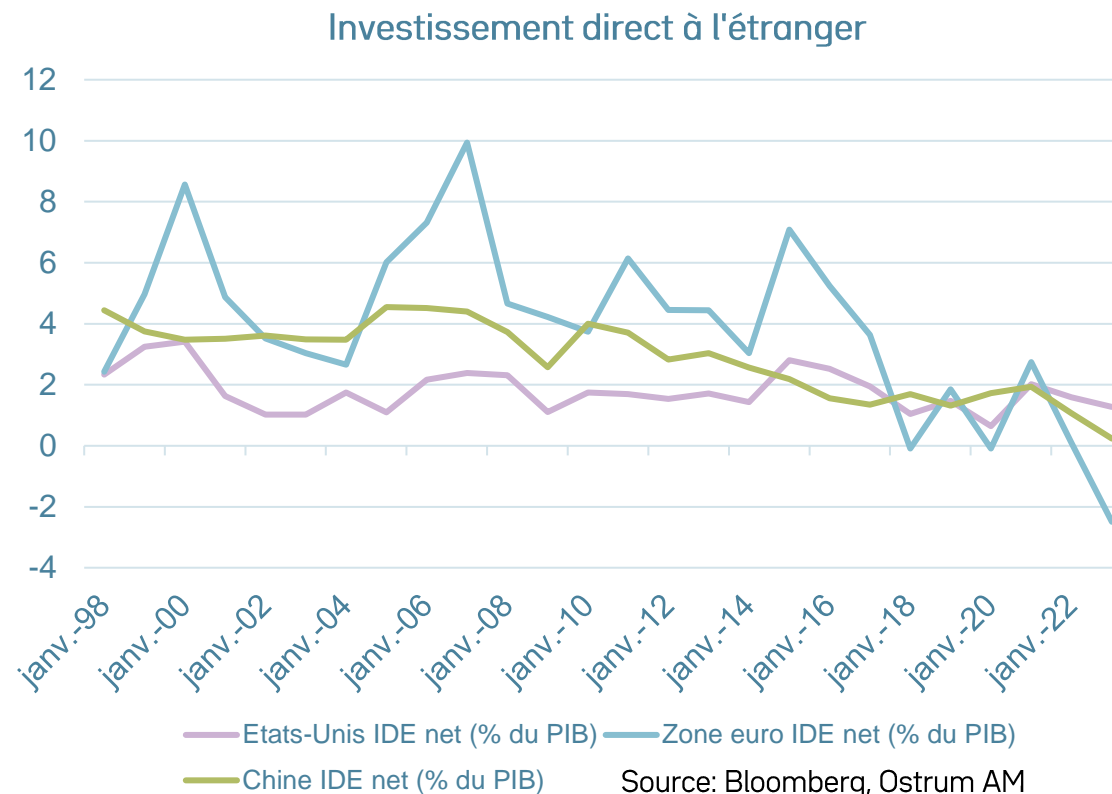
Une heure après publication, l'euro est quasiment indépendant des statistiques américaines.



- Etats-Unis - Emploi variation mensuelle
  - Etats-Unis - Inflation IPC (%A)
  - Zone euro - IPCH Flash
  - Zone euro - PMI Manufacturier
- Source: Bloomberg, Ostrum AM

### Les IDE ne vont pas vers la zone euro

Les IDE sont négatifs en zone euro. Les perspectives de croissance américaines attirent l'investissement international.



