

MyStratWeekly

4 février 2025

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Le choc DeepSeek absorbé par les marchés grâce à la baisse des taux
- Thème – Focus sur DeepSeek et le marché des actions aux Etats-Unis

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 : LE CHOC DEEPSEEK ABSORBÉ PAR LES MARCHÉS

Principaux mouvements de la semaine

Les actions absorbent le choc grâce aux taux, le dollar rebondit avec la menace tarifaire mais le yen profite du discours offensif de Ueda

	24-janv.-25	4-févr.-25	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.62	4.56	-6
Courbe américaine 2-10 ans	35	31	-4
Bund 10 ans	2.57	2.41	-16
Courbe Allemande 2-10 ans	28	35	7
Italie Spread 10 ans	109	111	2
France Spread 10 ans	73	72	-2
Gilt 10 ans	4.63	4.53	-10
JGB 10 ans	1.23	1.28	5

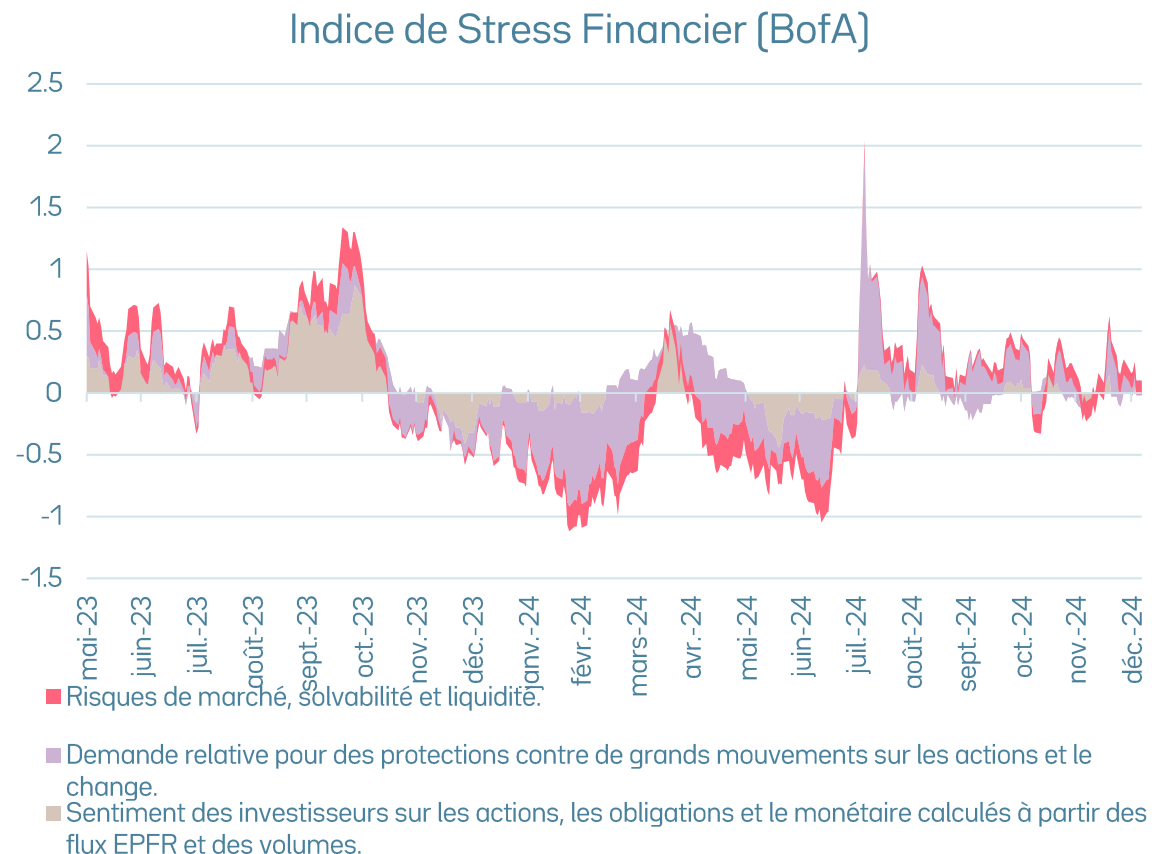
TIPS point mort à 10 ans	2.42	2.43	1
Bund indexé point mort à 10 ans	1.92	1.87	-5

Euro IG	95	94	-1
Euro High yield	308	321	13
iTraxx IG	53	55	1
iTraxx XO	289	295	6
JPM EMBI Global Div. Spread	316	318	2

S&P 500	6 101	5 993	-1.8%
Nasdaq 100	21 774	21 384	-1.8%
Euro Stoxx 50	5 219	5 251	0.6%
VIX	14.85	18.03	21.4%
Indice DXY	107.44	108.39	0.9%
USD/JPY	156.00	155.05	-0.6%
EUR/USD	1.050	1.035	-1.4%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Malgré le bruit politique, les indicateurs de risque financier sont conformes à leur moyenne



