

MyStratWeekly

18 mars 2025



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Choc de confiance du consommateur américain
- Thème – Trump : un électrochoc pour l'Europe

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 : ANXIÉTÉ

Principaux mouvements de la semaine

Baisse des actions, écartement du crédit HY et regain de tension sur le bund.

Accentuation de la pentification de la courbe 2/10 ans allemande. Stabilisation des spreads périphériques. Reflux de la VIX.

	07-mars	14-mars	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.30	4.31	1
Courbe américaine 2-10 ans	30	29	-1
Bund 10 ans	2.84	2.88	4
Courbe Allemande 2-10 ans	59	69	10
Italie Spread 10 ans	112	112	0
France Spread 10 ans	72	69	-3
Gilt 10 ans	4.64	4.67	3
JGB 10 ans	1.52	1.52	0

TIPS point mort à 10 ans	2.35	2.31	-4
Bund indexé point mort à 10 ans	1.92	1.96	3

Euro IG	85	92	7
Euro High yield	300	325	25
iTraxx IG	55	57	2
iTraxx XO	296	309	13

S&P 500	5 770	5 639	-2.3%
Nasdaq 100	20 201	19 705	-2.5%
Euro Stoxx 50	5 468	5 404	-1.2%
VIX	23.4	21.8	-6.8%
Indice DXY	103.84	103.72	-0.1%
USD/JPY	148.04	148.64	0.4%
EUR/USD	1.08	1.09	0.4%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'or, j'adore!

Le métal précieux a enregistré la meilleure performance parmi les classes d'actifs depuis le début de l'année à plus de 14%, reflétant la forte incertitude géopolitique.



ETATS-UNIS : COMME UN AIR DE DÉJÀ VU...

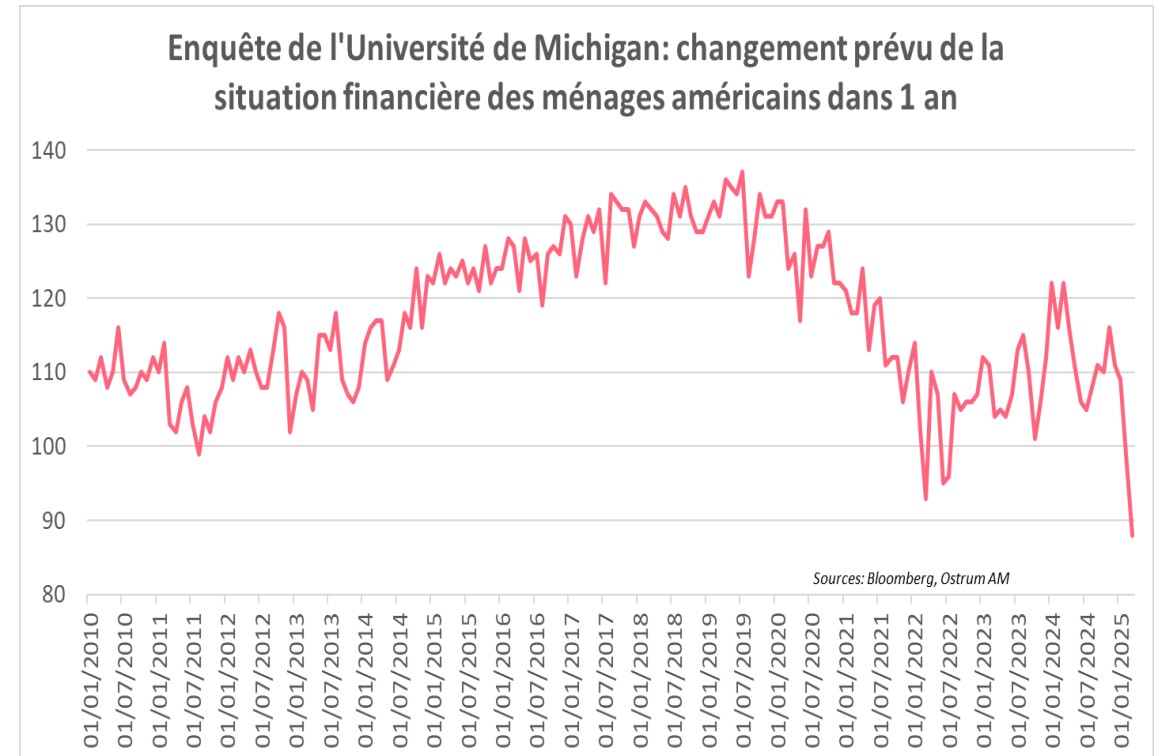
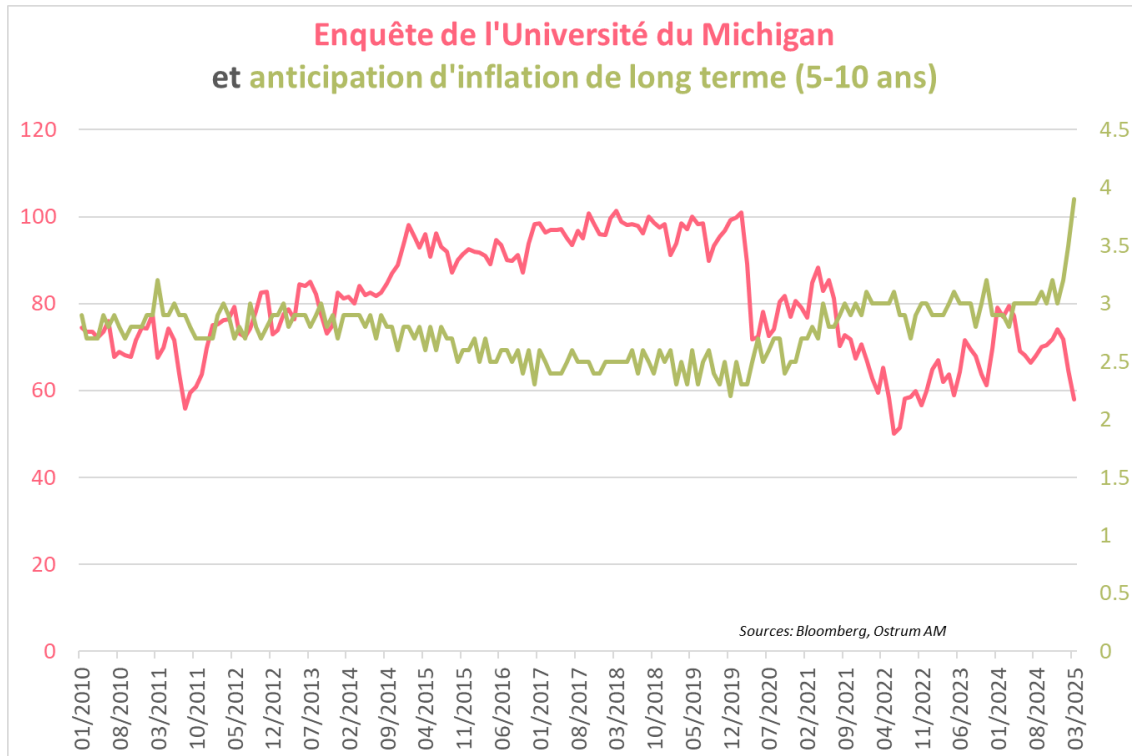
Incertitude et anxiété des ménages américains allant au-delà de l'impact inflationniste des tarifs douaniers. Le recul de la confiance des ménages avait provoqué la récession des années 1990 dans un contexte de guerre en Irak.

