

MyStratWeekly

29 novembre 2022



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Enquêtes de novembre : un point d'inflexion ?
- Problèmes de liquidité sur le marché Treasury

UN POINT D'INFLEXION SUR LES ENQUÊTES ?

1. La majorité des enquêtes en amélioration

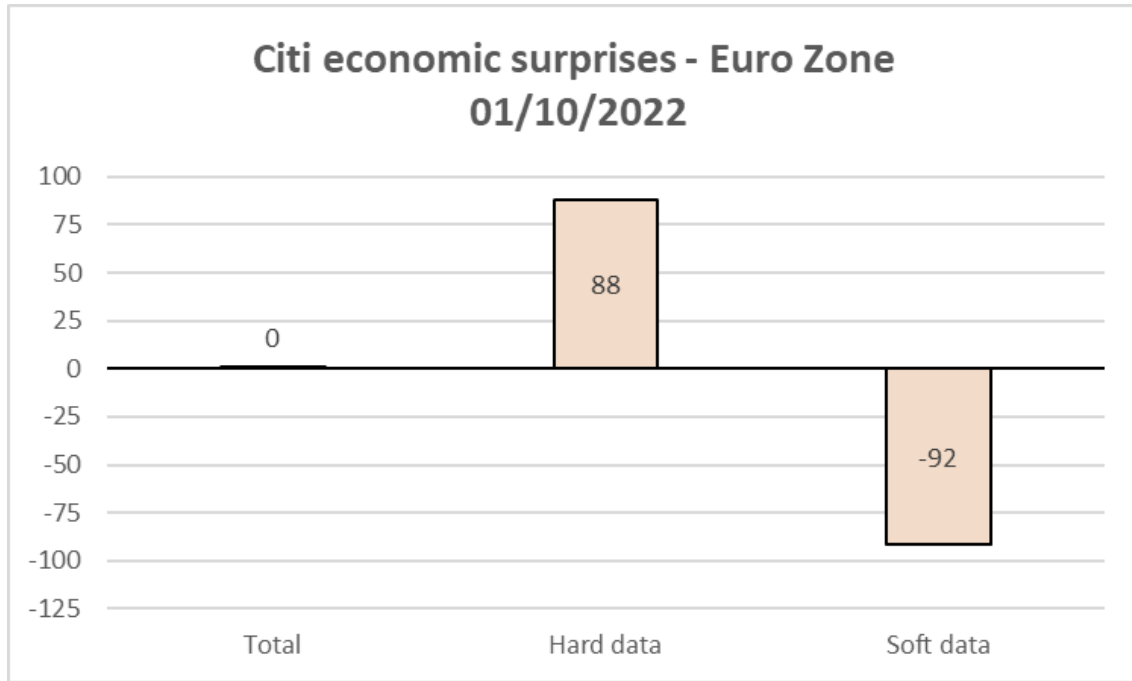
2. La majorité des enquêtes meilleures qu'attendues

	Précédent	Publié	En hausse ?	Consensus	Mieux qu'attendu ?
France climat des affaires					
Climat des affaires	102.2	102.2	Oui	101.0	Oui
Industrie manufacturière	102.9	101.0	Non	100.0	Oui
Perspectives générales de production	-7.6	-9.6	Non	-8.0	Non
Perspectives personnelles de production	11.9	17.1	Oui		Oui
PMI					
France Manufacturier	47.2	49.1	Oui	47.4	Oui
France Services	51.7	49.4	Non	51.3	Non
France Composite	50.2	48.8	Non	50.0	Non
Allemagne Manufacturier	45.1	46.7	Oui	45.7	Oui
Allemagne Services	46.5	46.4	Non	44.9	Oui
Allemagne Composite	45.1	46.4	Oui	44.1	Oui
Zone Euro Manufacturier	46.4	47.3	Oui	46.6	Oui
Zone Euro Services	48.6	48.6	Oui	48.2	Oui
Zone Euro Composite	47.3	47.8	Oui	47.1	Oui
Allemagne IFO					
Climat des affaires	84.5	86.3	Oui	83.5	Oui
Anticipations des entreprises	75.9	80.0	Oui	75.0	Oui
Conditions présentes	94.2	93.1	Non	92.5	Oui
Belgique climat des affaires					
	-15.5	-16.6	Non	-8.6	Non

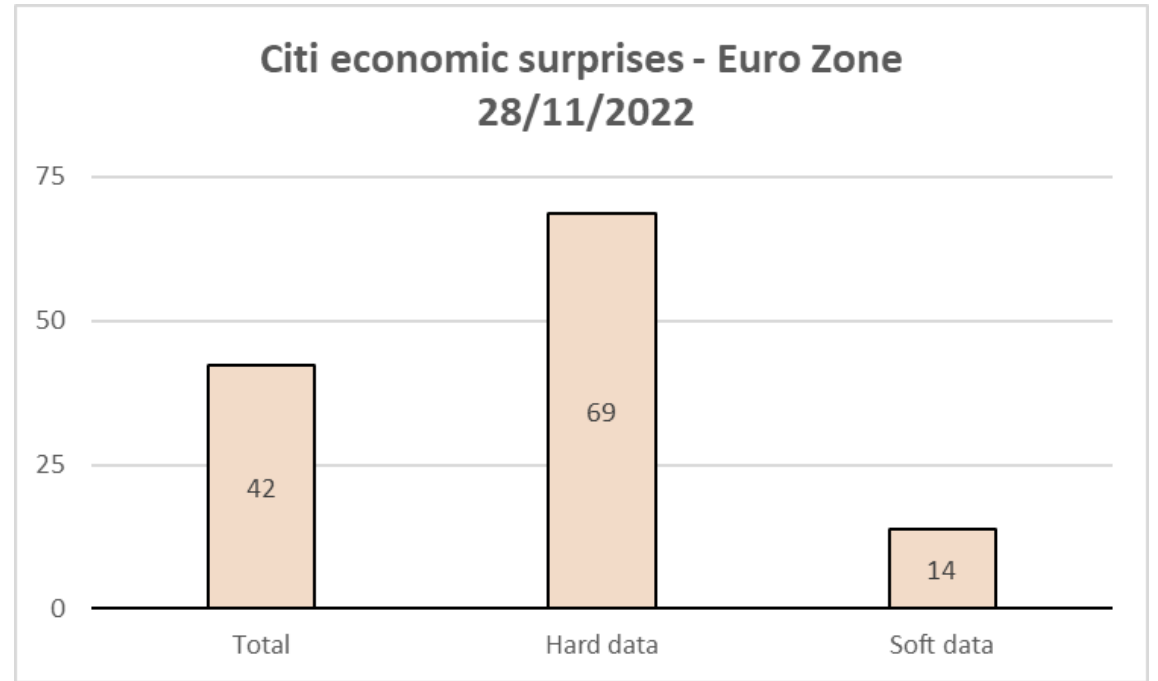
DES SURPRISES QUI SE NORMALISENT

La dichotomie hard/soft data disparaît, c'était les enquêtes qui étaient trop basses et non pas les données en dur trop hautes.

Bonne nouvelles sur le hard, mauvaises sur le soft



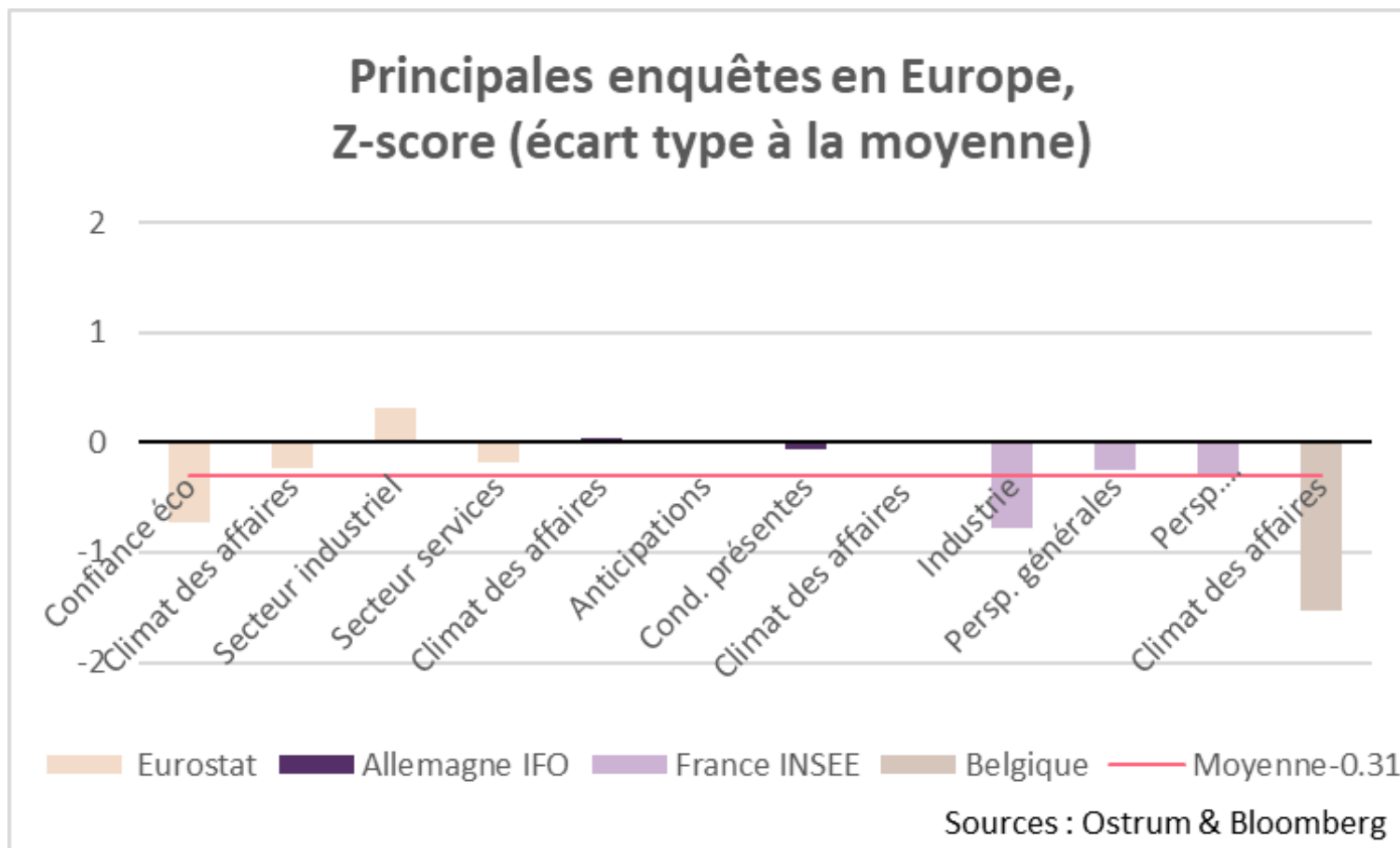
Bonnes nouvelles partout



CONCLUSION : « RECESSIONNETTE »

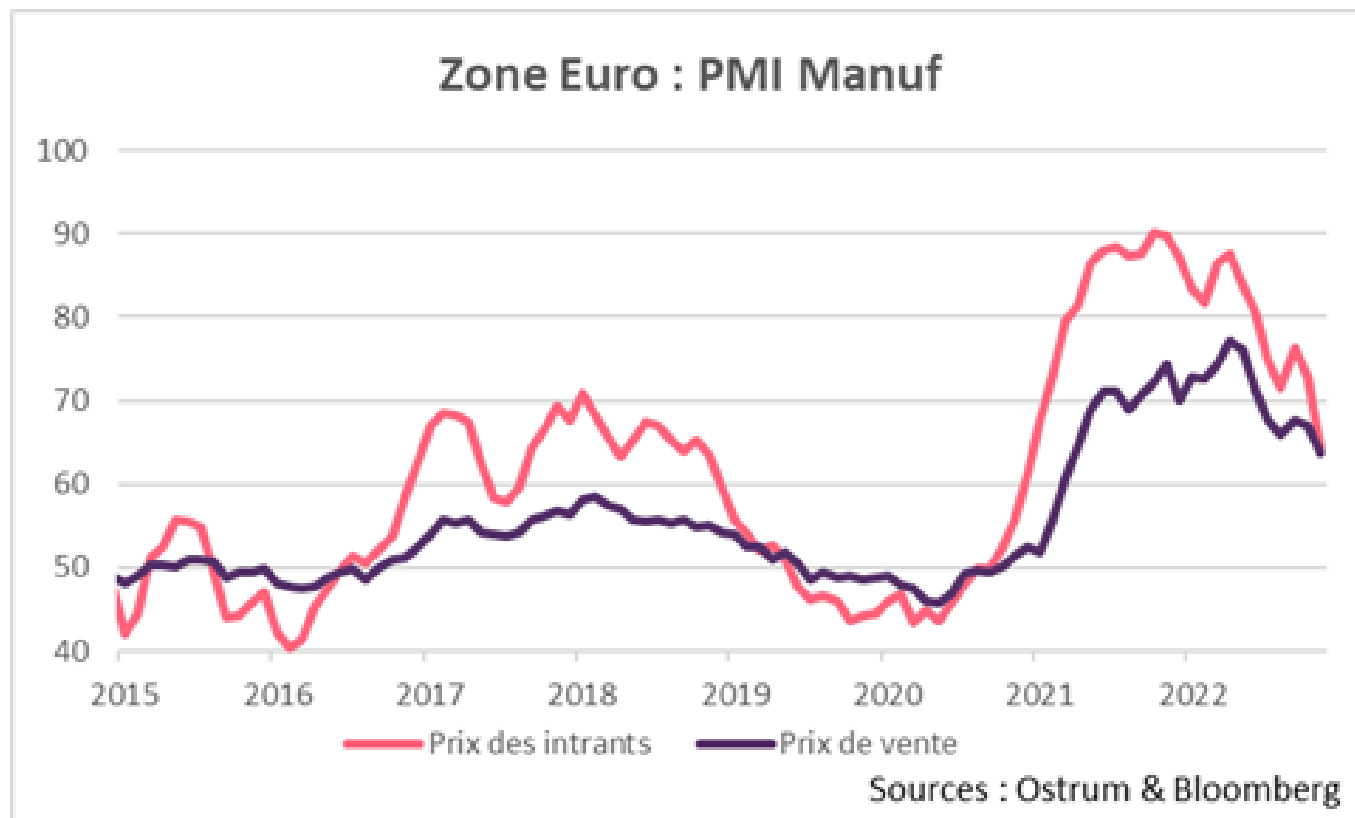
De manière générale, les enquêtes sont au-dessous de leur moyenne de long terme, et donc signalent une croissance, elle aussi en dessous du potentiel.

Le niveau actuel des enquêtes est cohérent avec une récession d'ampleur limitée.



LES SIGNES SUR L'INFLATION

Un point d'inflexion aussi sur l'inflation ?

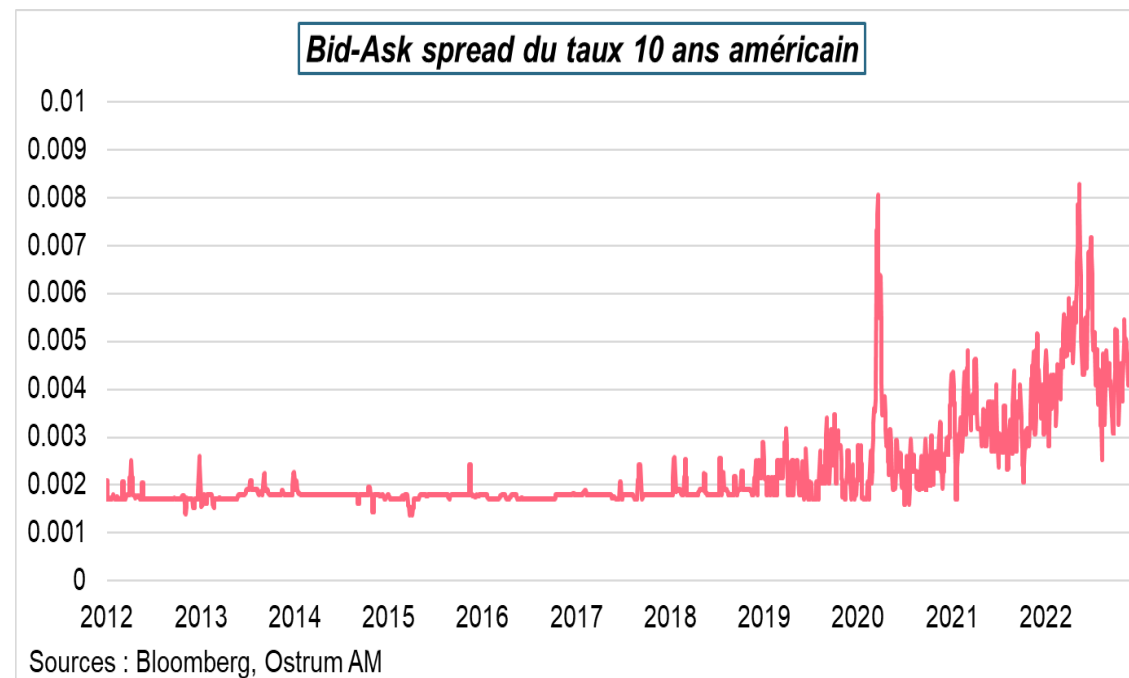
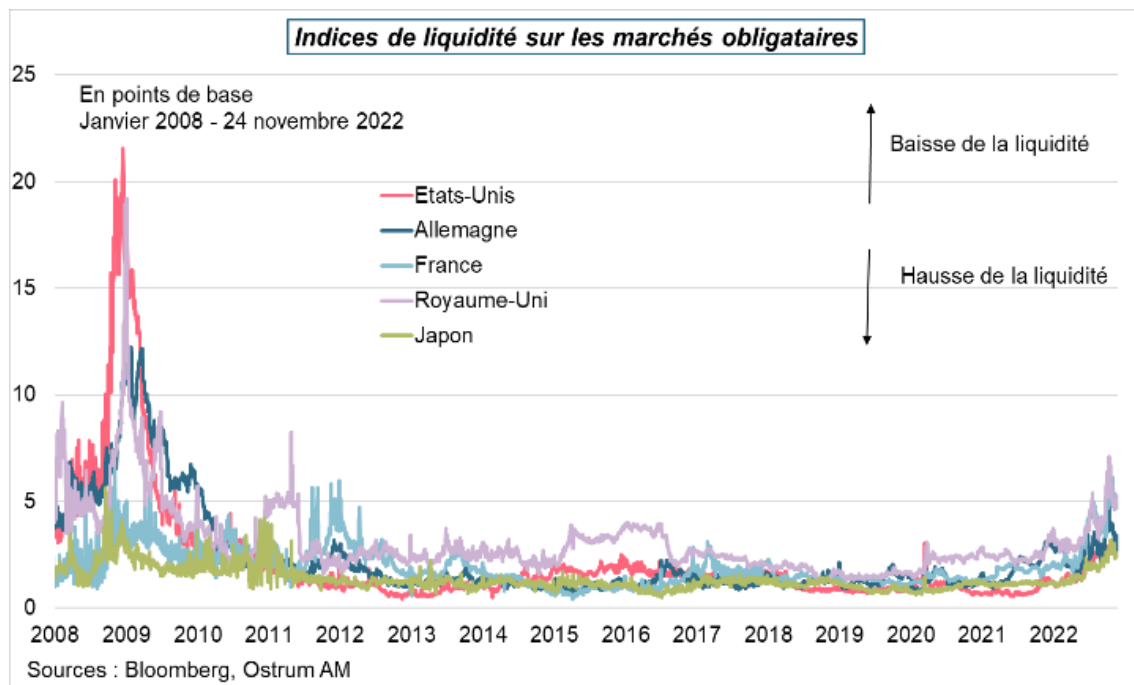


Intéressant détail dans les PMI manuf de la semaine dernière. La composante « input price » ralenti très vite (64,4 alors qu'on était à 90 12 mois plus tôt) alors que la composante « output prices » résiste mieux (63,7 contre 76 il y a qq mois).

1. Cela veut dire qu'on commence à voir une **baisse des pressions inflationnistes**.
2. C'est **positif pour les marges des entreprises**, la structure de coûts se détériore moins vite alors que les hausses de prix de vente sont toujours soutenues.

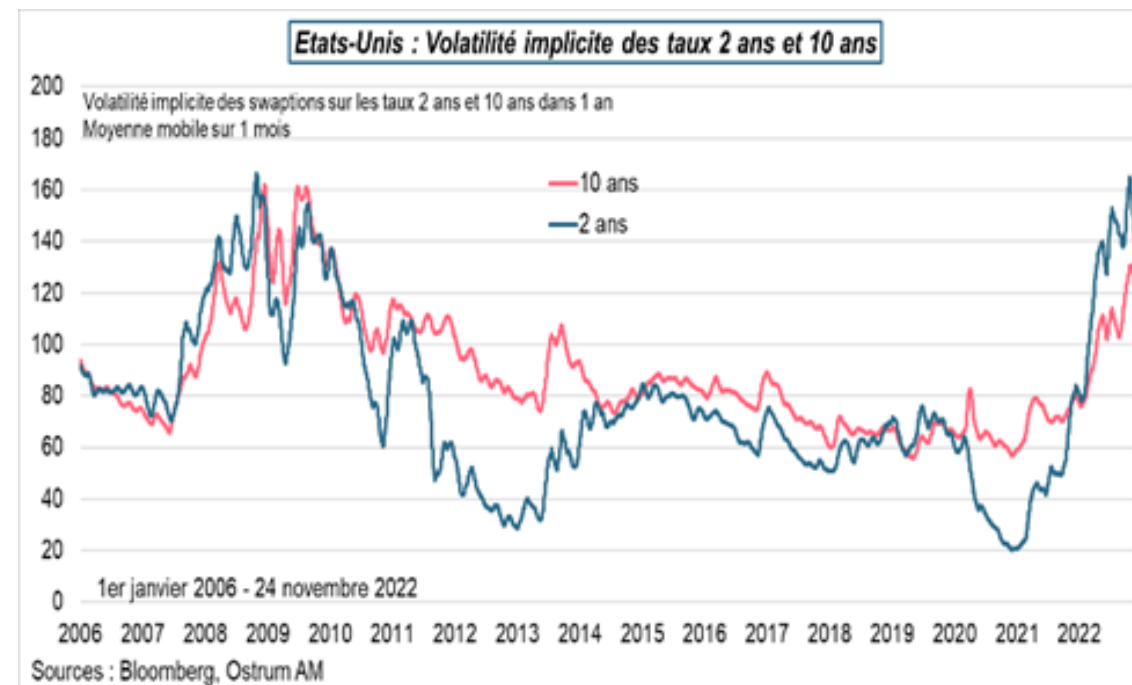
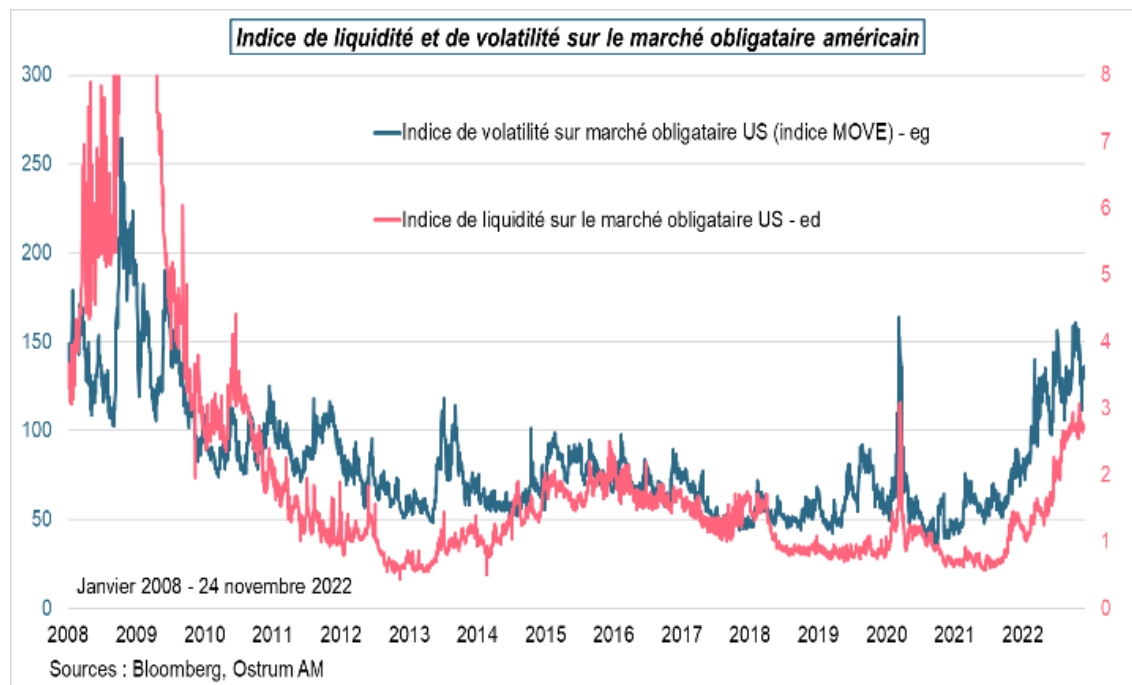
LIQUIDITÉ SUR LES TREASURY