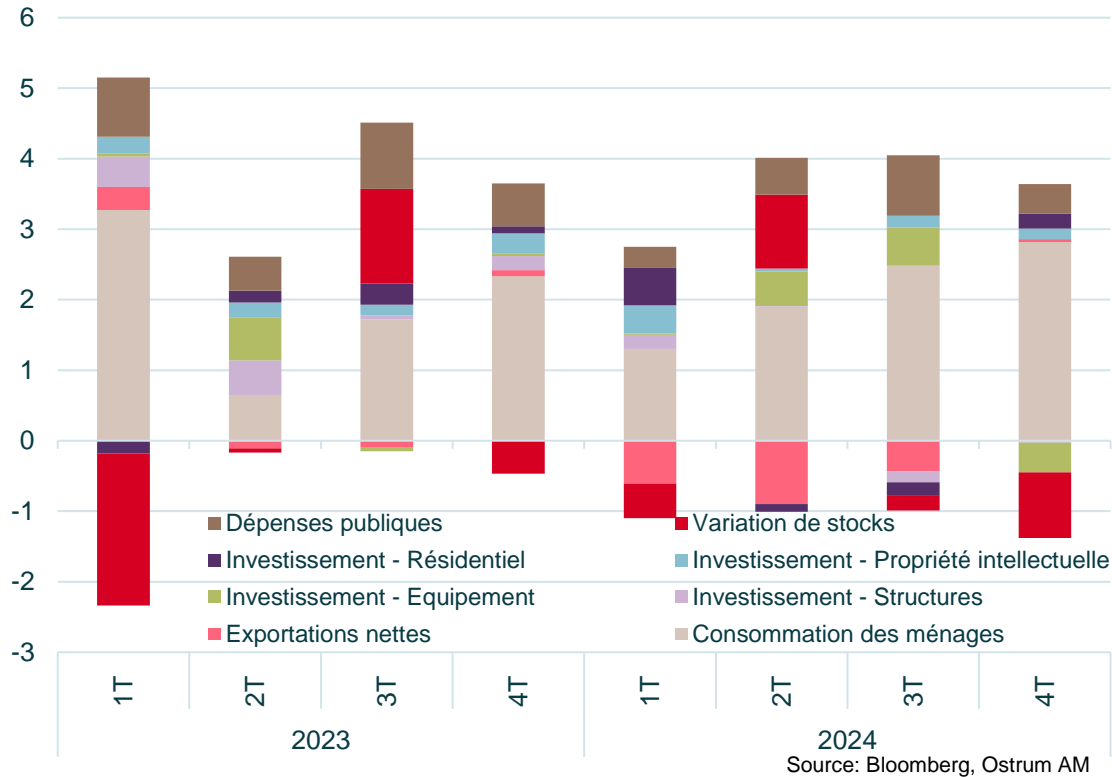
ÉTATS-UNIS : CROISSANCE DÉSÉQUILIBRÉE AU T4

La croissance américaine à 2,3 % au 4T 2024

La première estimation du PIB est improbable

La consommation a été très forte mais la dégradation du commerce extérieur n'apparaît pas. L'investissement en équipement replonge. Le logement était probablement plus faible aussi.

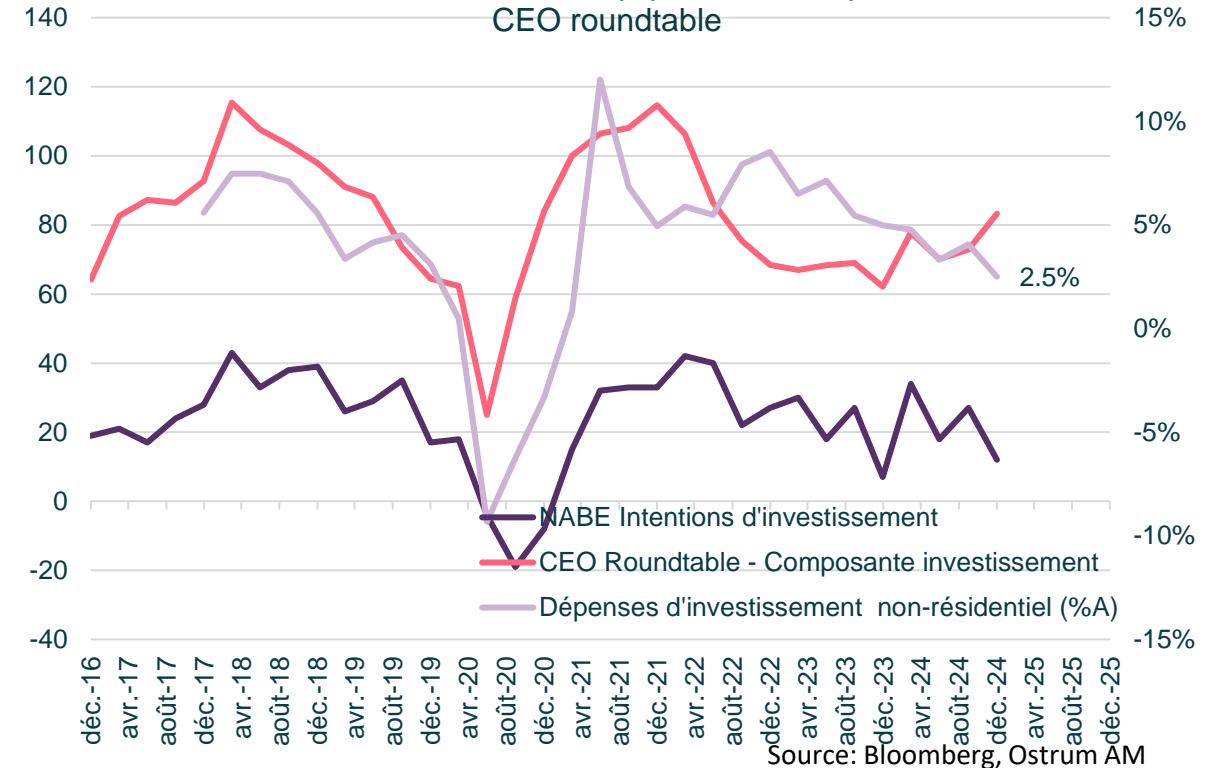
Etats-Unis - Contribution à la croissance du PIB