La confiance du consommateur américain chute en mars.

Les perspectives les plus sombres pour les finances personnelles jamais enregistrées.

Envol de l'anticipation d'inflation de long terme à 3,9 %, un plus haut depuis 32 ans, en raison des droits de douane.

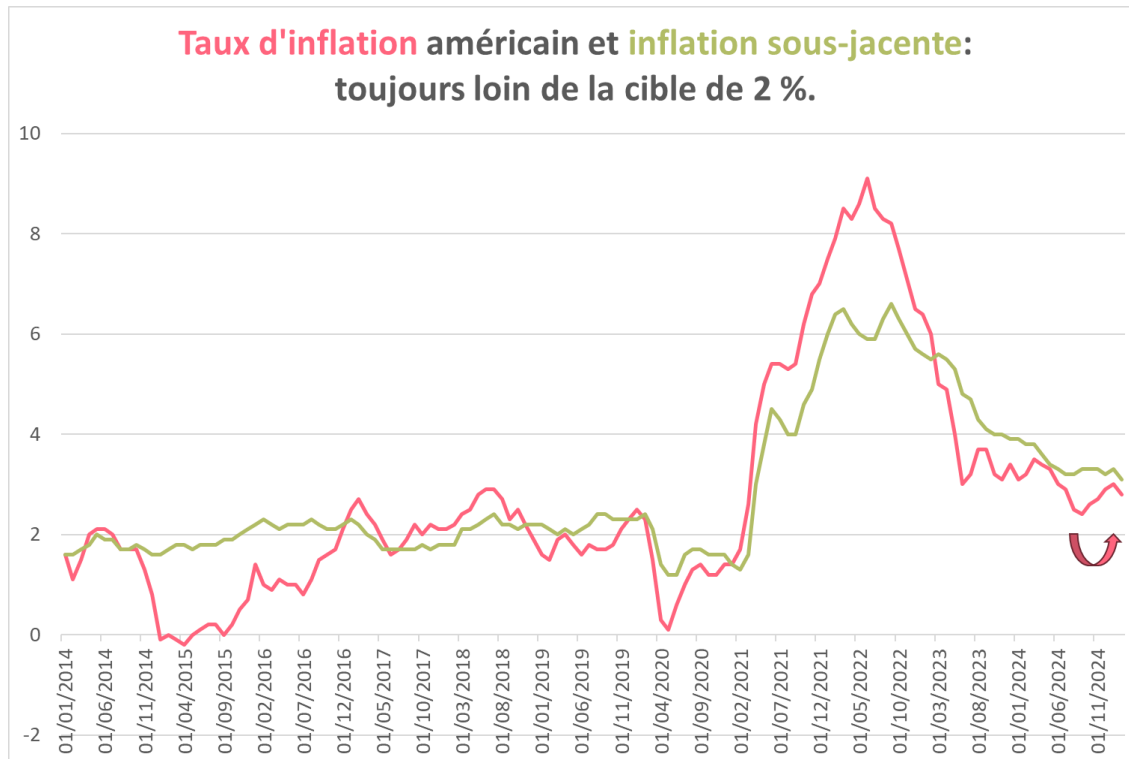
Cela devient une véritable menace pour les dépenses des consommateurs.



ETATS-UNIS : L'INFLATION ET LES VENTES DE DÉTAIL RÉAGISSENT AU RECUL DE LA CONFIANCE

L'inflation américaine à 2,8% en février reste loin de la cible de 2%.

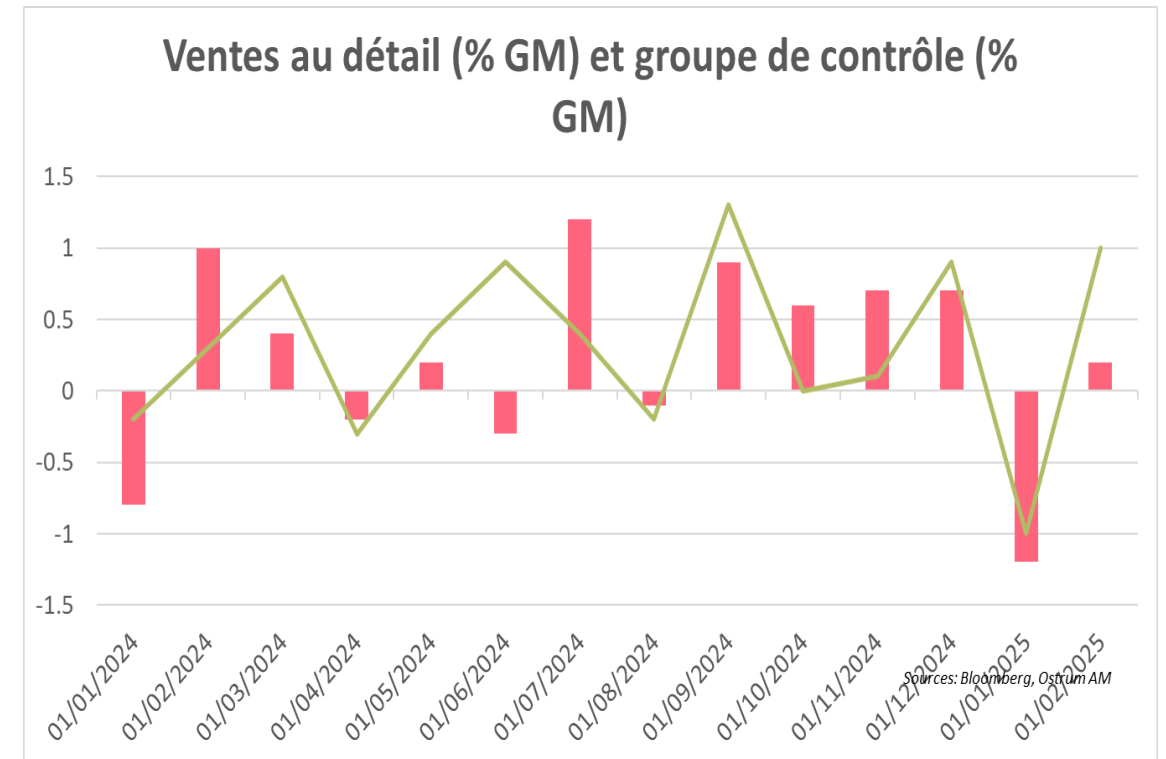
Le ralentissement est lié à la faiblesse des tarifs aériens et des loisirs qui réagissent à la prudence du consommateur.

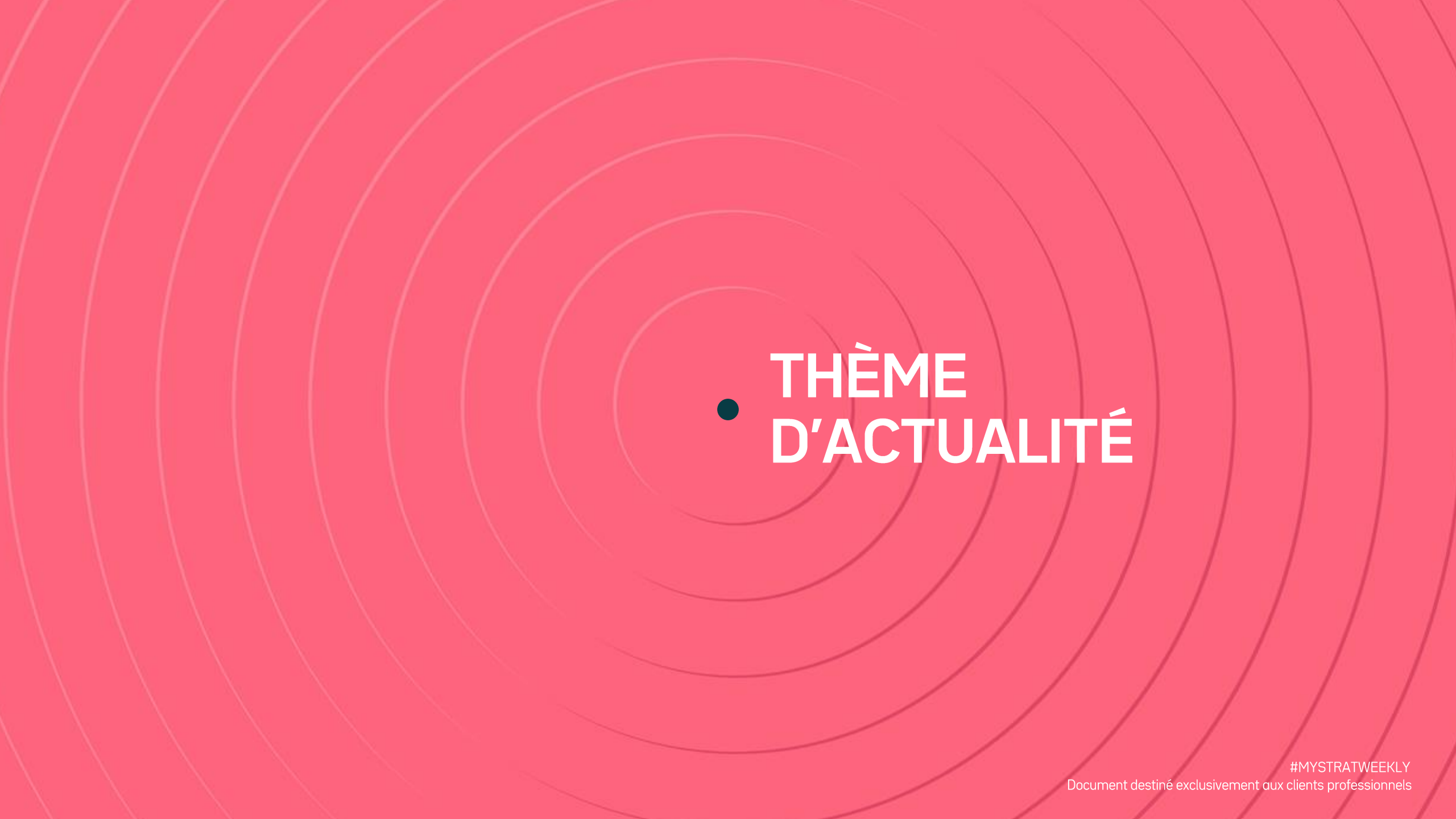


Les ventes au détail ont progressé en février de 0,2 % GM lié aux ventes en ligne et aux produits médicaux.

Le groupe de contrôle (hors véhicules, gaz, services alimentaires et matériaux de construction) a rebondi de 1 % GM.

Les ventes dans les services alimentaires et la restauration se sont contractées de -1,5% GM reflétant la détérioration du sentiment des consommateurs.



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.

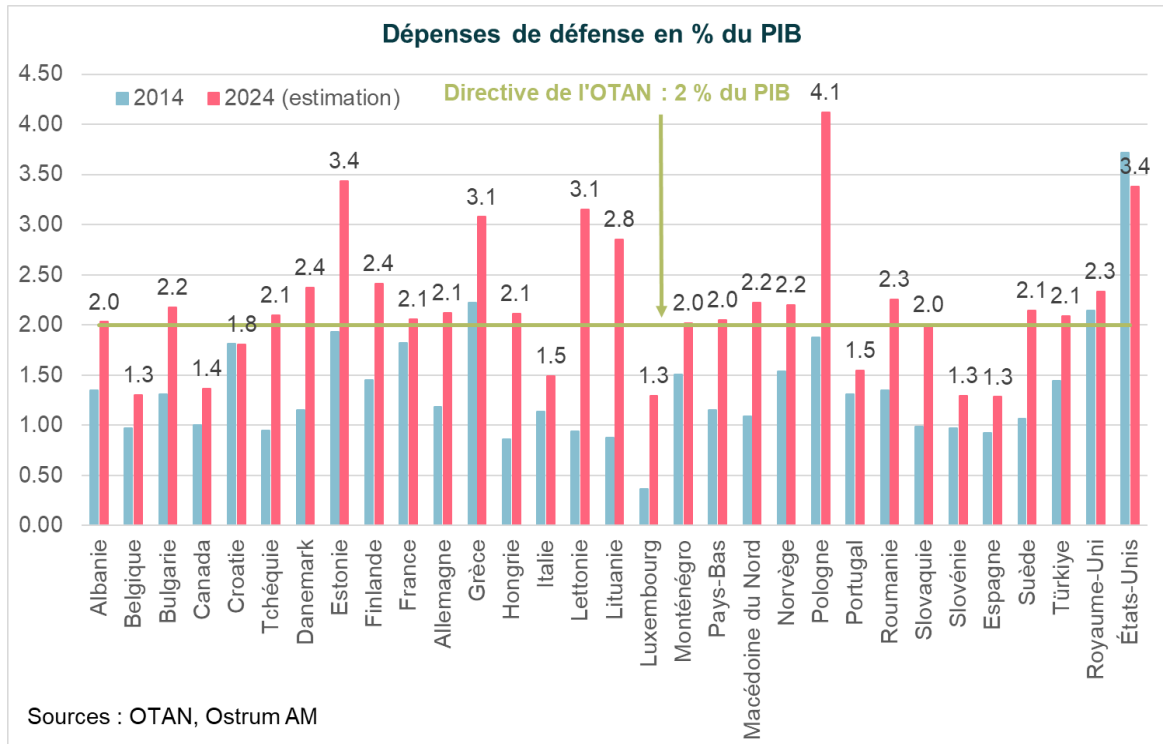
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : TRUMP : UN ÉLECTROCHOC POUR L'EUROPE

Face au revirement brutal des Etats-Unis vis-à-vis de ses alliés, l'Europe doit assurer sa propre défense

Nécessité d'une forte hausse des dépenses militaires

Les pays les plus proches géographiquement de la Russie ont fortement augmenté leurs dépenses militaires. En Allemagne et en France elles sont anticipées à 2,1% du PIB en 2024. Elles devraient être portées entre 3 et 3,5% du PIB.



Le plan ReArm Europe

- Donner des marges de manœuvres aux Etats pour investir dans leur propre sécurité : Activation de la clause de sauvegarde au niveau national qui suspend les règles du Pacte de Stabilité et de Croissance pour les investissements dans la défense. La CE indique à titre d'exemple que cela pourrait dégager jusqu'à 650 Mds d'euros sur 4 ans, si les pays augmentent en moyenne les dépenses militaires de 1,5 % du PIB.
- Nouvel instrument : 150 Mds d'euros de prêts aux Etats Membres pour mutualiser la demande et avoir un approvisionnement commun. Permettra notamment de renforcer l'aide à l'Ukraine.
- Utiliser le budget de l'UE en redirigeant certains fonds comme celui du programme de politique de cohésion.
- Mobiliser le capital privé en accélérant l'Union de l'Epargne et de l'Investissement...
- ... Et au travers de la BEI afin qu'elle puisse fournir des prêts en matière de défense

Cela permettrait de mobiliser jusqu'à 800 Mds d'euros.

Ces mesures sont une 1^{ère} étape pour la défense européenne. Le Parlement européen appelle l'UE à prendre d'autres mesures en urgence.