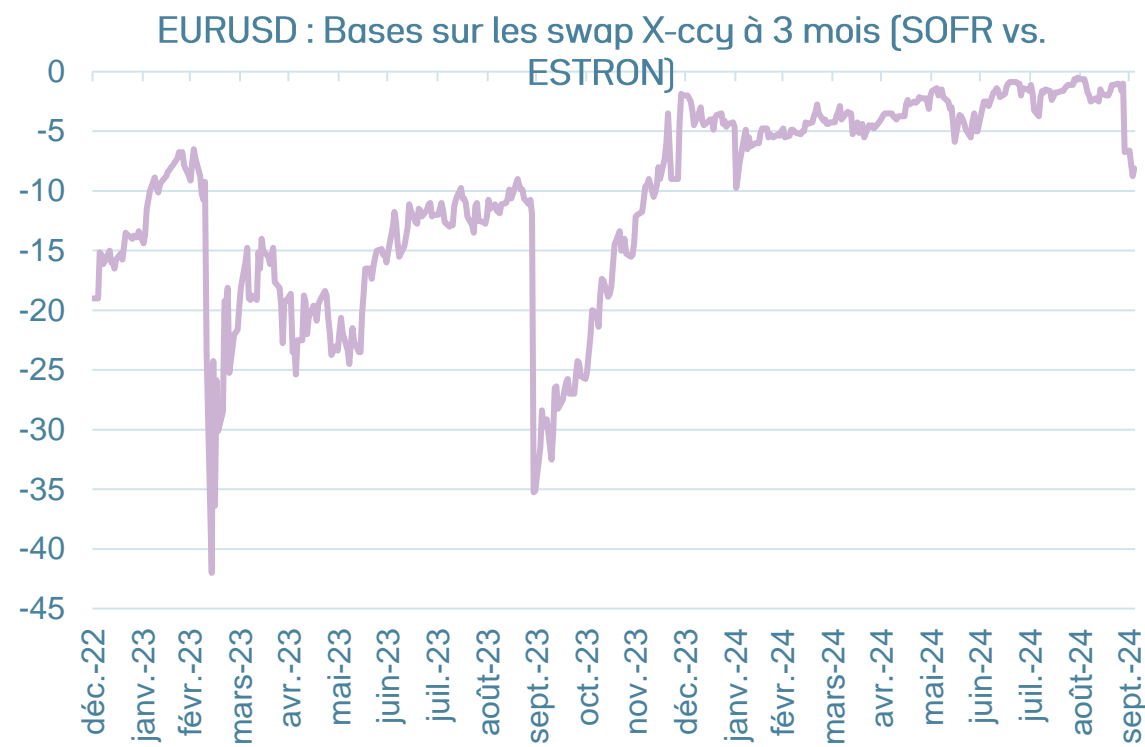
- Etats-Unis IDE net (% du PIB)
  - Zone euro IDE net (% du PIB)
  - Chine IDE net (% du PIB)
- Source: Bloomberg, Ostrum AM

# THÈME : OÙ VA L'EURO-DOLLAR?

## Liquidité et positionnement à court terme

### Bases X-ccy

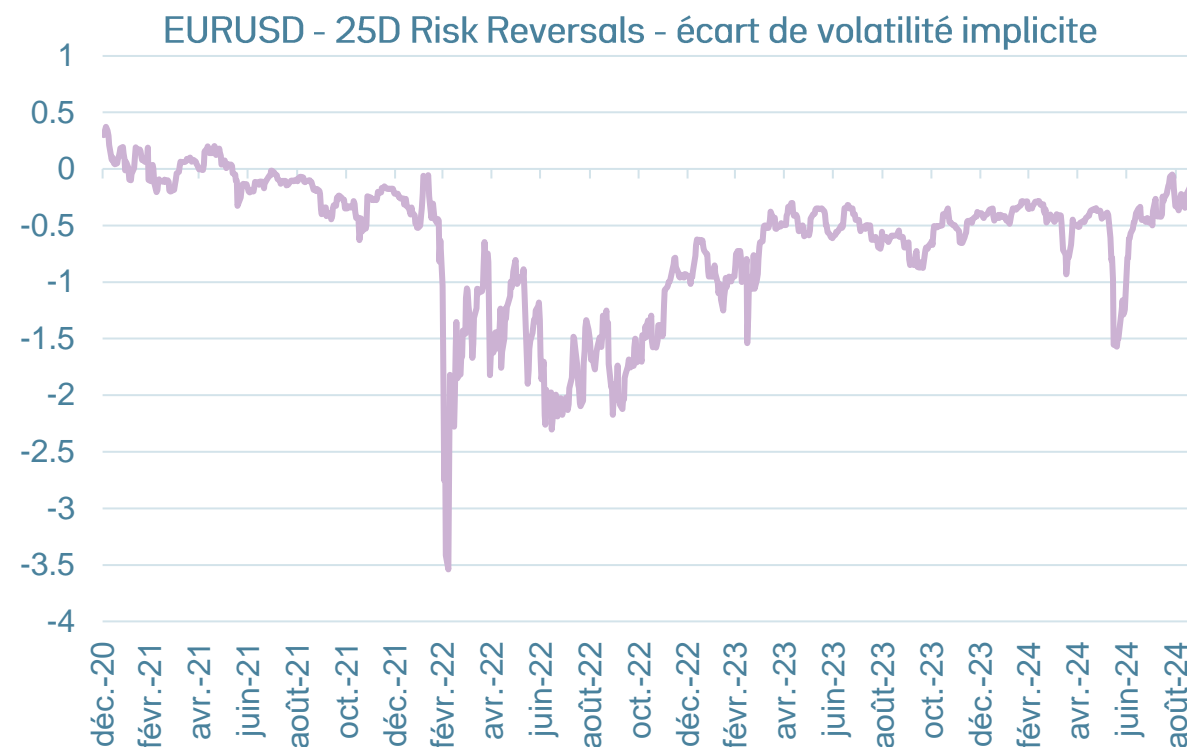
Les bases X-ccy se tendent avec une fin de trimestre marquée par les tensions sur la liquidité en USD. Le spread pourrait concerner peut-être des banques européennes?