Probable révision en baisse

L'investissement a décéléré globalement y compris la partie immatérielle qui inclut la R&D (+3,5%A au T4).

Etats-Unis : Investissement en équipement et enquêtes NABE et CEO roundtable



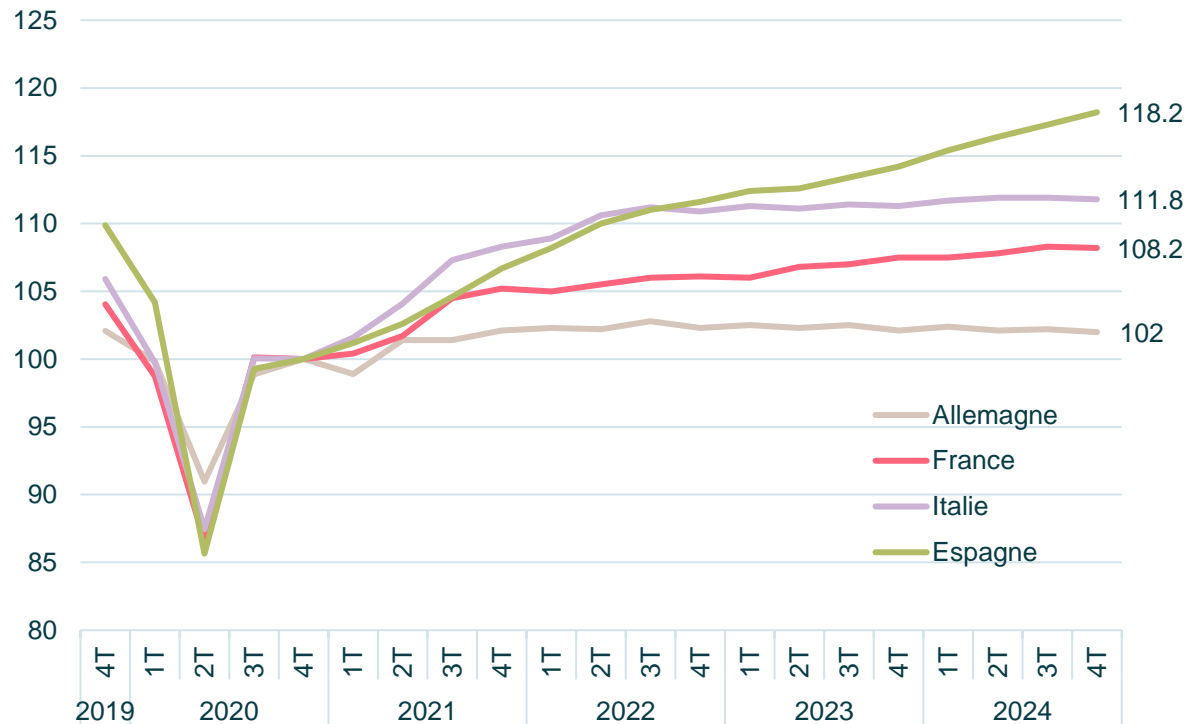
ZONE EURO : BCE ET INFLATION

Les PMI composite de janvier s'améliorent mais les enquêtes allemandes restent orientées à la baisse

L'activité a calé au 4^{ème} trimestre

Croissance nulle en zone euro en raison de la contraction des PIB français et allemand [-0,1% et -0,2%]. L'Espagne reste en forte croissance de 0,8%.

Zone euro: PIB base 100 au 4T 2019

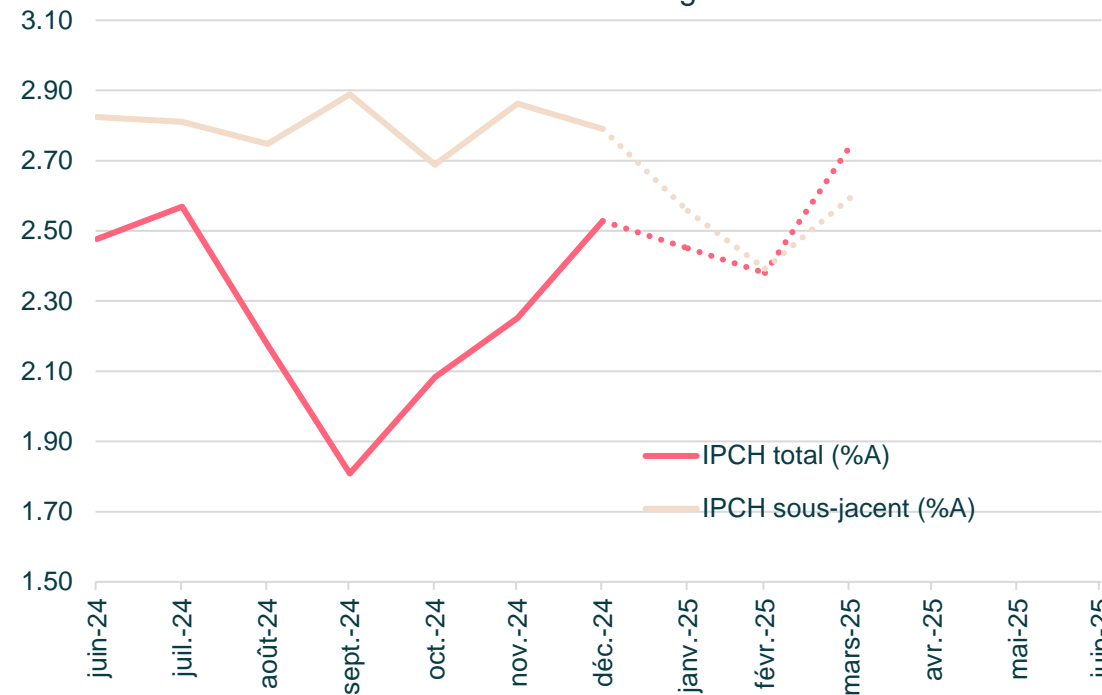


Source: Bloomberg, Ostrum AM

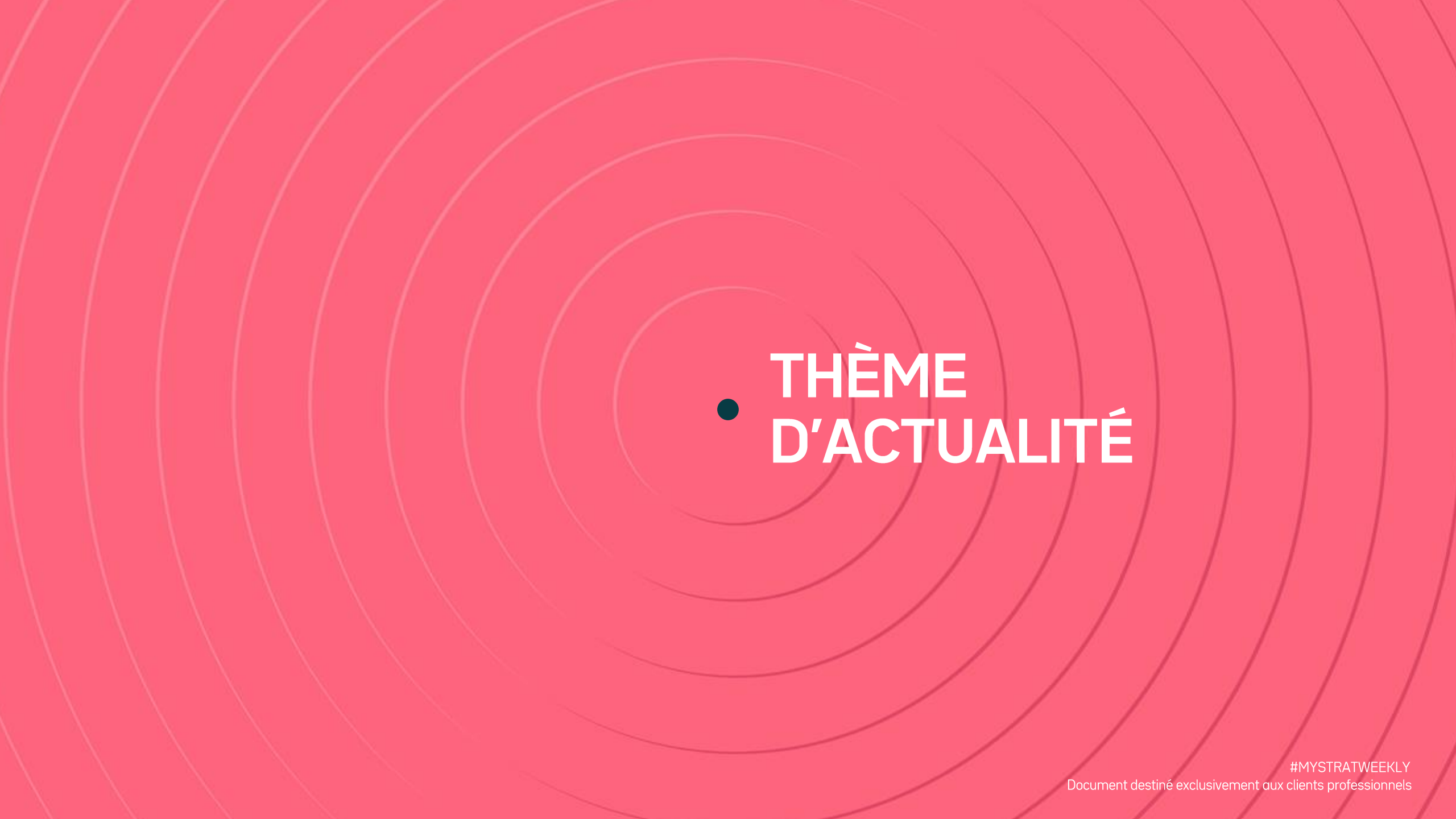
L'inflation devrait rester élevée

L'inflation allemande à 2,8 % laisse craindre une nouvelle hausse à 2,5% en janvier pour la zone euro. L'inflation sous-jacente devrait rester proche de 2,7%.

Zone euro - Nowcasting IPCH



Source: Bloomberg, Ostrum AM

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

THÈME : DEEPSEEK ET LA RÉACTION DU MARCHÉ AMÉRICAIN

8

Quelques éléments sur DeepSeek

Principaux points à retenir

Nouveaux modèles : DeepSeek a lancé DeepSeek-V3 et DeepSeek-R1, concurrençant des leaders comme GPT-4o tout en utilisant moins de ressources.

Coûts réduits : Le coût de formation du DeepSeek-V3 est de 5 millions de dollars, contre plus de 100 millions pour ses concurrents.

Efficacité : Le modèle utilise une architecture de mélange d'experts, nécessitant seulement deux puces NVIDIA standards pour l'inférence.

Accessibilité : DeepSeek propose des services API 95 % moins chers que ceux d'OpenAI et encourage l'open-source pour favoriser l'innovation.