THÈME : TRUMP : UN ÉLECTROCHOC POUR L'EUROPE

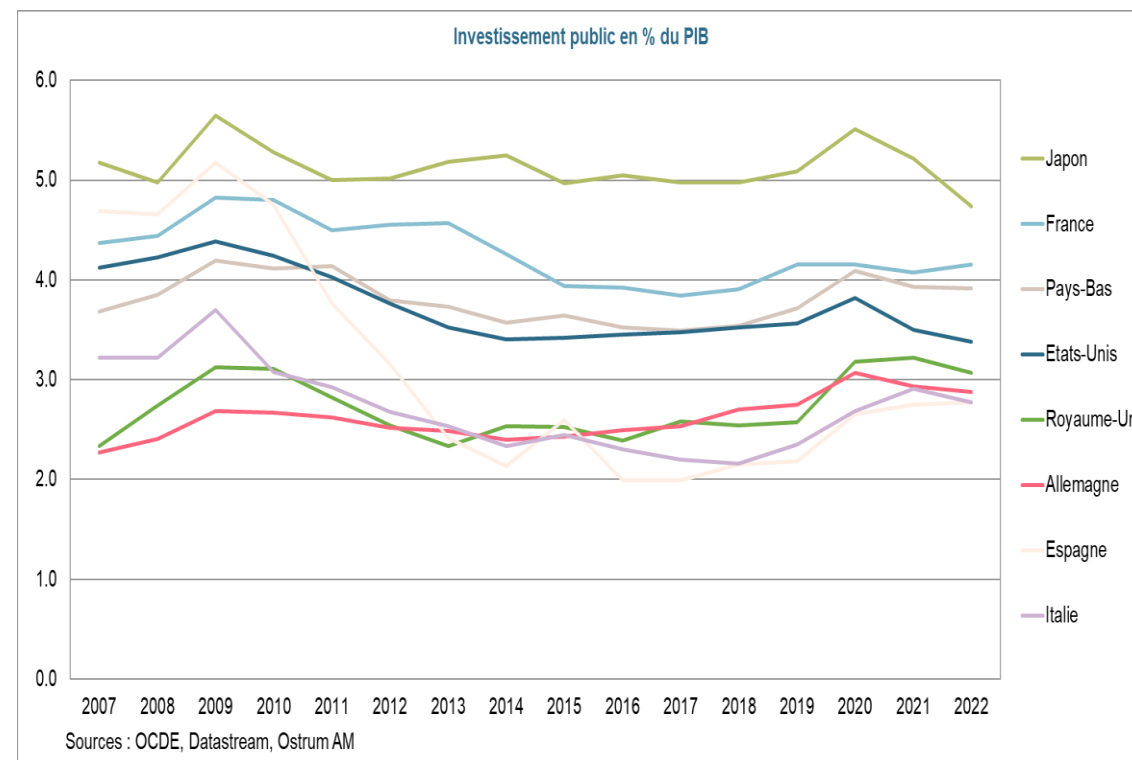
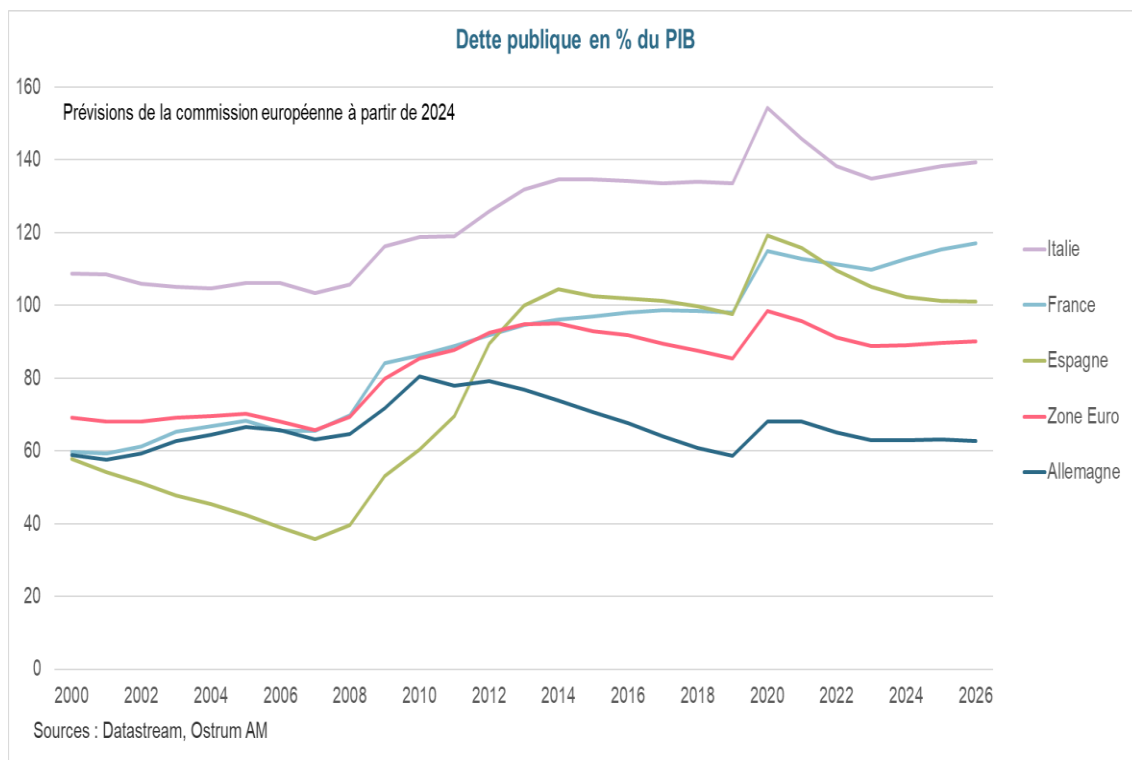
Le « Whatever it takes » allemand – Fin de la politique fiscale trop prudente – Impact sur la croissance à partir de 2026

Annonce d'une réforme du frein à la dette

Les dépenses dans la défense au-delà du seuil de 1% du PIB ne seront pas soumises au frein à la dette. Autorisation d'emprunter pour les Länder dans la limite de 0,35% du PIB par an.