Source: Bloomberg, Ostrum AM

### Risk-reversals

L'asymétrie de la volatilité à la baisse est plutôt réduite, un certain nombre de risque spécifique a disparu.



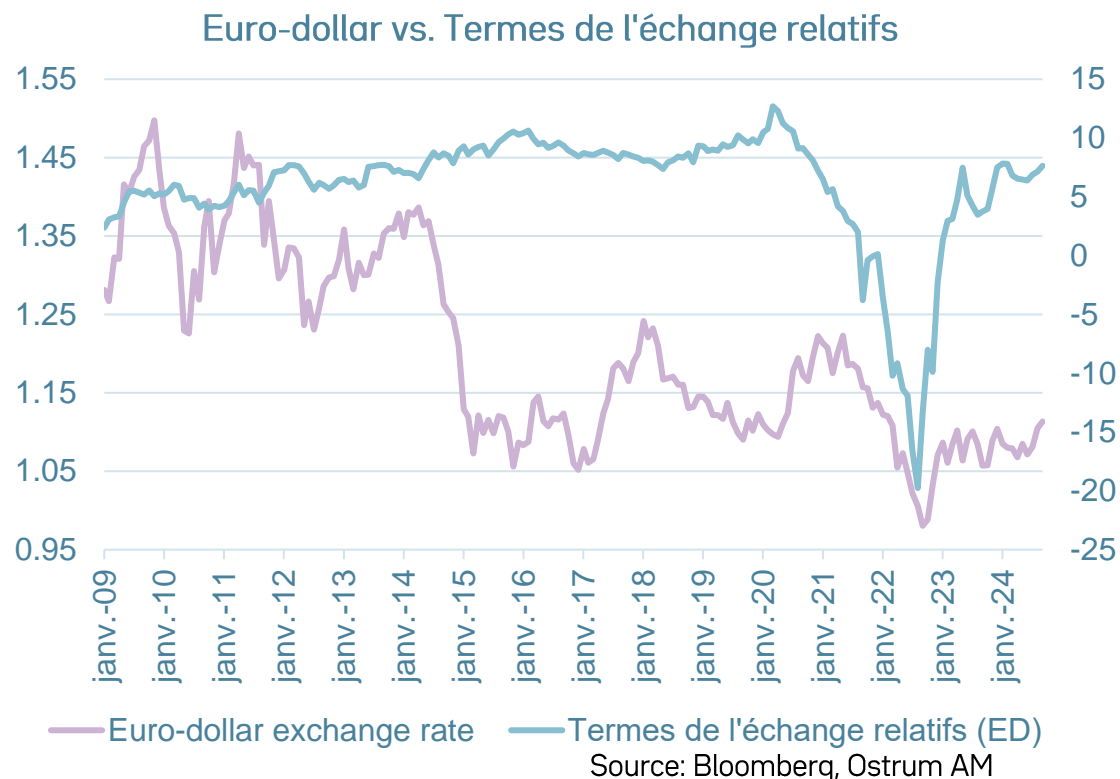
Source: Bloomberg, Ostrum AM

# THÈME : OÙ VA L'EURO-DOLLAR?

## Risques extrêmes et portage

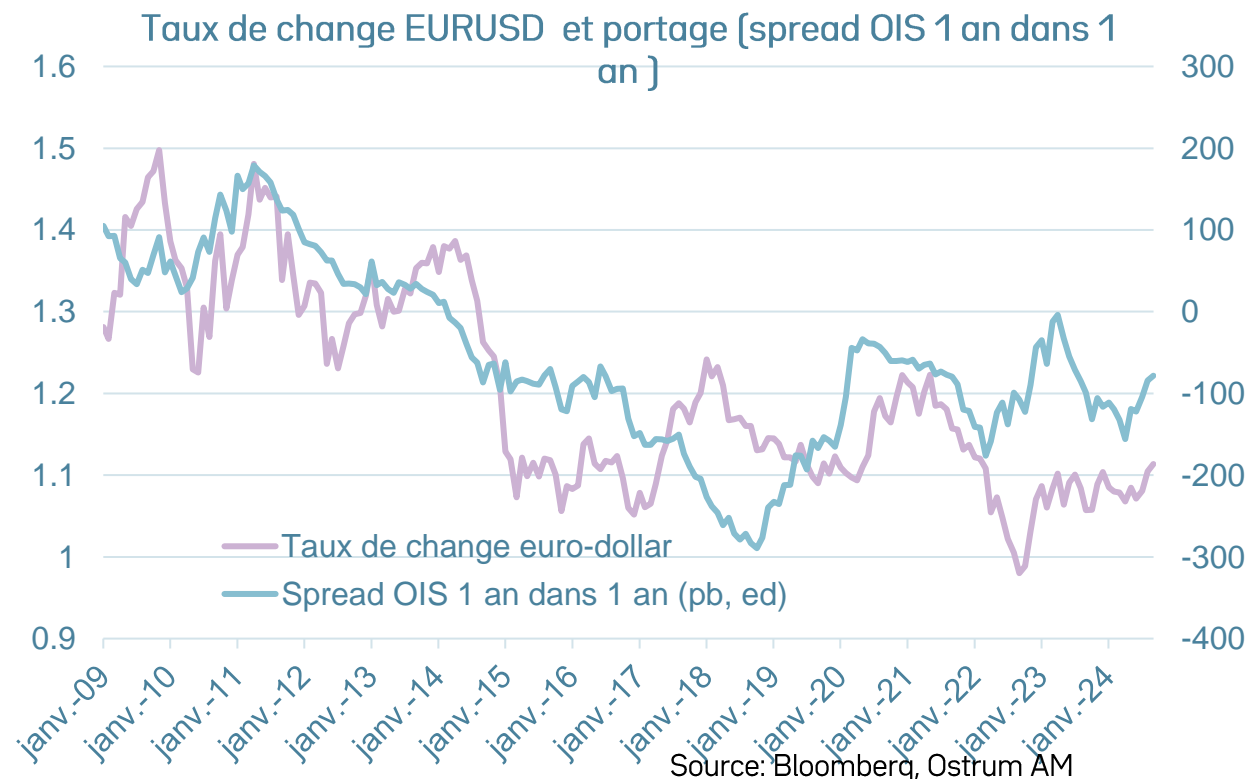
### Les termes de l'échange ont corrigé 2022

Les risques extrêmes liés aux prix des imports énergétiques se sont réduits.



### Portage prospectif en amélioration

Le portage négatif de l'euro se réduit, ce qui soutient la devise.





**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 : Quelles perspectives pour l'euro-dollar ?**

par Axel Botte

- Le taux de change euro-dollar peine à casser le plafond des 1,12 \$, malgré un rebond de près de 5 % depuis les points bas d'avril ;
- Les investissements directs vers la zone euro ont chuté alors que les perspectives de croissance aux États-Unis attirent les capitaux internationaux. Cette configuration reste un frein à l'appréciation de l'euro ;
- La politique bilancielle de la BCE et l'arrêt probable du resserrement quantitatif de la Fed dans les mois à venir contribueront à soutenir l'euro face au billet vert. Les baisses de taux plus agressives de la Fed vont dans le même sens ;
- 2022 avait été marquée par la hausse vertigineuse des prix des importations. Les termes de l'échange ne constituent plus un risque baissier pour la monnaie unique, d'autant que le pétrole baisse, malgré le contexte international ;
- Toutefois, la demande de dollar reste solide, au regard du positionnement sur l'euro qui semble encore timide. L'évolution des bases de swaps cross-currency indique aussi une recherche de dollars de la part des non-résidents.