Impact sur l'industrie : Les innovations de DeepSeek pourraient démocratiser l'IA et réduire la demande en semiconducteurs avancés.

Réaction de la Tech américaine et européenne

META : Zuckerberg indique que DeepSeek a développé des choses intéressantes qu'ils sont en train d'analyser mais que META va bien continuer d'investir massivement dans l'infrastructure AI

MSFT : Satya Nadella, déclare que DeepSeek a réalisé de « véritables innovations ». Microsoft a rendu DeepSeek-R1 accessible sur GitHub et via le catalogue de modèles de l'Azure AI Foundry.

Même décision pour **AMZN**

Les États-Unis enquêtent pour déterminer si DeepSeek a obtenu des puces Nvidia auprès d'entreprises basées à Singapour.

ASML: Le PDG d'ASML évoque la 'loi de Moore' tout en avertissant les investisseurs de se préparer à d'autres 'éléphants dans la pièce' liés à l'IA

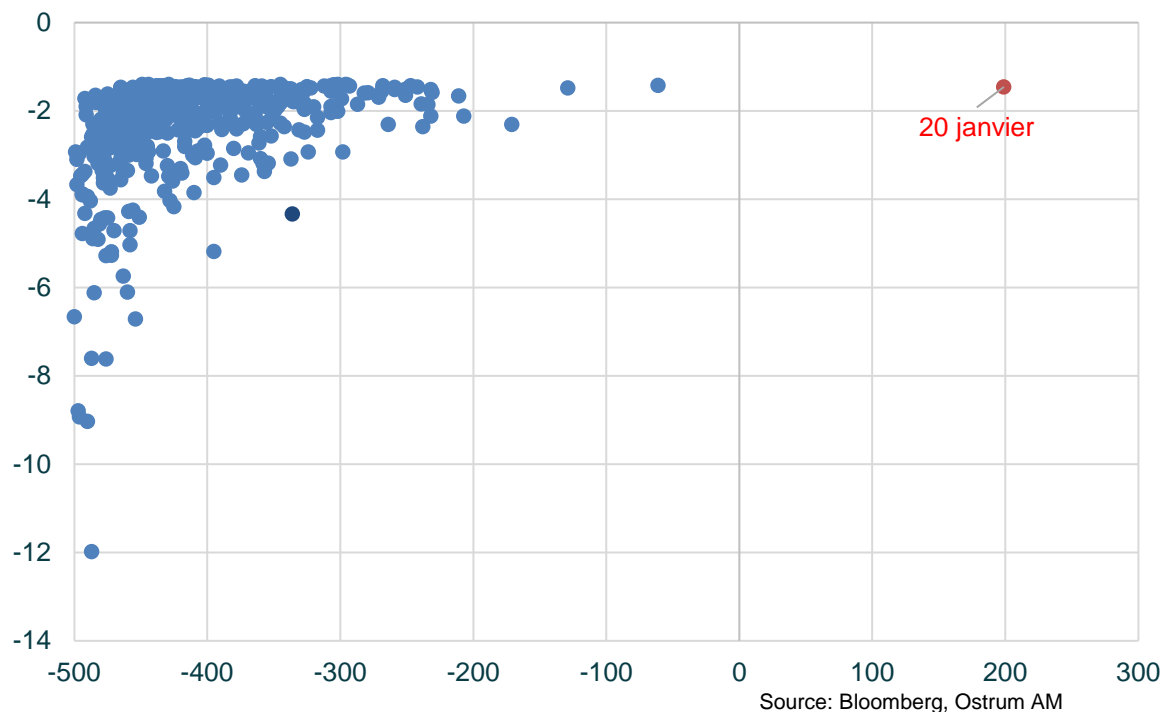
THÈME : DEEPSEEK ET LA RÉACTION DU MARCHÉ AMÉRICAIN

Comportement inhabituel du marché

Un choc très concentré

Une baisse de l'indice de 1,5% est en général associée à un solde hausses - baisses très négatif au niveau des titres.