Annonce d'un fonds d'investissements hors budget dans les infrastructures de 500 Mds d'euros (11% du PIB)

Sa durée est de 12 ans. 100 Mds d'euros seront destinés aux Länder et aux municipalités et 100 Mds au fonds spécial sur le climat et la transition.



THÈME : TRUMP : UN ÉLECTROCHOC POUR L'EUROPE

Fortes tensions sur les taux obligataires allemands contrastant avec la bonne tenue des spreads souverains

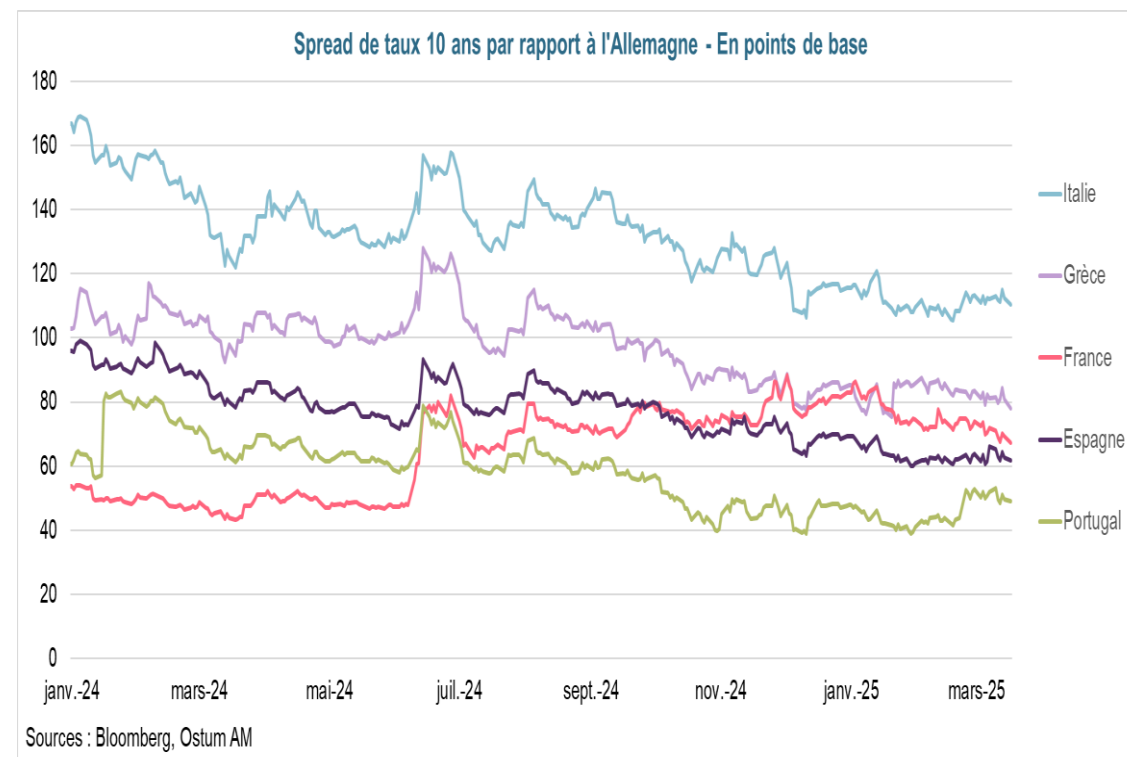
L'anticipation d'une nette hausse des émissions obligataires pèse sur le 10 ans allemand

Il s'est tendu de 30 points de base entre le 4 et le 5 mars puis jusqu'à 40 pb. Ces tensions se sont propagées dans la même ampleur sur les taux des autres pays de la zone euro.



Les spreads des pays périphériques devraient se resserrer

La hausse des dépenses sera plus importante en Allemagne que dans ces pays et ils bénéficieront en outre de la poursuite de l'assainissement de leurs finances publiques.