• **La revue des marchés : Et maintenant la reflation ?**

par Axel Botte

- L'emploi américain en hausse de 254k en septembre avec une baisse du taux de chômage ;
- Les tensions au Proche-Orient font plonger les taux puis remonter les prix du pétrole ;
- Le T-note remonte vers 3,95 %, le 2 ans reprend 30 pb ;
- Le crédit et les spreads souverains se resserrent, la bourse européenne décroche.

• **Le graphique de la semaine**



Le marché du travail américain continue de surprendre par sa résilience. Les postes à pourvoir recensés par l'enquête JOLTS du BLS sont repassés au-dessus du seuil de 8 millions, un chiffre supérieur au nombre de demandeurs d'emplois.

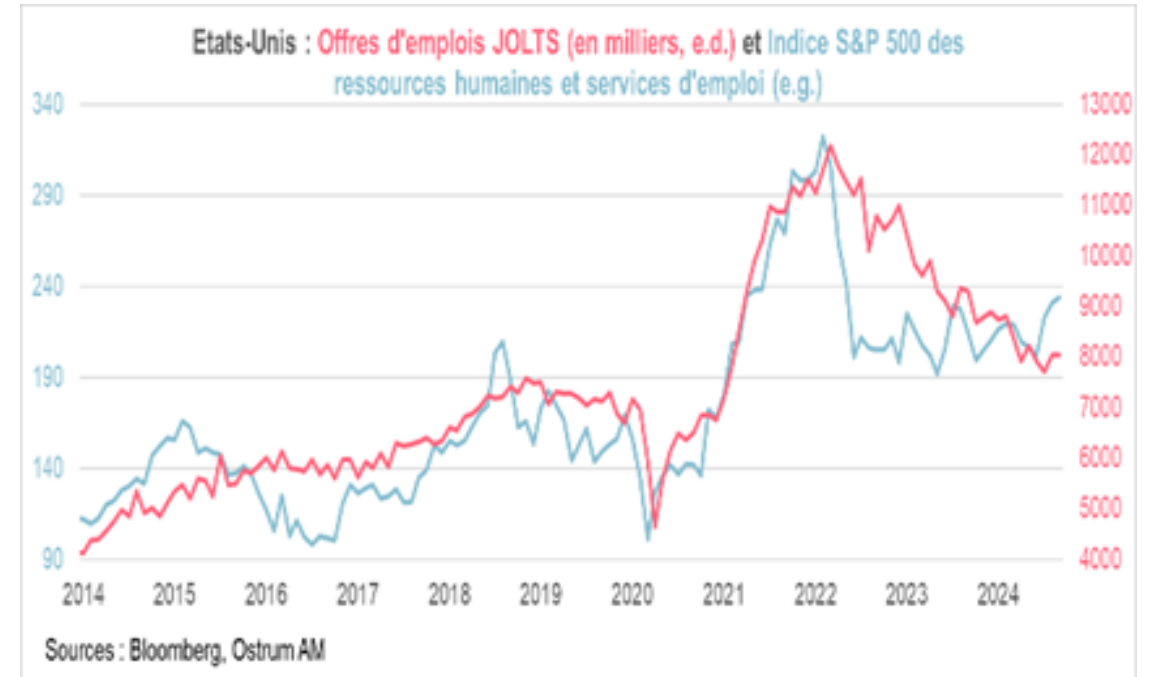
La performance boursière du secteur des services liés au marché du travail semblait préfigurer le redressement entrevu dans les postes à pourvoir. Le caractère prédictif des marchés est sujet à caution mais les bonnes nouvelles sur l'emploi semblent désormais valider le rebond du secteur.

• **Le chiffre de la semaine**

60

Le gouvernement français a annoncé mercredi des plans de réduction des dépenses et d'augmentation des impôts d'environ 60 milliards d'euros pour l'année prochaine. Cette initiative vise à réduire le déficit budgétaire croissant et à renforcer la confiance des investisseurs dans le pays.  
Source : Bloomberg.

# 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](http://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](http://www.ostrum.com)

**Ostrum**  
ASSET MANAGEMENT

 **NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS