

MyStratWeekly

28 janvier 2025



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Deepseek rebat les cartes, ce qui profite aux taux longs
- Thème – Le prix du gaz naturel en Europe devrait rester élevé en 2025

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 : DEEPSEEK REBAT LES CARTES

Principaux mouvements de la semaine

Coup de semonce sur la tech américaine, baisse des rendements, semaine de hausse sur les actions

Le contrat Nasdaq 100 Mar25 décroche de 3 % à l'ouverture lundi. Deepseek annonce une IA peu consommatrice de GPU, Nvidia et ASML plongent.

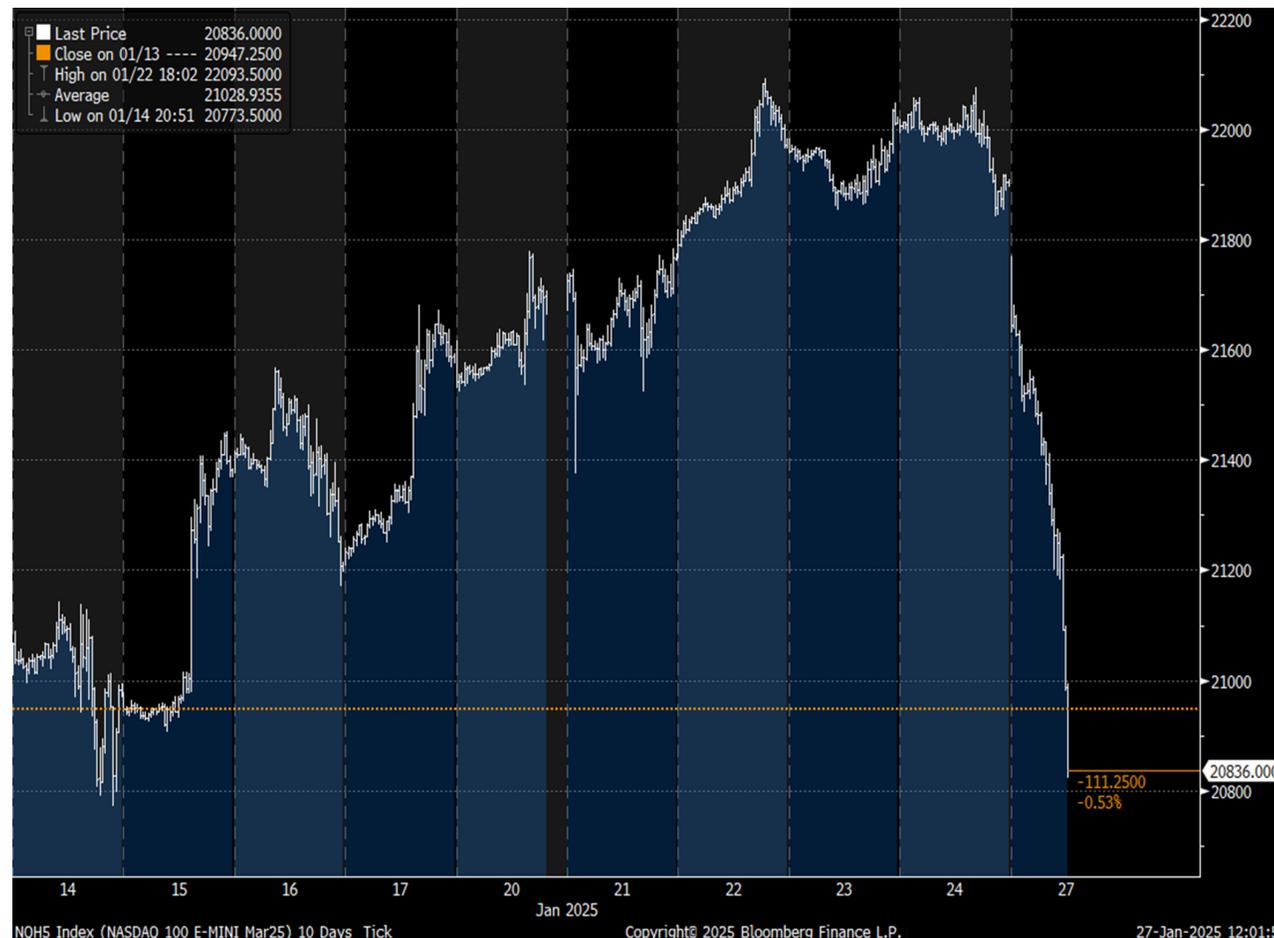
| | 17-janv.-25 | 27-janv.-25 | Var. (pb ou %) |
|----------------------------|-------------|-------------|----------------|
| T-note 10 ans | 4.63 | 4.55 | -8 |
| Courbe américaine 2-10 ans | 34 | 33 | -1 |
| Bund 10 ans | 2.54 | 2.53 | -1 |
| Courbe Allemande 2-10 ans | 30 | 27 | -3 |
| Italie Spread 10 ans | 111 | 111 | -1 |
| France Spread 10 ans | 78 | 74 | -3 |
| Gilt 10 ans | 4.66 | 4.58 | -8 |
| JGB 10 ans | 1.20 | 1.21 | 1 |

| | | | |
|---------------------------------|------|------|----|
| TIPS point mort à 10 ans | 2.43 | 2.42 | -1 |
| Bund indexé point mort à 10 ans | 1.94 | 1.90 | -4 |

| | | | |
|-----------------------------|-----|-----|----|
| Euro IG | 98 | 95 | -3 |
| Euro High yield | 315 | 308 | -7 |
| iTraxx IG | 55 | 53 | -1 |
| iTraxx XO | 293 | 289 | -4 |
| JPM EMBI Global Div. Spread | 322 | 316 | -6 |

| | | | |
|---------------|--------|--------|-------|
| S&P 500 | 5 997 | 6 101 | 1.7% |
| Nasdaq 100 | 21 441 | 21 774 | 1.6% |
| Euro Stoxx 50 | 5 148 | 5 219 | 1.4% |
| VIX | 15.97 | 14.85 | -7.0% |
| Indice DXY | 109.35 | 107.64 | -1.6% |
| USD/JPY | 156.30 | 155.31 | -0.6% |
| EUR/USD | 1.027 | 1.048 | 2.0% |

Source: Bloomberg, Ostrum AM

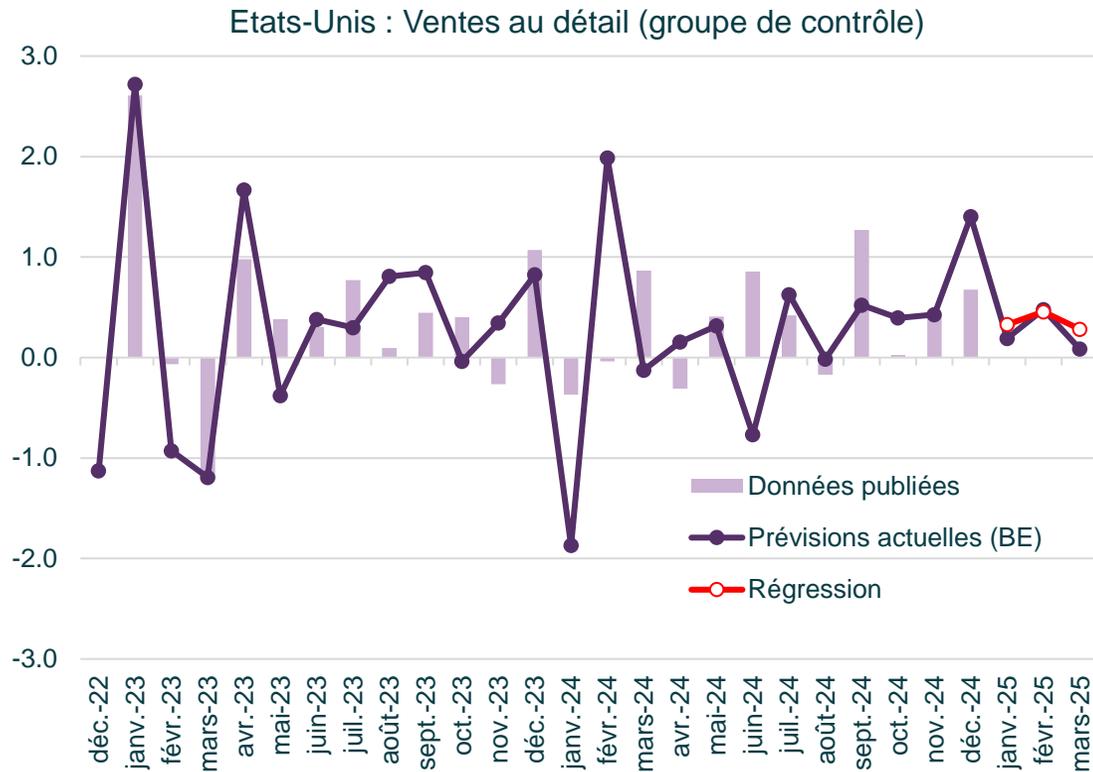


ETATS-UNIS : CROISSANCE AU T4

La croissance américaine entre 2 et 3%

Les ventes au détail, solides en décembre, vont se modérer

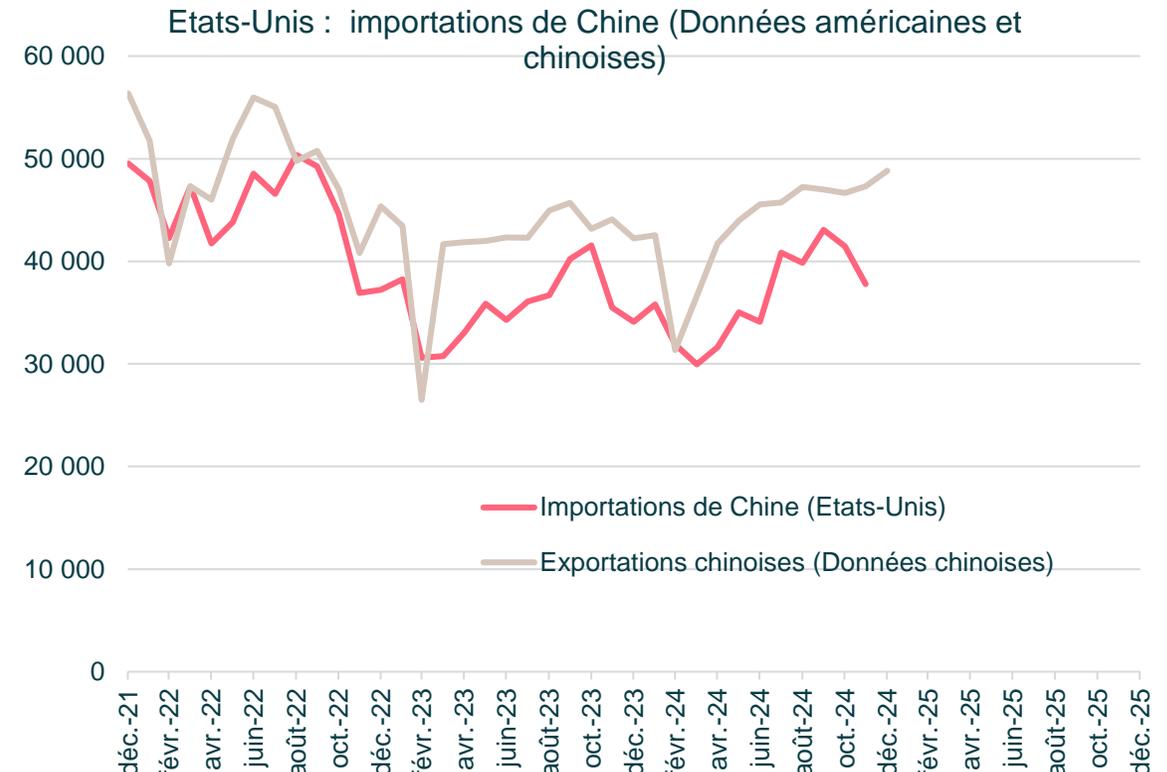
La consommation a probablement crû de 3,5 % entre octobre et décembre en prévision des tarifs



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le solde extérieur américain s'est détérioré au T4

Les données chinoises suggèrent une forte hausse des exportations de la Chine vers les Etats-Unis en novembre et décembre.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ZONE EURO : UNE ÉCLAIRCIE AU T1 2025 ?

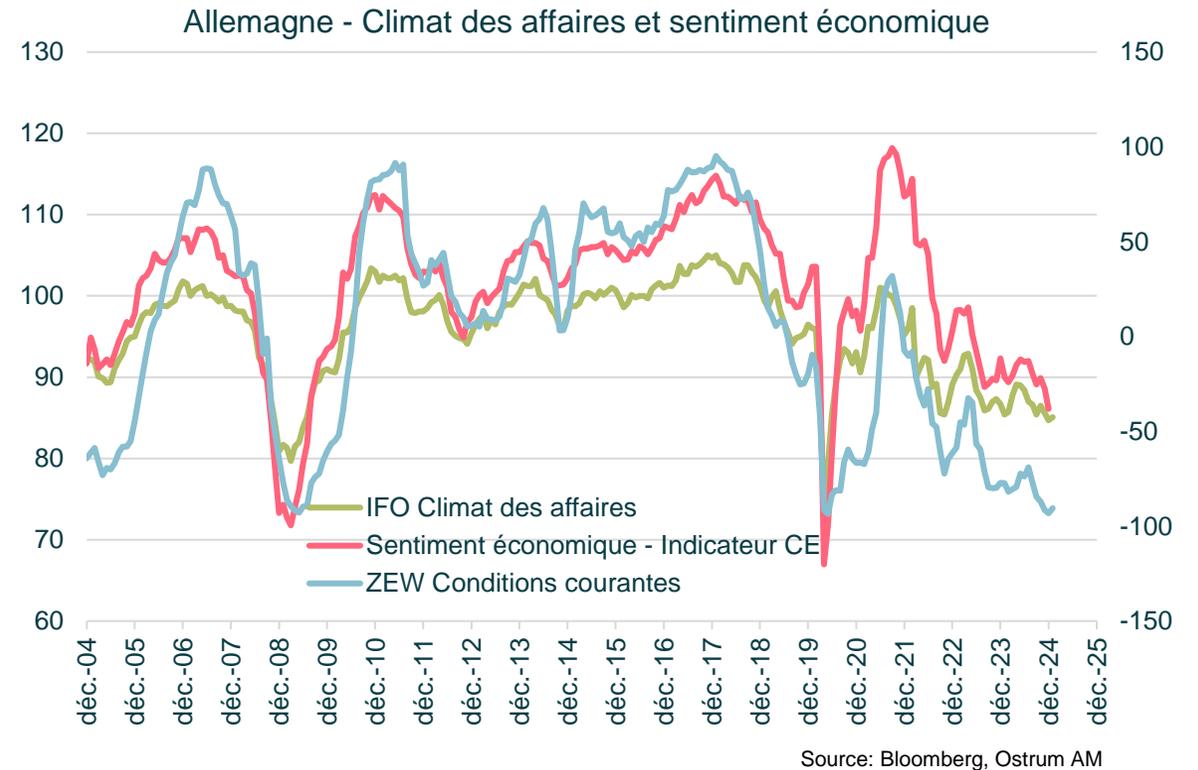
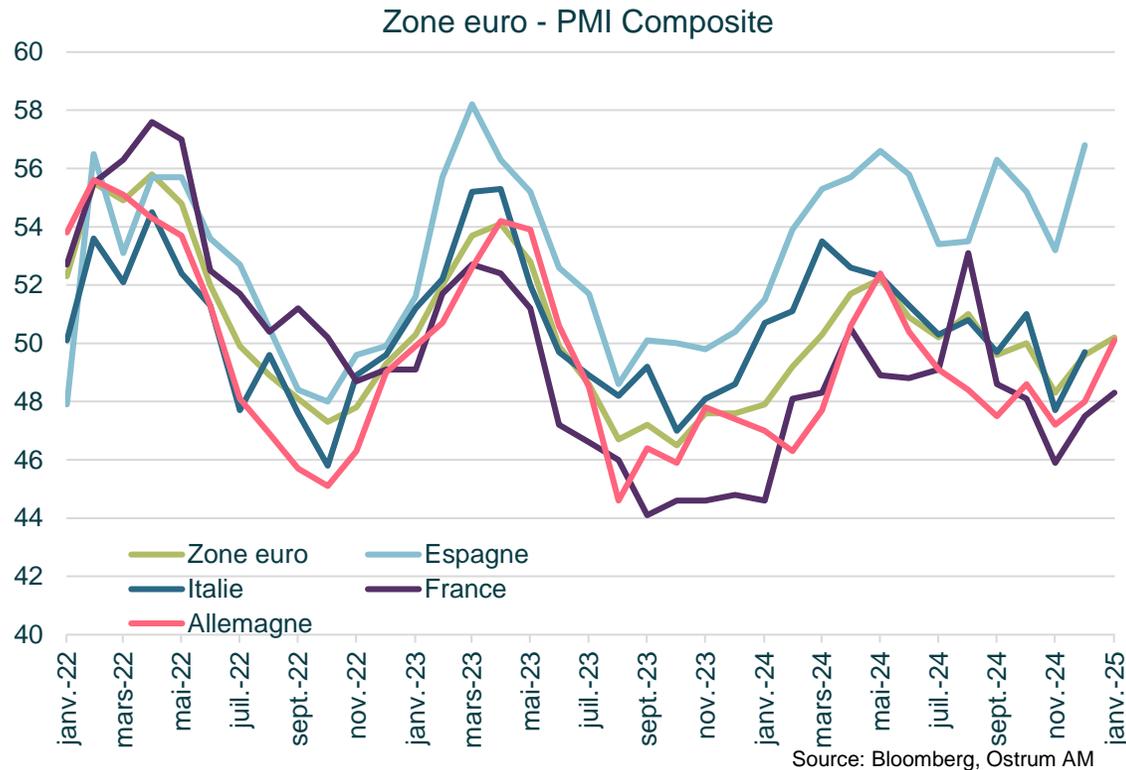
Les PMI composite de janvier s'améliorent mais les enquêtes allemandes restent orientées à la baisse

Le secteur manufacturier se stabilise selon les PMI

Les PMI des services en Allemagne étaient un peu plus hauts en janvier aussi.

Les enquêtes allemandes restent dégradées

Les sondages (ZEW, IFO, CE) décrivent tous une activité au plus bas depuis le Covid.



THÈME ● D'ACTUALITÉ

LE PRIX DU GAZ NATUREL EN EUROPE
DEVRAIT RESTER ÉLEVÉ EN 2025

THÈME : LE PRIX DU GAZ NATUREL EN EUROPE DEVRAIT RESTER ÉLEVÉ EN 2025

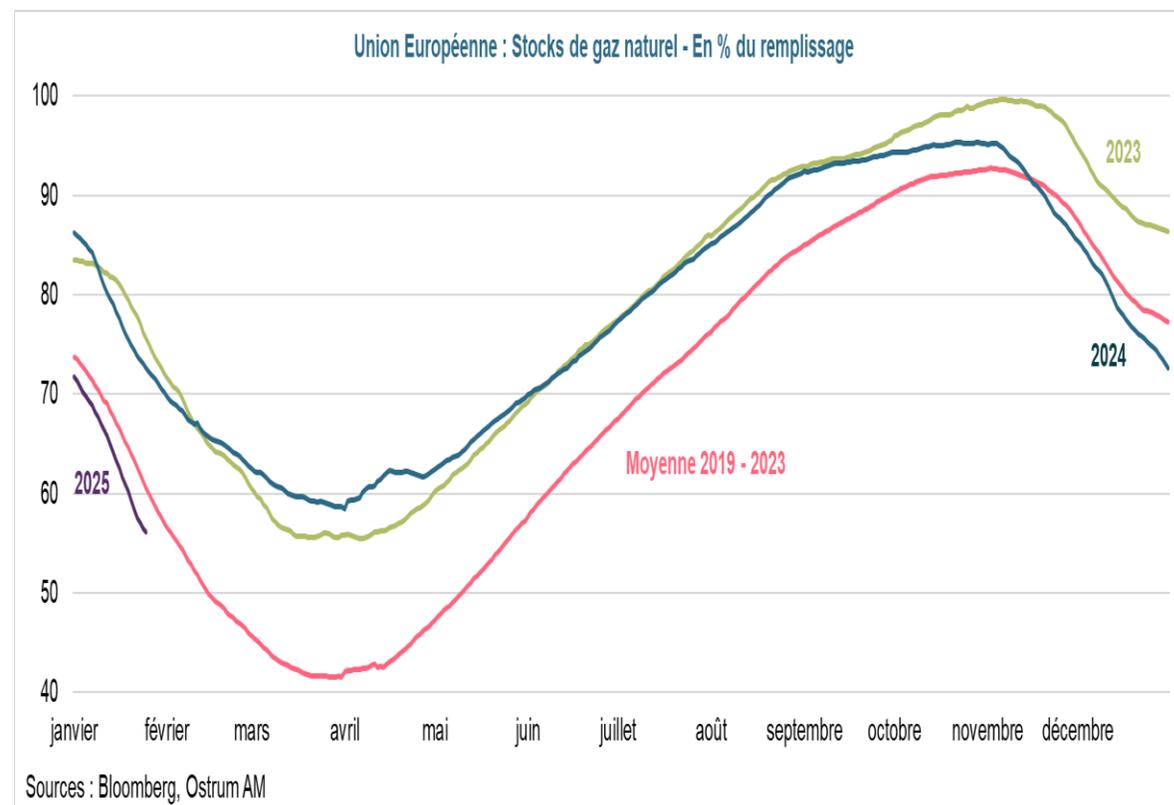
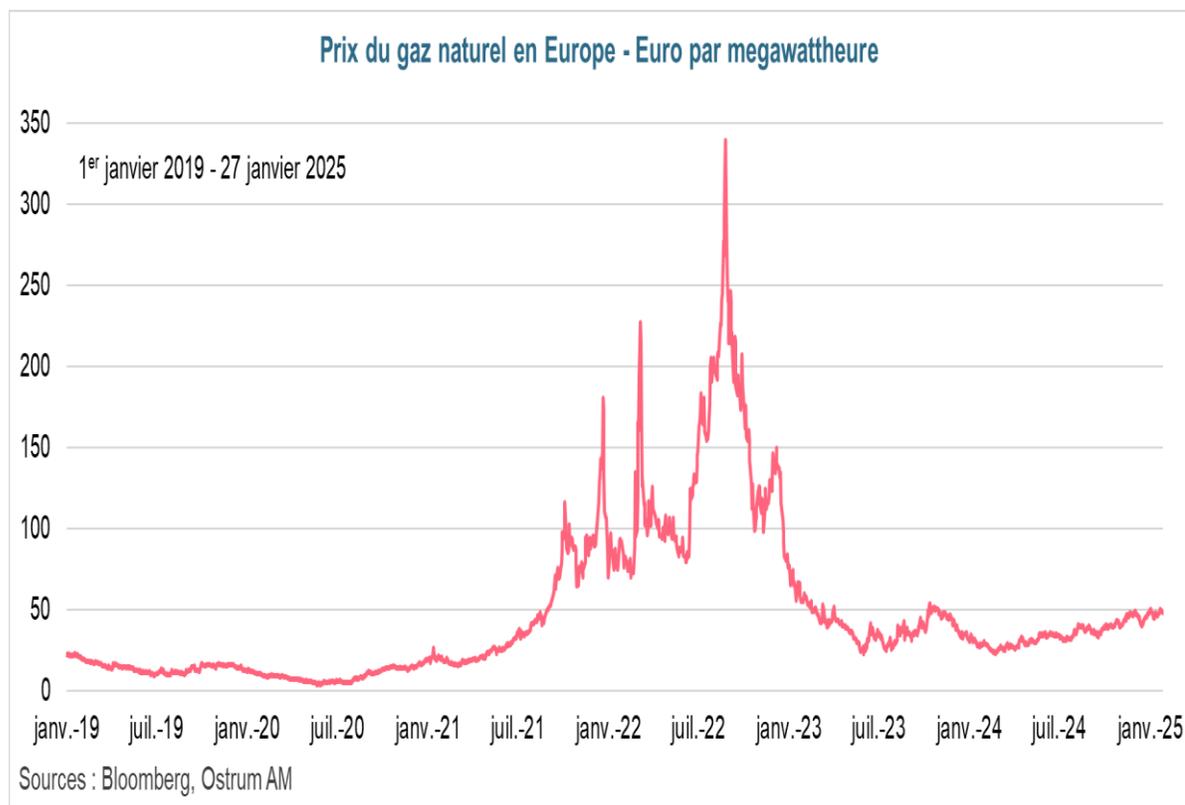
Nécessité de reconstituer les stocks cet été en prévision de l'hiver

Le prix du gaz naturel est revenu à 50 €/MWh

Un plus haut depuis octobre 2023, ce qui pèse sur la compétitivité des entreprises européennes

Baisse plus marquée des réserves de gaz

Cela résulte d'un manque de vent et de températures plus froides qu'à l'accoutumée



THÈME : LE PRIX DU GAZ NATUREL EN EUROPE DEVRAIT RESTER ÉLEVÉ EN 2025

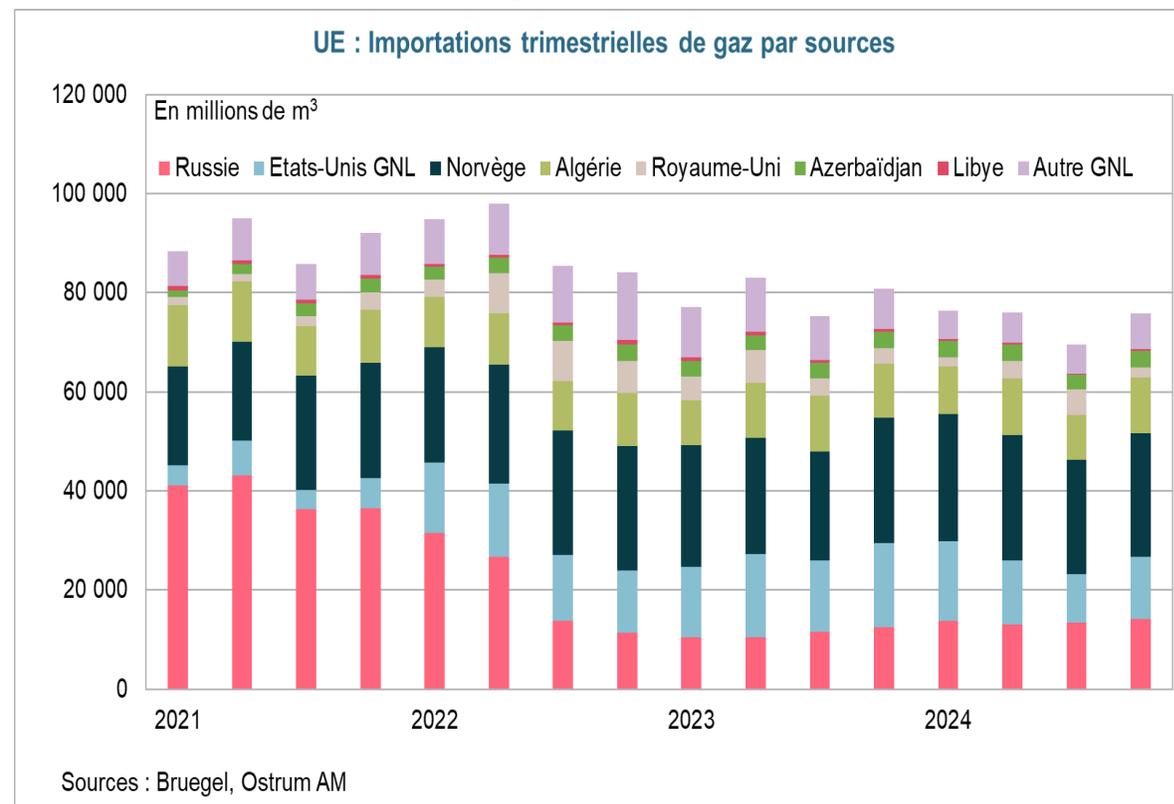
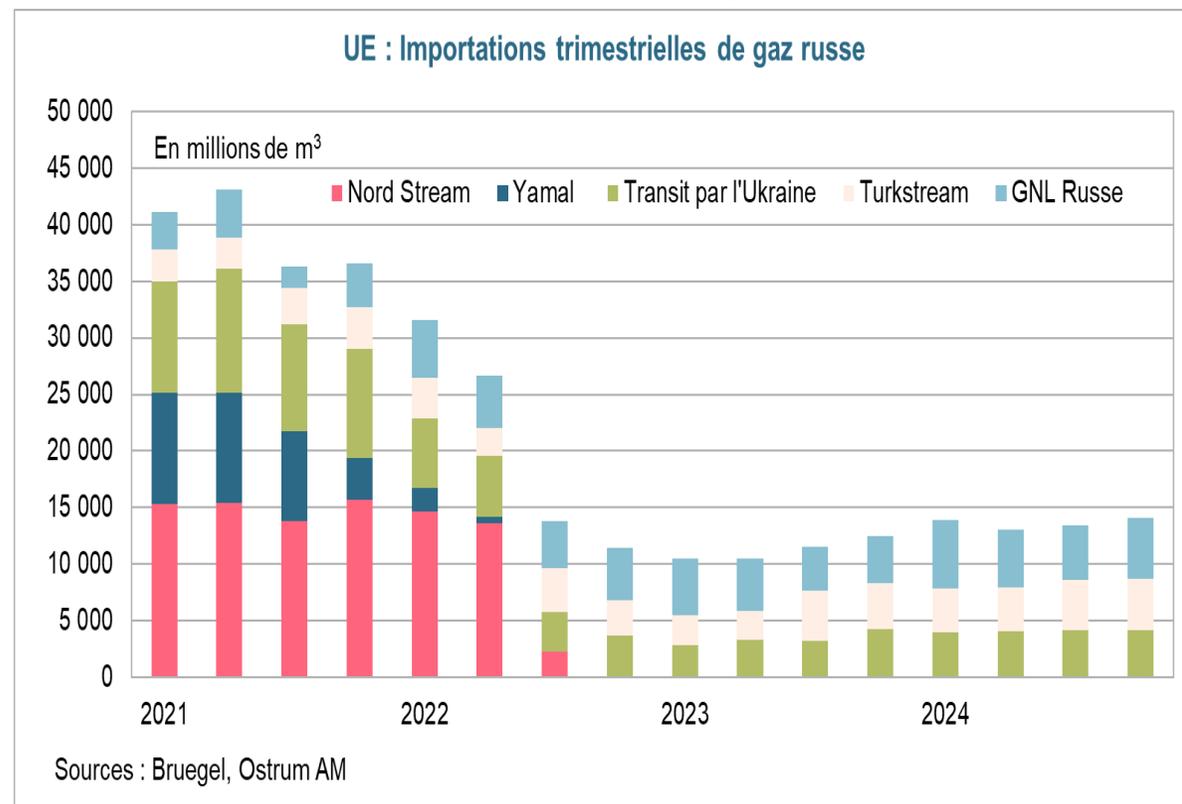
La concurrence entre l'UE et l'Asie pour les cargaisons de GNL va s'intensifier

Arrêt, depuis le 1^{er} janvier, des importations de gaz russe transitant par l'Ukraine

Cela représenterait 15 Mds de m³ en 2025, soit 5 % des importations de gaz de l'UE

L'UE souhaite durcir les sanctions à l'encontre de la Russie en mettant fin aux importations de GNL russe

L'UE reste encore dépendante du gaz russe (18 % de ses importations de gaz en 2024 contre 45 % en 2021)



THÈME : LE PRIX DU GAZ NATUREL EN EUROPE DEVRAIT RESTER ÉLEVÉ EN 2025

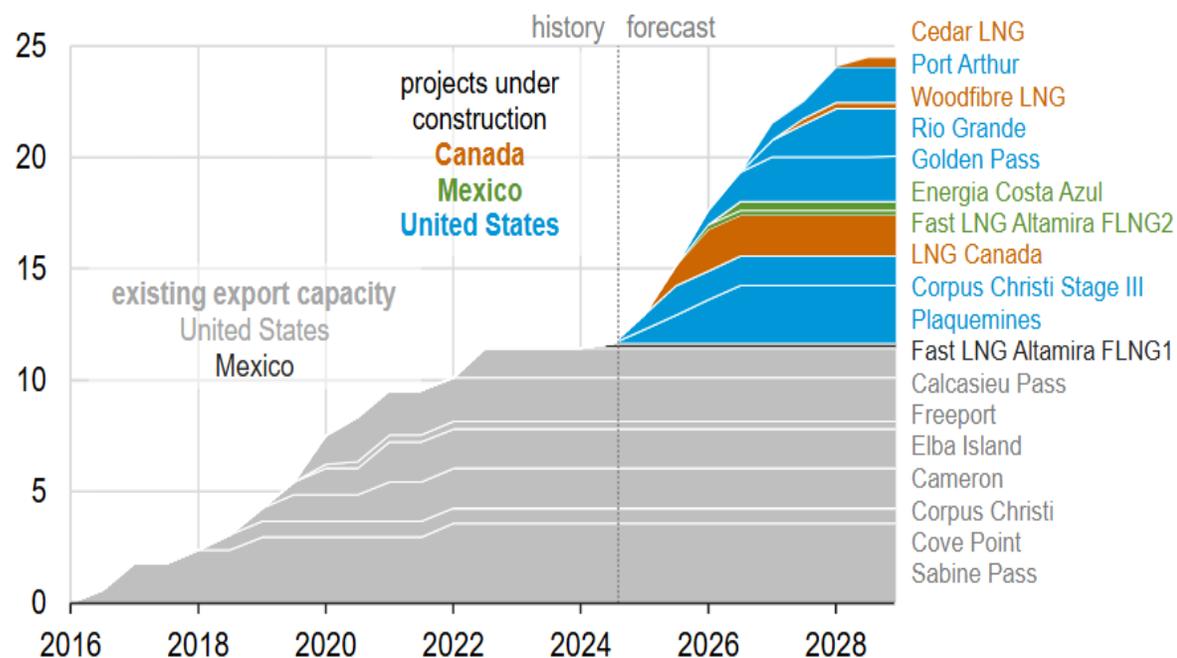
L'urgence énergétique décrétée par Donald Trump n'y changera rien à court et moyen terme

La hausse de la production et des capacités d'exportation des Etats-Unis prendra du temps avant de se traduire par davantage de livraisons de GNL vers l'UE

Les Etats-Unis sont devenus le 1^{er} fournisseur de GNL de l'UE

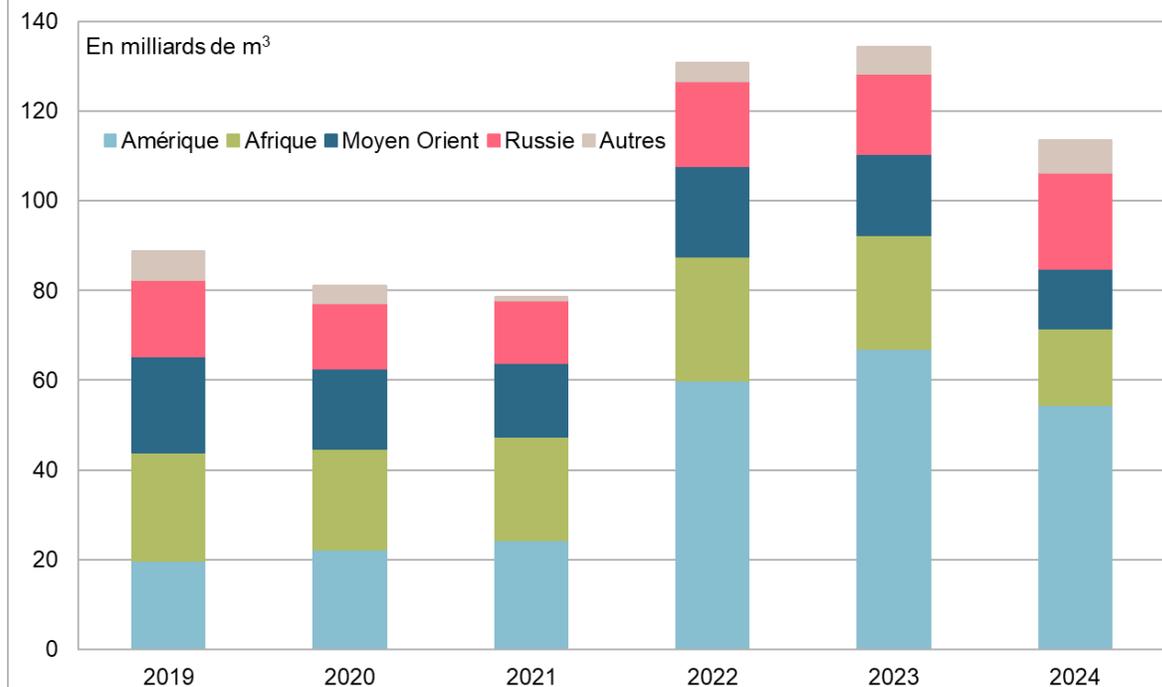
Une dépendance excessive au gaz US n'est pas souhaitable compte tenu des risques potentiels pour la sécurité énergétique

Capacités d'exportation de gaz en Amérique du Nord
En milliards de pied de cubes par jour



Sources: EIA, Ostrum AM

Importations de GNL de l'UE par pays d'origine



Sources : Bruegel, Ostrum AM



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-raguener@ostrum.com

• **Le thème de la semaine : Le prix du gaz naturel en Europe devrait rester élevé en 2025, en dépit de l'urgence énergétique déclarée par Donald Trump**

par **Aline Goupil-Raguénès**

- Le prix du gaz naturel en Europe a sensiblement augmenté pour revenir sur les niveaux d'octobre 2023, à 50 €/MWh ;
- Il devrait rester élevé en 2025 en raison de la baisse plus importante des réserves par rapport aux 5 dernières années et l'arrêt des approvisionnements en gaz russe transitant par l'Ukraine ;
- La concurrence entre l'UE et l'Asie pour les cargaisons de gaz naturel liquéfié va ainsi s'accroître ;
- L'urgence énergétique décrétée par Donald Trump n'y changera rien : la hausse de la production et des capacités d'exportation des Etats-Unis prendra du temps avant de se traduire par une hausse des livraisons vers l'UE ;
- Les Etats-Unis sont devenus le 1^{er} fournisseur de GNL de l'UE. Croître davantage cette dépendance n'est pas souhaitable compte tenu des risques potentiels pour la sécurité énergétique.

• **La revue des marchés : Début d'année en fanfare sur les actions**
par **Axel Botte**

- La hausse des tarifs douaniers américains en suspens ;
- La Fed et la BCE se réunissent cette semaine ;
- Les taux longs se stabilisent ;
- Les actions européennes en hausse de 6,5% depuis le début de l'année.

• **Le graphique de la semaine**



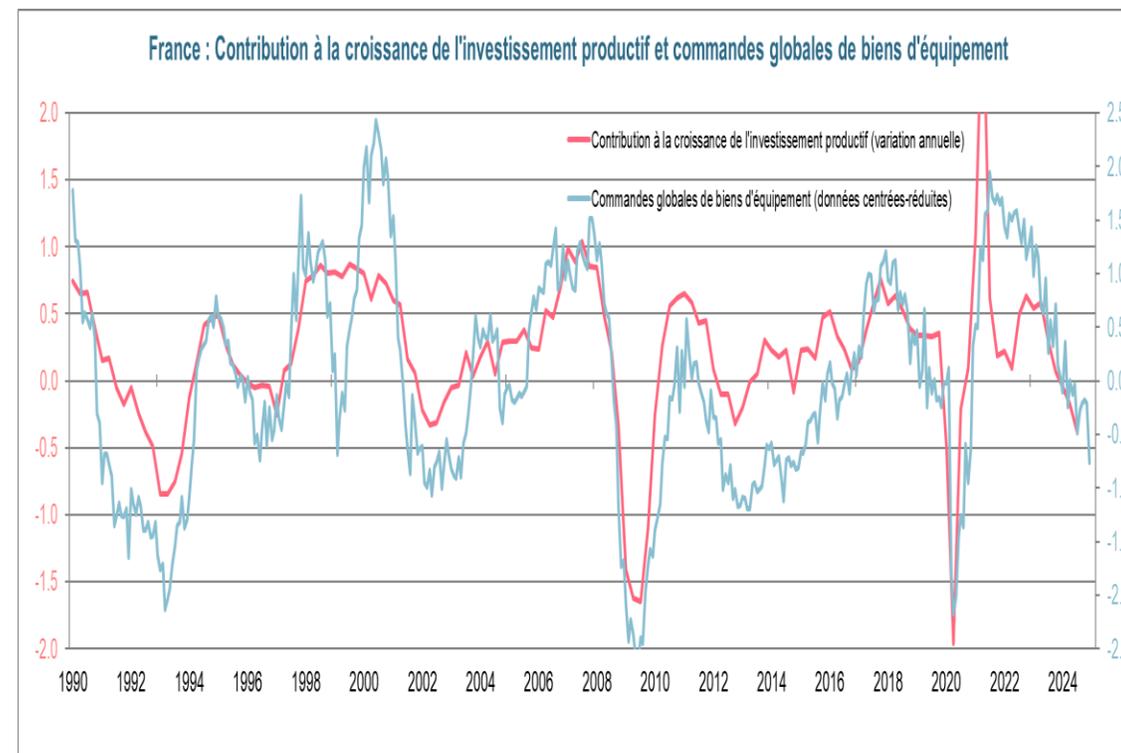
La dernière enquête mensuelle de l'INSEE a révélé une nette baisse des commandes globales du secteur des biens d'équipement en janvier (courbe bleue). L'indice est devenu très inférieur à sa moyenne de long terme (0 sur le graphique). Ce fort recul laisse présager une contraction plus prononcée de l'investissement des entreprises non financières, dont la contribution à la croissance annuelle de la France est représentée en rose. L'enquête trimestrielle de l'INSEE a par ailleurs révélé que les entreprises du secteur des biens d'équipement souhaitent réduire leurs investissements de 8,6% sur les 3 prochains mois. Cela traduit la faible dynamique cyclique et la nette hausse de l'incertitude politique depuis cet été, à la suite de la dissolution de l'Assemblée nationale puis l'élection de Donald Trump.

• **Le chiffre de la semaine**

2,243

Aux Etats-Unis, l'émission d'obligations du Trésor indexées sur l'inflation (TIPS) est ressortie à un taux de 2,243% : le plus élevé depuis janvier 2009. Cela traduit la croissance robuste, une hausse de la prime de terme liée aux inquiétudes budgétaires et la moindre présence de la Fed sur le marché obligataire.
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