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 : Trump : un électrochoc pour l'Europe**

par Aline Goupil-Raguénès

- Le revirement brutal des Etats-Unis vis-à-vis de ses alliés sur le plan l'OTAN, de l'Ukraine et leur rapprochement avec la Russie menacent la sécurité européenne ;
- Cela constitue un électrochoc obligeant les européens à agir rapidement pour assurer leur propre défense ;
- L'Allemagne a ainsi annoncé une réforme du frein à la dette et un vaste plan d'investissements dans les infrastructures ;
- La CE a proposé le plan ReArm Europe pouvant mobiliser jusqu'à 800 Mds d'euros. Il repose essentiellement sur les Etats membres, en leur donnant des marges de manœuvre, et comprend une facilité de prêts de 150 Mds d'euros.
- C'est une première étape essentielle. L'Europe doit se donner les moyens d'assurer sa propre défense. D'autres mesures sont à venir comme potentiellement des obligations européennes de la défense.

• **La revue des marchés : L'escalade**

par Axel Botte

- Donald Trump met en œuvre les tarifs sur l'acier et l'aluminium ;
- Etats-Unis : La confiance des ménages plonge encore ;
- Spreads : le crédit commence à subir les taux élevés ;
- Actions : les marchés américains en baisse, l'Europe en baisse d'1 %.

• **Le graphique de la semaine**



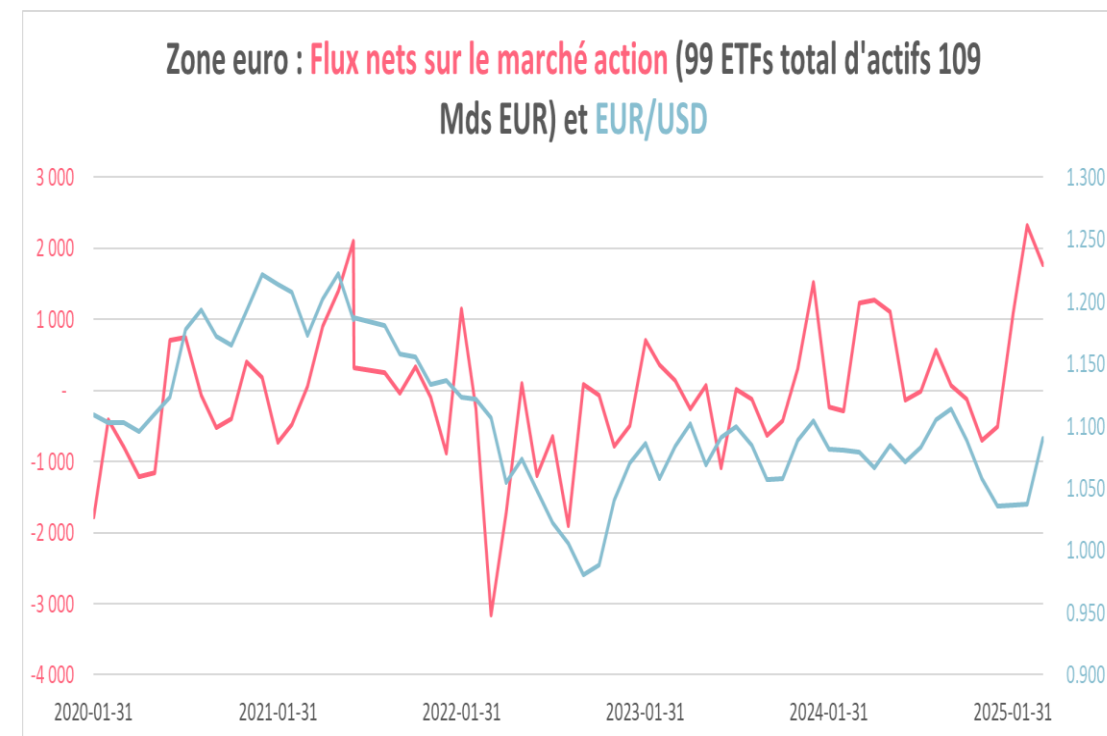
Les flux nets de capitaux sur le marché d'action européen ont fortement augmenté depuis le début de l'année. Cela s'est accompagné d'une nette baisse des flux nets à destination du marché d'action américain. Cela traduit les craintes des investisseurs sur la croissance américaine, menacée par les conséquences de la hausse des tarifs douaniers, les coupes dans les effectifs du secteur public et le revirement de la politique migratoire. Cela contraste avec les mesures d'envergure annoncées par l'Allemagne et la Commission européenne visant à augmenter significativement les dépenses dans la défense et les infrastructures, ce qui sera de nature à soutenir la croissance. La résultante a été une appréciation de l'euro par rapport au dollar.

• **Le chiffre de la semaine**

3 000

Le prix de l'once d'or a pour la 1^{ère} fois dépassé la barre des 3 000 \$ l'once, en séance, vendredi matin. Le métal jaune joue son rôle de valeur refuge face à la guerre commerciale que livrent les Etats-Unis vis-à-vis de l'ensemble de ses partenaires commerciaux.
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