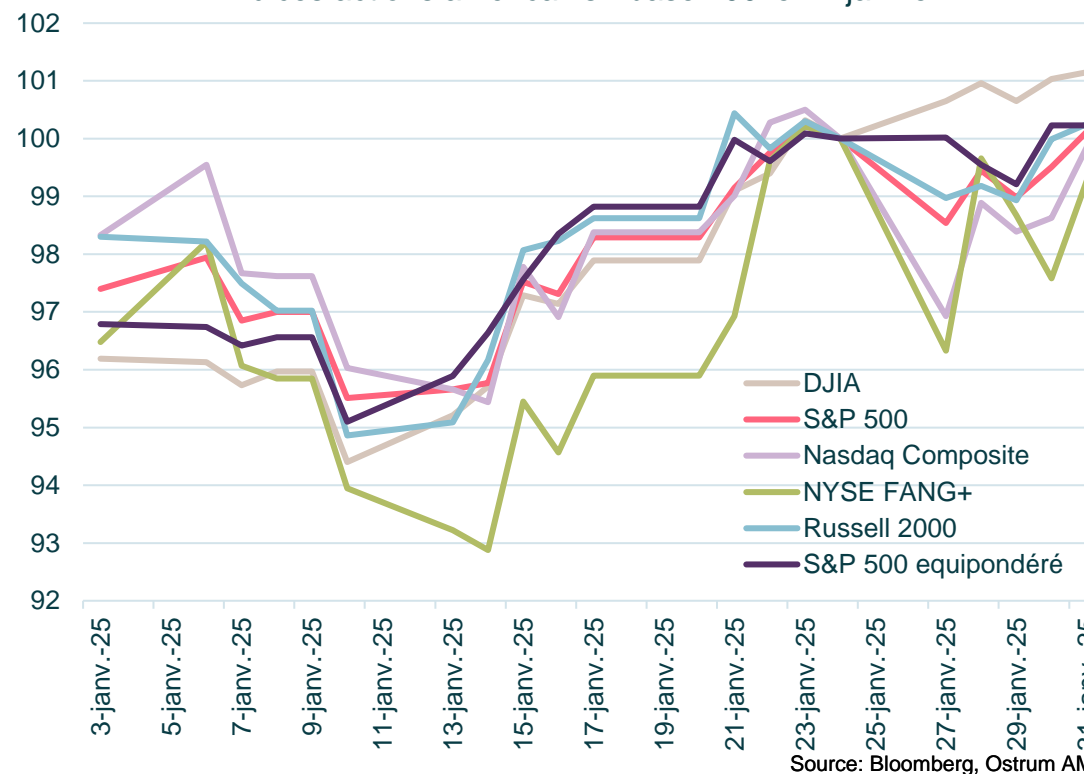
S&P 500 (rendement journalier) et solde de hausses et baisses des cours des constituants de l'indice



Indices boursiers américains

Le Nasdaq limite la casse, volatilité réduite sur les indices équipondérés et le DJIA

Indices actions américains - base 100 le 24 janvier

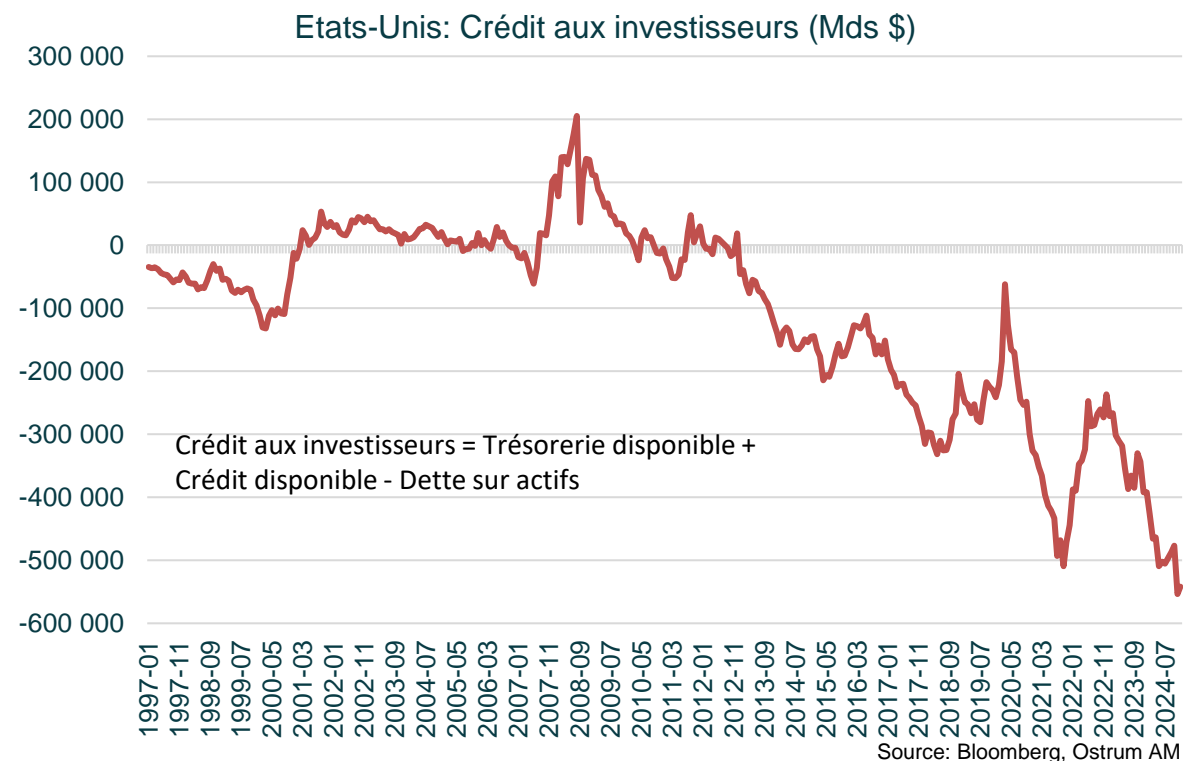


THÈME : DEEPSEEK ET LA RÉACTION DU MARCHÉ AMÉRICAIN

Le levier financier élevé amplifierait tout retournement de marché

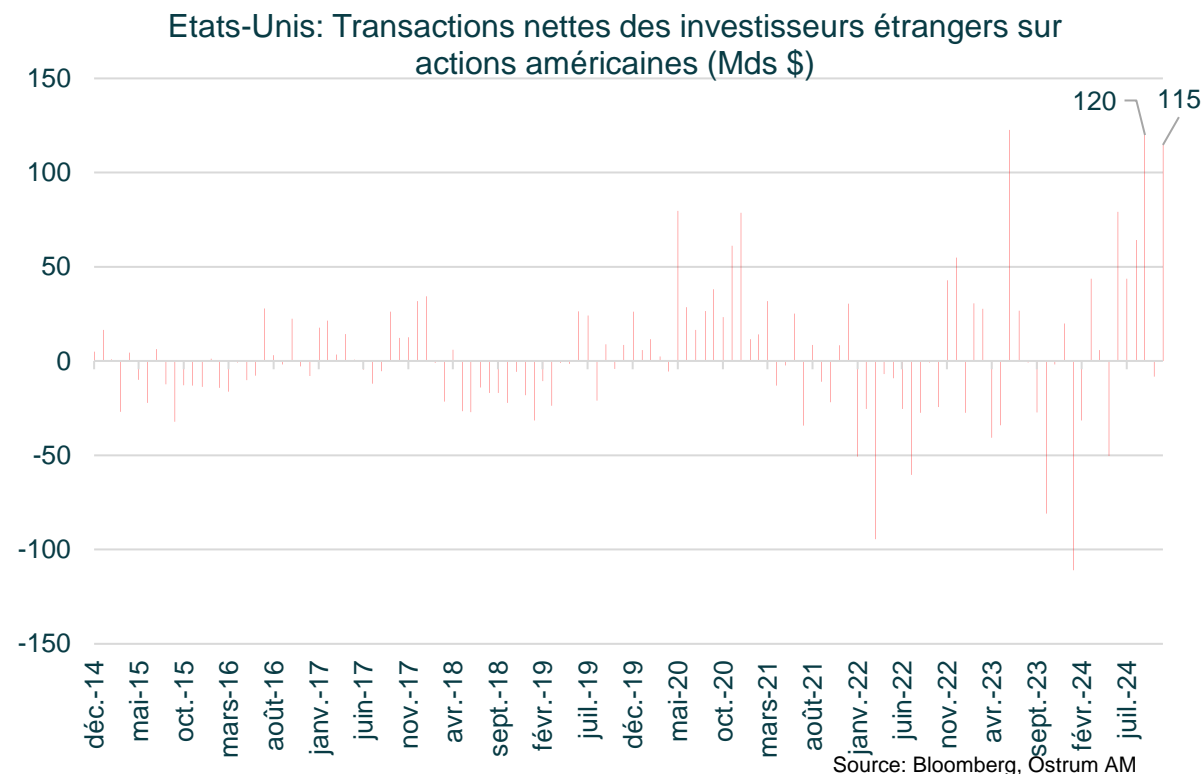
542 Mds \$ de dette

Les investisseurs américains en actions ont un niveau de levier quasiment sans précédent en janvier 2025. Cela représente 1% de la capitalisation américaine.



