

# MyStratWeekly

## 21 janvier 2025



Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Revue de la semaine – Baisse des taux longs avec l'inflation, la consommation aux Etats-Unis
- Thème – Le dollar à l'épreuve de la présidence Trump

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 : FORT REBOND DES ACTIFS RISQUÉS

## Principaux mouvements de la semaine

Grosse semaine de hausse sur les actions avec les premières publications bancaires, l'inflation inverse la tendance sur les taux longs

	10-janv.-25	20-janv.-25	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.76	4.63	-13
Courbe américaine 2-10 ans	38	34	-4
Bund 10 ans	2.60	2.53	-7
Courbe Allemande 2-10 ans	31	31	0
Italie Spread 10 ans	117	111	-6
France Spread 10 ans	83	78	-5
Gilt 10 ans	4.84	4.66	-18
JGB 10 ans	1.20	1.20	0

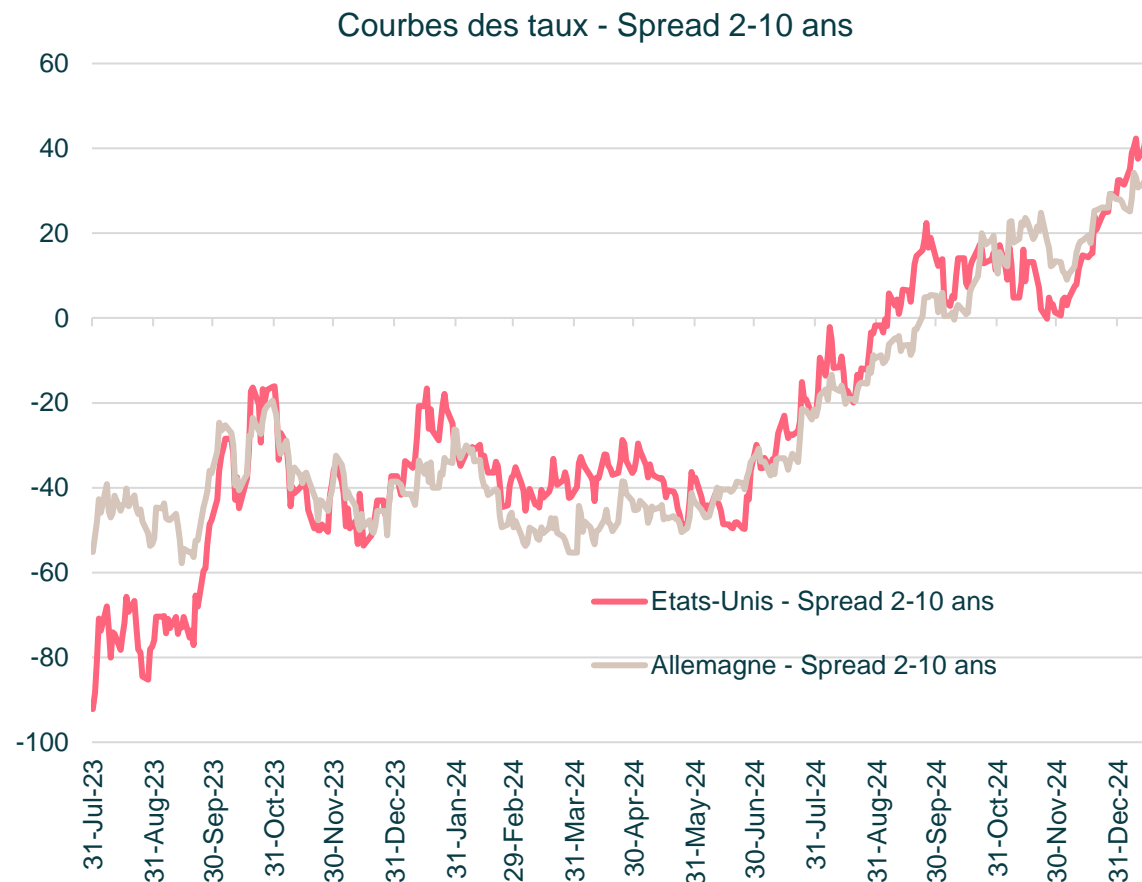
TIPS point mort à 10 ans	2.44	2.43	-1
Bund indexé point mort à 10 ans	1.93	1.94	1

Euro IG	101	98	-3
Euro High yield	320	315	-5
iTraxx IG	58	55	-4
iTraxx XO	314	293	-21
JPM EMBI Global Div. Spread	320	322	2

S&P 500	5 827	5 997	2.9%
Nasdaq 100	20 848	21 441	2.8%
Euro Stoxx 50	4 977	5 148	3.4%
VIX	19.54	15.97	-18.3%
Indice DXY	109.65	109.09	-0.5%
USD/JPY	157.73	156.05	-1.1%
EUR/USD	1.024	1.031	0.7%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