« L'exceptionnalisme américain » a attiré la terre entière

115 mds d'achats nets en novembre 2025: 3^{ème} plus gros mois jamais enregistré





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 : Les marchés américains sous le choc de DeepSeek**

par Axel Botte

- DeepSeek a lancé deux nouveaux modèles d'IA open source, venant concurrencer GPT-4o tout en réduisant les coûts et la consommation de ressources ;
- DeepSeek devrait favoriser l'accès à l'IA des petites entreprises, et remettre en question l'intérêt des puces les plus avancées et coûteuses. Cette évolution est bienvenue, bien que les leaders du secteur doivent désormais s'adapter à une rentabilité incertaine sur leurs investissements massifs dans l'intelligence artificielle ;
- Il est à noter que DeepSeek pourrait n'être que la partie émergée de l'iceberg, alors que la Chine rattrape son retard sur ses concurrents en matière de semi-conducteurs et d'autres technologies avancées.
- Par suite de cette annonce, les actions technologiques américaines ont chuté fortement, avant un rebond effaçant ces pertes sur les deux jours suivants. Ce mouvement de marché isolé est rarissime, la plupart des titres ayant clôturé en hausse lundi ;
- L'annonce de DeepSeek constitue un signal d'alarme pour les marchés, obligeant les investisseurs à réévaluer les valorisations technologiques et le thème de l'exceptionnalisme de la croissance américaine. Une forte exposition à l'endettement parmi les investisseurs en actions pourrait accroître le risque de baisse pour les marchés boursiers, en cas de détérioration du sentiment des investisseurs.

• **La revue des marchés : Le choc puis l'accalmie sur les marchés**
par Axel Botte

- Le PIB américain en croissance de 2,3 % au 4^{ème} trimestre grâce à la consommation ;
- La Fed laisse les Fed funds inchangés, la BCE assouplit comme prévu ;
- Le Bund sous 2,50 %, resserrement généralisé des spreads ;
- Les actions absorbent le choc DeepSeek, l'EuroStoxx 50 en hausse de 8% en janvier.

• **Le graphique de la semaine**



La menace tarifaire agitée par Donald Trump a donné un coup de fouet à la demande d'importations en fin d'année dernière. Les entreprises, anticipant les barrières douanières, ont augmenté significativement leurs achats de biens intermédiaires étrangers.

La hausse des importations a dégradé le déficit de la balance des biens qui s'élève au niveau record de 122 Mds \$ en décembre 2024.

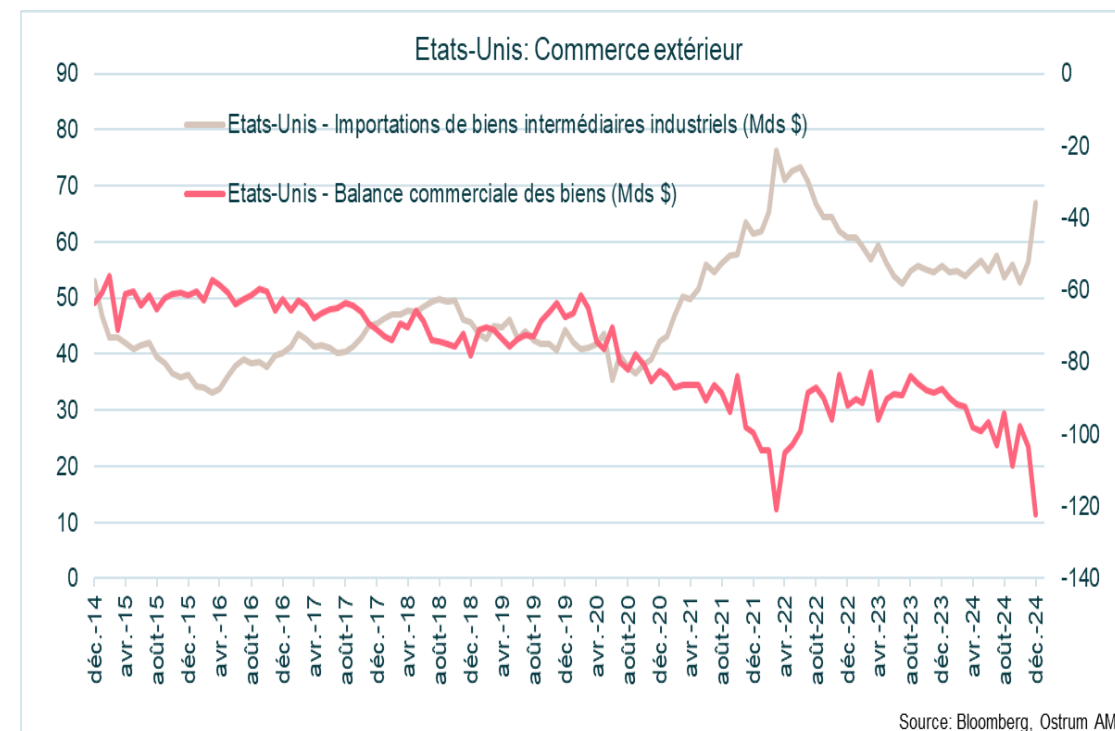
• **Le chiffre de la semaine**

0%

L'activité est ressortie stable en zone euro au 4^{ème} trimestre. L'Allemagne et la France ont vu leurs PIB se contracter de 0,2 % et 0,1 % respectivement alors que l'Espagne caracole en tête avec une croissance trimestrielle de 0,8 %.

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 50 938 997 € – 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.



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 50 938 997 €
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