## La pentification du 2-10 reste une tendance lourde



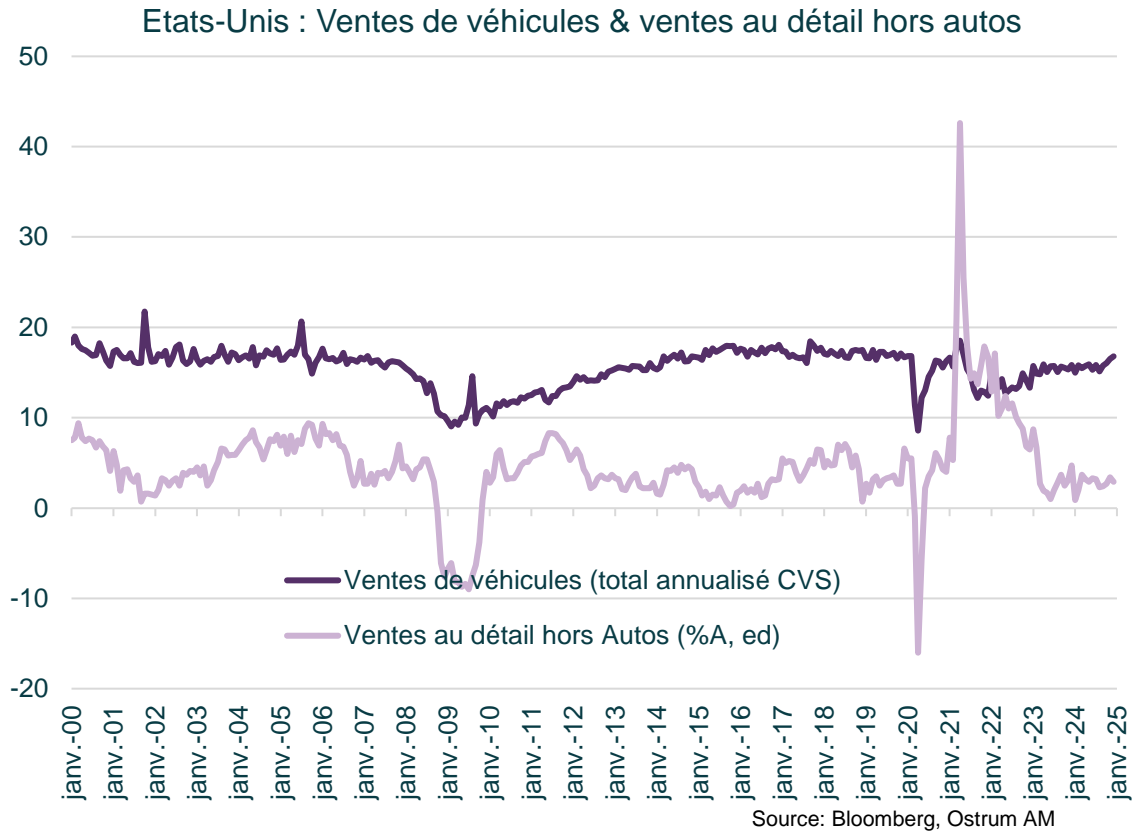
Source: Bloomberg, Ostrum AM

# ETATS-UNIS : VENTES AU DÉTAIL

## Les ventes au détail restent bien orientées

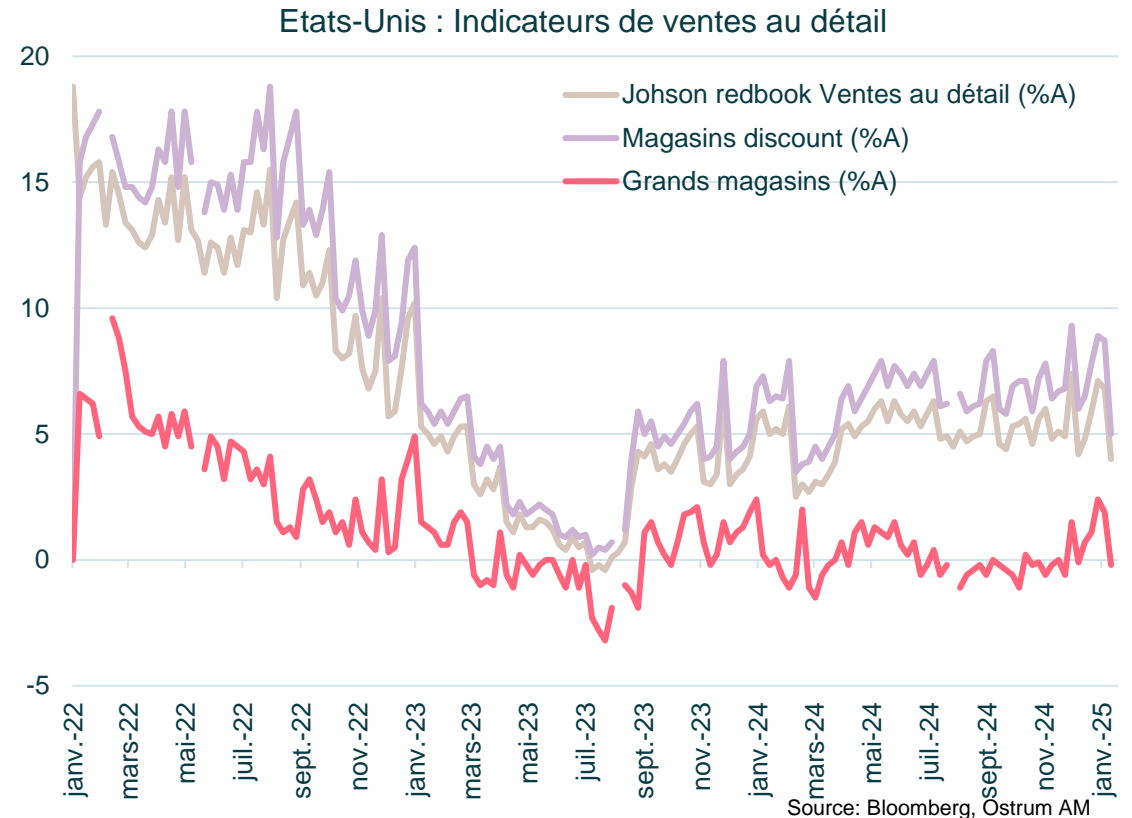
Les ventes au détail solides en décembre

Hors éléments volatiles, les ventes montent de 0,7%. La crainte de la hausse des tarifs a stimulé la consommation, y compris les ventes de voitures.



Les indicateurs haute fréquence montrent une inflexion début janvier

L'observation se retrouve dans tous les types de magasins



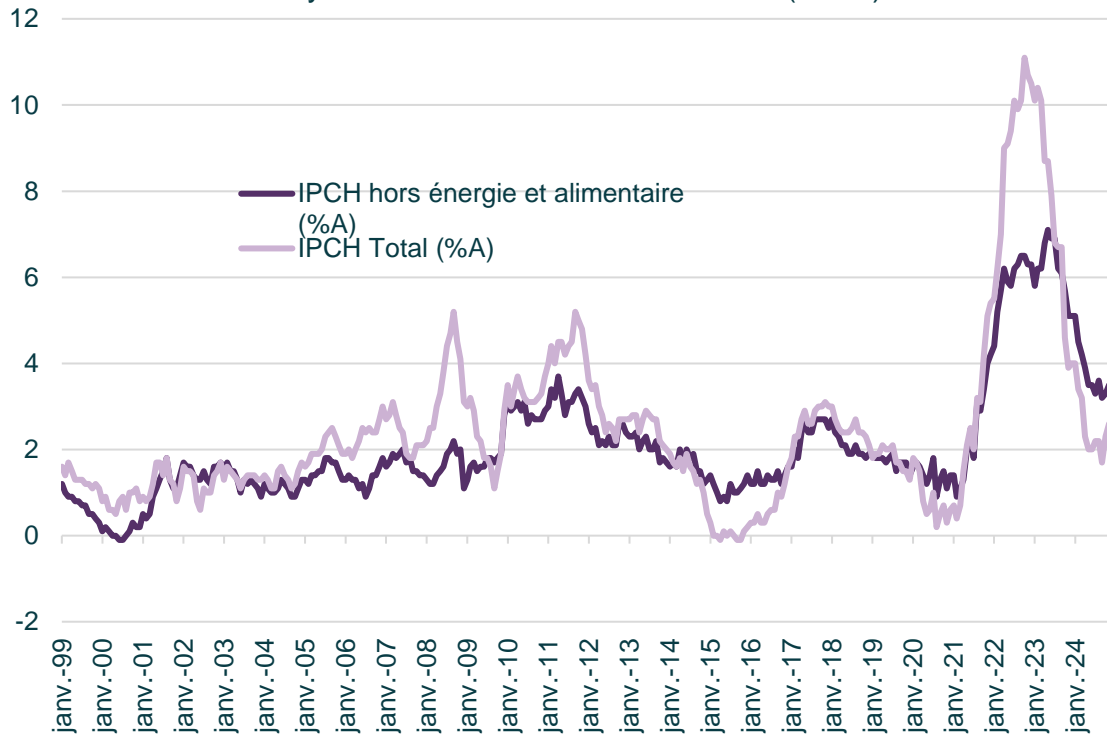
# ROYAUME-UNI & ETATS-UNIS : INFLATION

## Nette baisse de l'inflation dans les services au Royaume-Uni, l'indice sous-jacent américain à 3,2 %

L'IPC britannique se situe à 2,5% en décembre

L'inflation des services tombe à 4,4 % en décembre bien en-dessous du consensus à 4,8 %

Royaume-Uni - inflation harmonisée (IPCH)

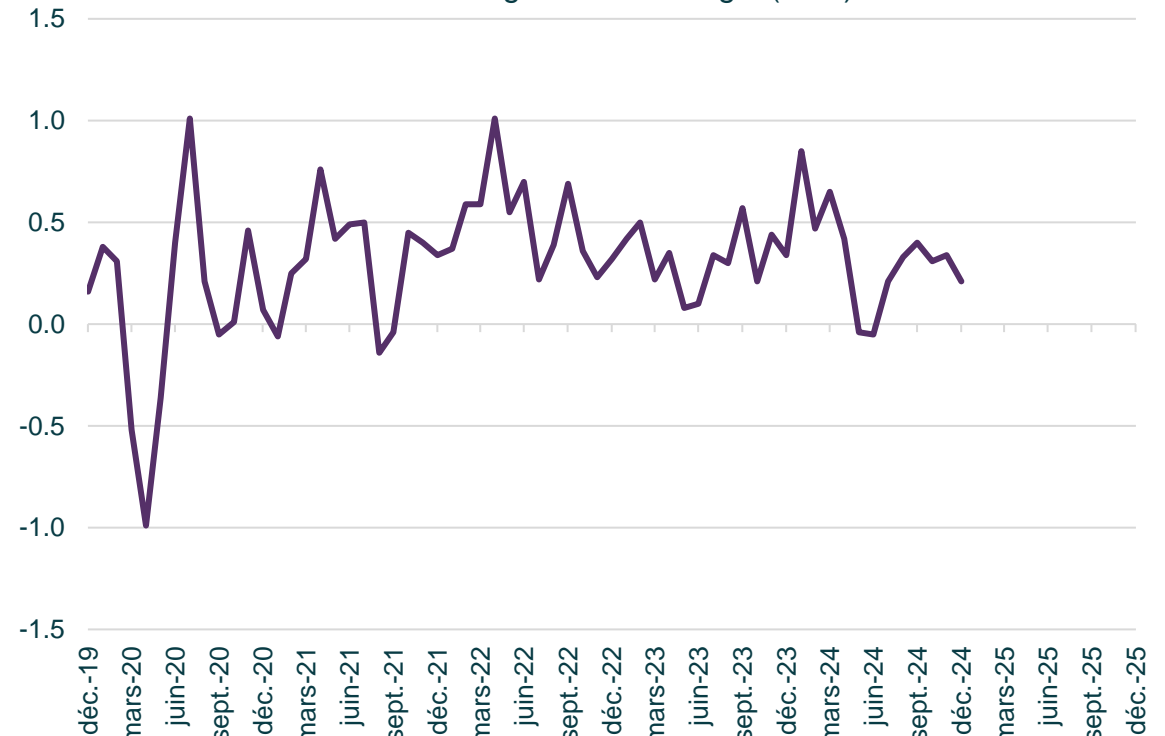


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'inflation américaine un peu meilleure qu'attendu

L'IPC total est en ligne mais on note une légère amélioration de l'indice sous-jacent [3,2 %] et d'autres mesures que l'indice « super-core » qui décélère à 0,3 % sur le mois de décembre.

IPC hors logement et énergie (% M)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

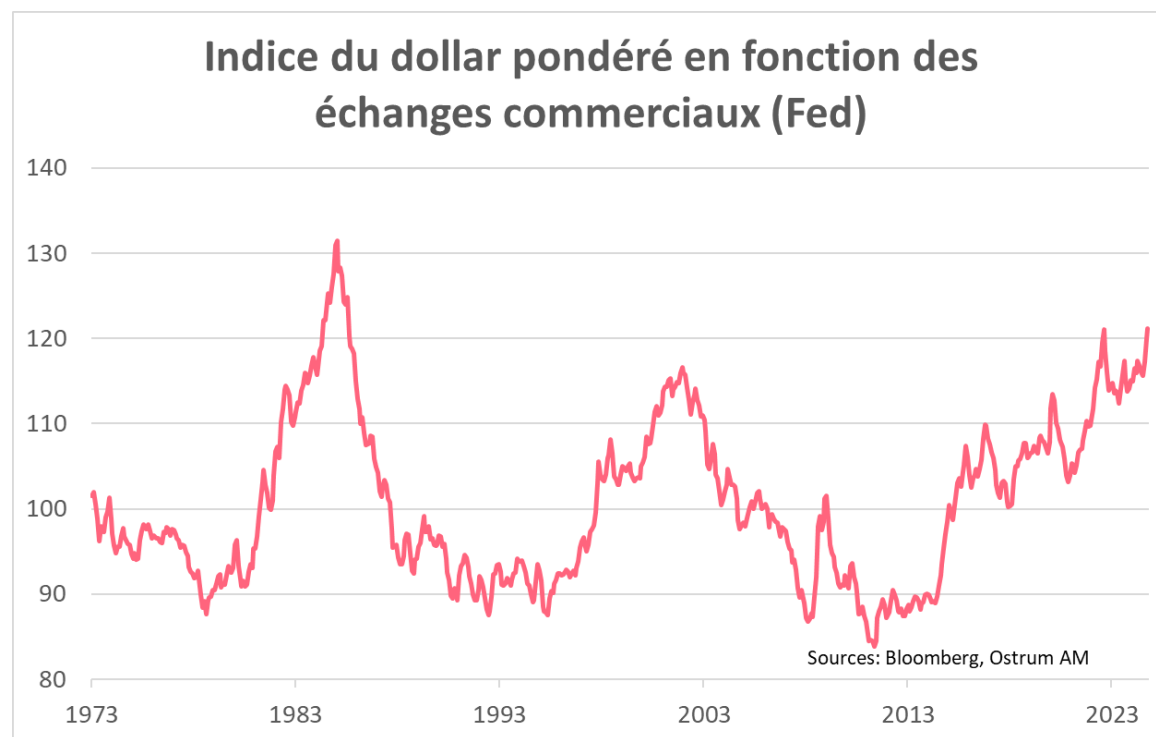
# THÈME ● D'ACTUALITÉ

LE DOLLAR À L'ÉPREUVE DE LA  
PRÉSIDENTE TRUMP

# THÈME : LE DOLLAR À L'ÉPREUVE DE LA PRÉSIDENTENCE TRUMP

Le dollar de 2025 présente des similitudes avec celui de R. Reagan [1981-1985].

L'indice du dollar de la Fed pondéré en fonction des échanges commerciaux est proche de ses plus hauts historiques de 1985 qui avait conduit aux Accords du Plaza.



Similitudes entre la politique de R.Regan et celle de D. Trump

R. Regan [1981-1985]	D. Trump [2025]
<b>Politique budgétaire</b> - Baisse d'impôts - Hausse des dépenses militaires [Guerre des étoiles] → Déficit budgétaire + pressions inflationnistes	<b>Politique budgétaire</b> - Reconduction des baisses d'impôts de 2017 - Canada, Groeland, Panama... Hausse des dépenses militaires? - Politique de déportation des travailleurs migrants → Dégradation du déficit budgétaire + pressions inflationnistes
La Fed a maintenu ses taux élevés pour contenir les pressions inflationnistes	La Fed est devenue plus prudente .
- Crise de la dette [Amérique latine] → Instabilité financière	- Devises émergentes sous pression, notamment le yuan, compliquant la gestion de la politique monétaire

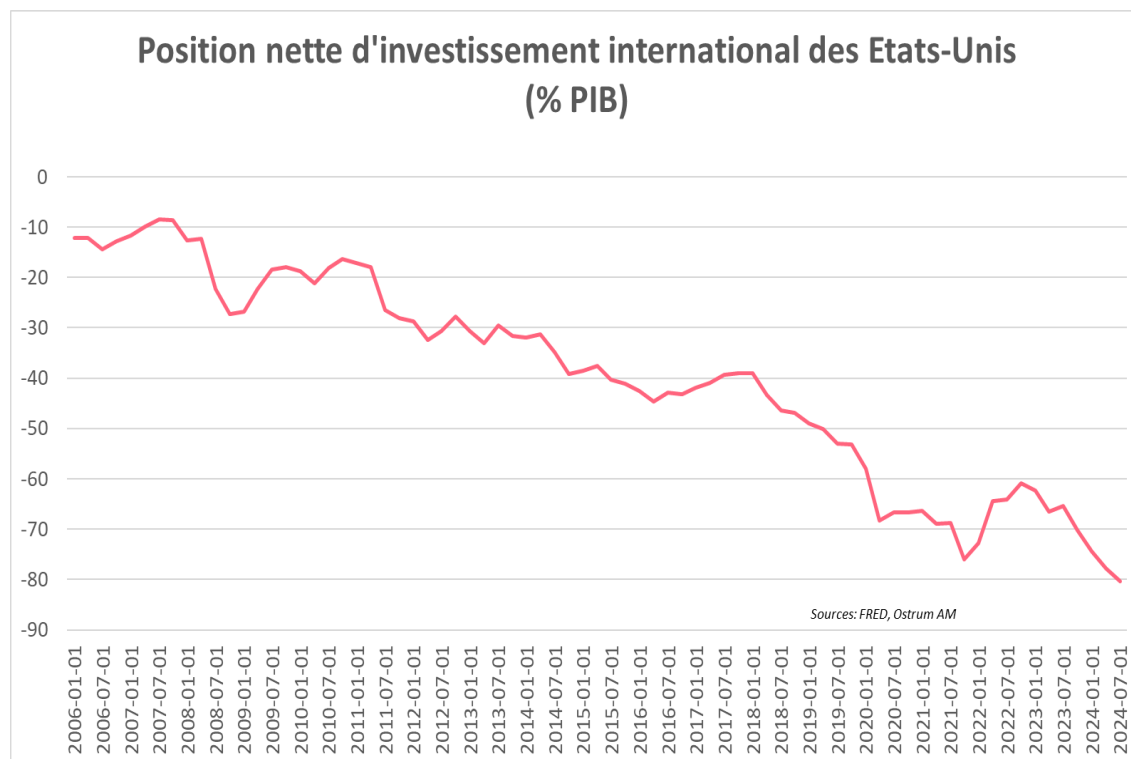


# THÈME : LE DOLLAR À L'ÉPREUVE DE LA PRÉSIDENTICE TRUMP

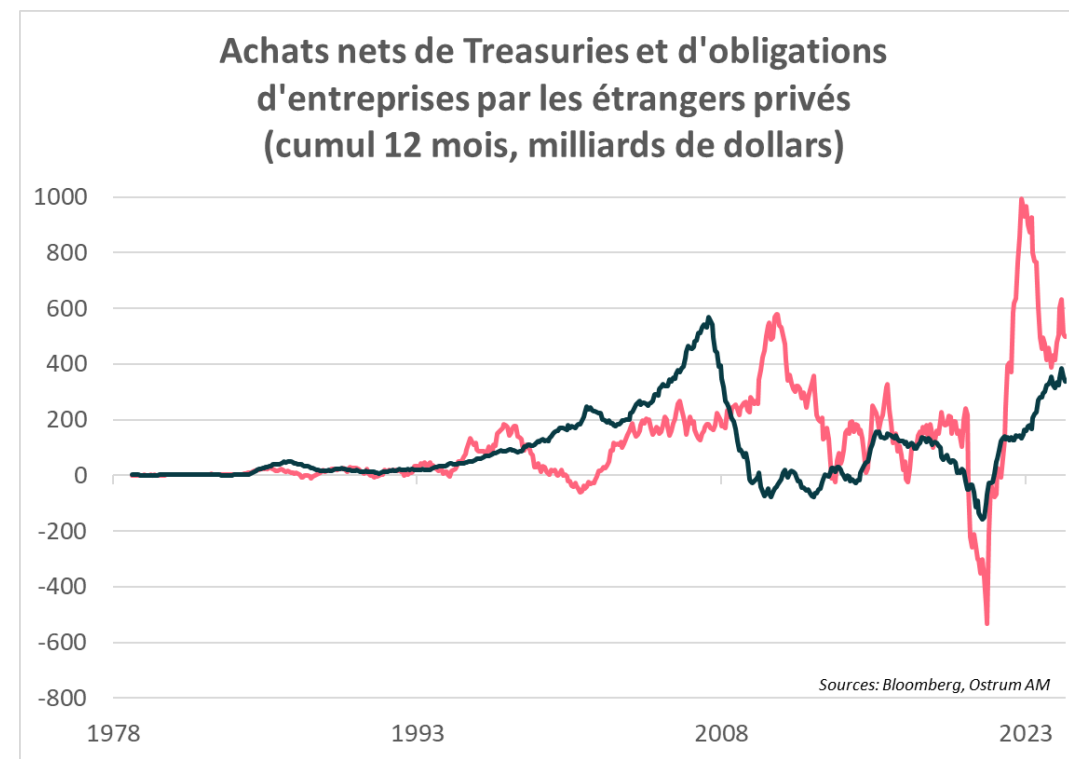
Le dollar pourrait être une menace à la stabilité financière mondiale...

La dégradation de la position nette d'investissement international (80 % du PIB) est un point de vulnérabilité pour les marchés financiers américains.

Actifs détenus par les résidents américains à l'étranger-le passif détenu par des non-résidents dans ce pays < 0, forte dépendance aux financements extérieurs.



Les flux spéculatifs vers les actifs financiers américains sont également une source d'instabilité financière.



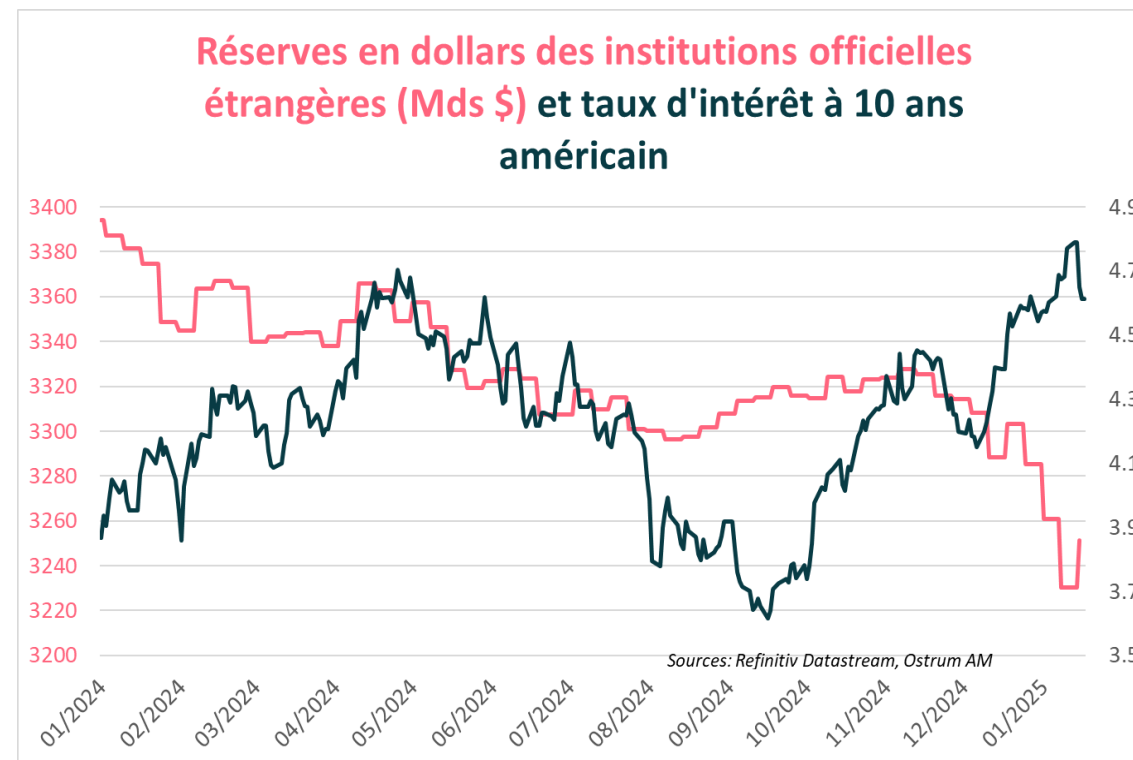
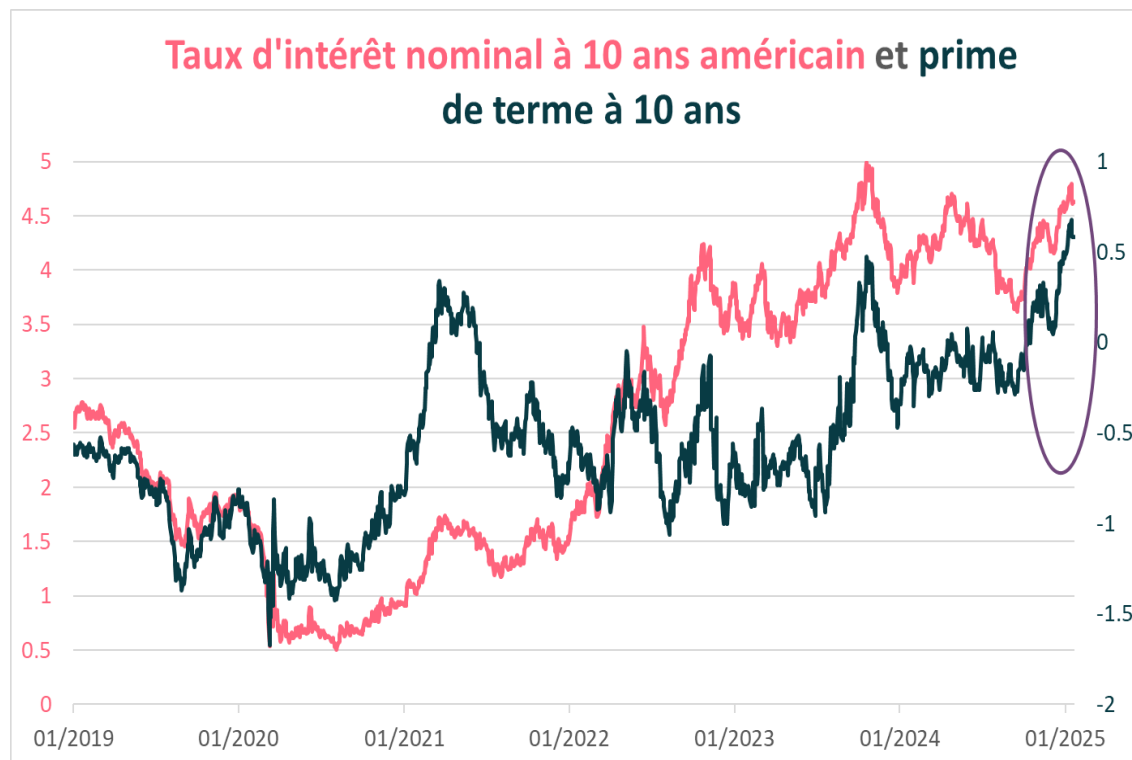
# THÈME : LE DOLLAR À L'ÉPREUVE DE LA PRÉSIDENTICE TRUMP

...Surtout si la géopolitique s'en mêle

L'envolée des taux longs américains est liée à celle des taux réels et de la prime de terme...

... Mais également à la baisse des réserves en dollars des institutions officielles étrangères

*Ahmed and Rebucci 2024, A 'Trump conundrum' and foreign official demand for US Treasuries*





**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 : Le dollar à l'épreuve de la présidence D. Trump**

par Zouhoure Bousbih

- Le dollar faible est l'obsession de D. Trump pour redonner sa splendeur au secteur manufacturier américain. Or, depuis son élection en novembre, le dollar s'est renforcé proche de ses niveaux historiques ;
- Le dollar fort de 2025 présente des similitudes avec le premier mandat de R. Reagan (1981-1985) qui avait conduit à une grande instabilité financière mondiale et aux Accords du Plaza ;
- La dégradation significative de la position nette d'investissement des Etats-Unis (80 % du PIB) est un point de vulnérabilité pour les marchés financiers américains ;
- Le dollar fort n'est pas cohérent avec les craintes sur la soutenabilité de la dette américaine refettées dans la hausse des primes de terme.

• **La revue des marchés : L'éléphant dans la pièce**

par Axel Botte

- Baisse des taux longs après la publication de l'inflation aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ;
- Le dollar fléchit après les commentaires de Waller indiquant le maintien d'un biais accommodant ;
- Les marchés du crédit et des actions se portent bien à la suite de la baisse des taux à long terme ;
- Les spreads souverains en euros se resserrent alors que les rendements des Bunds baissent.

• **Le graphique de la semaine**



Les prix à la production aux Etats-Unis continuent d'augmenter à un rythme soutenu.

Les prix des biens de consommation américains ont déjà effacé la baisse issue de l'amélioration des chaînes d'approvisionnement en 2023 et s'affichent en hausse de 6,4% en décembre 2024.

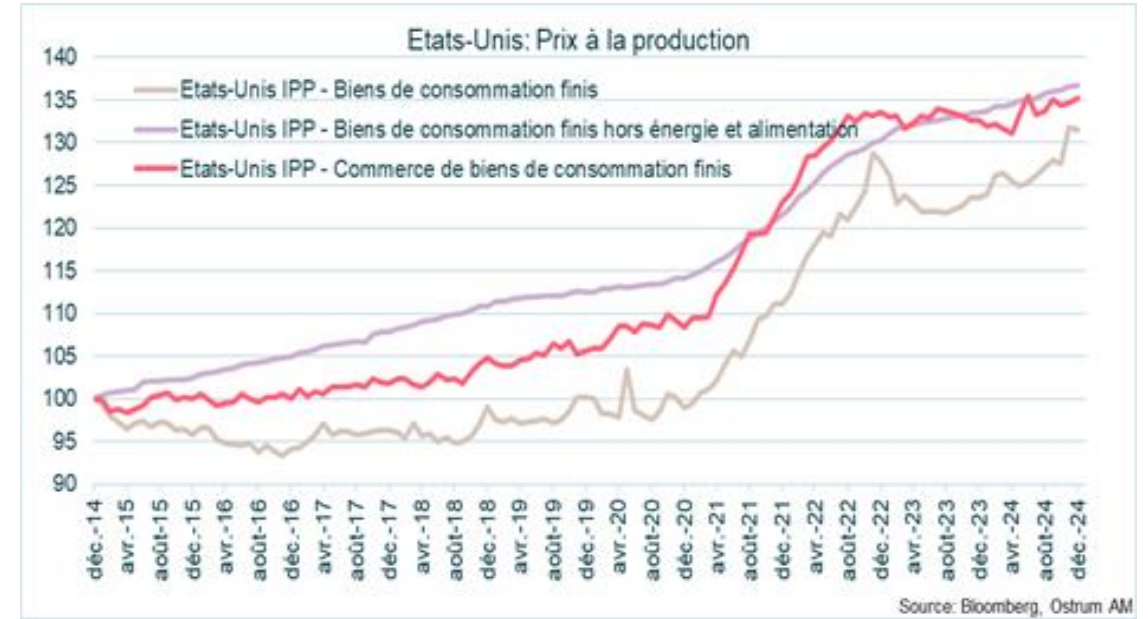
Les prix des services de commerce, indicatifs de l'évolution des marges des détaillants, ont moins progresser et devraient s'ajuster à la hausse d'autant que les tarifs douaniers annoncés renchériront les importations. Cette hausse des marges se traduira par une augmentation des prix à la

• **Le chiffre de la semaine**

5

La Chine a atteint son objectif de croissance de 5% cette année, grâce à la révision haussière du PIB du T3 de 0,9% à 1,3% GT ainsi qu'une croissance de 1,6% GT au T4. Le stimulus est orienté vers la bonne direction.  
Source : NBS.

# 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)