Baisse de la liquidité



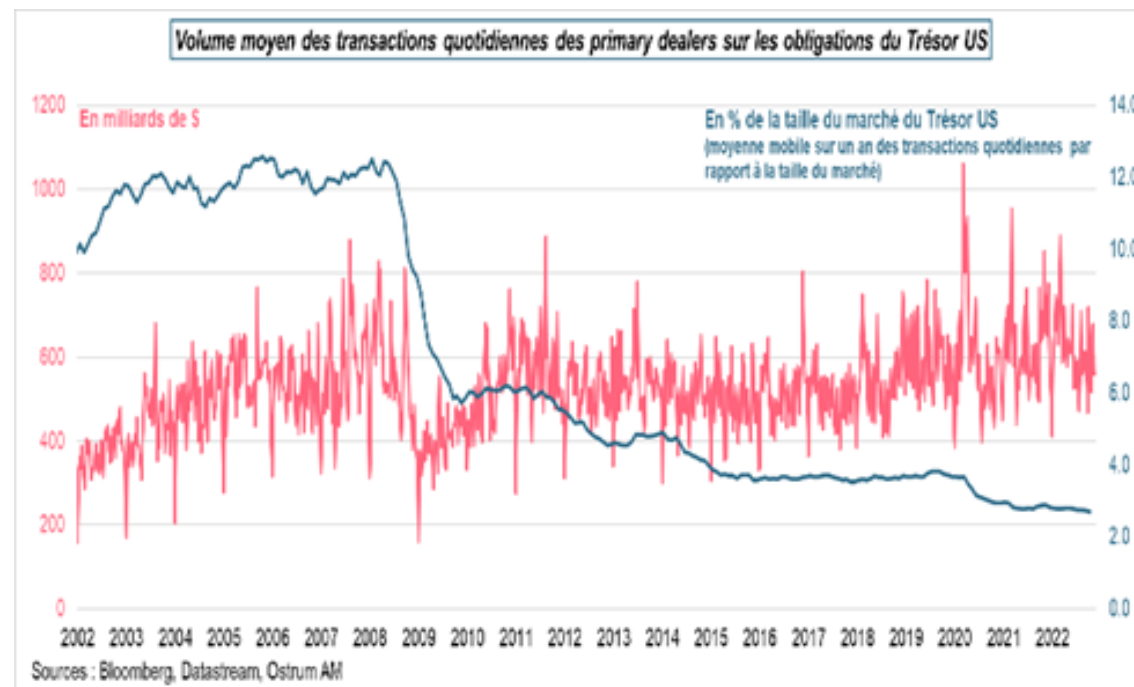
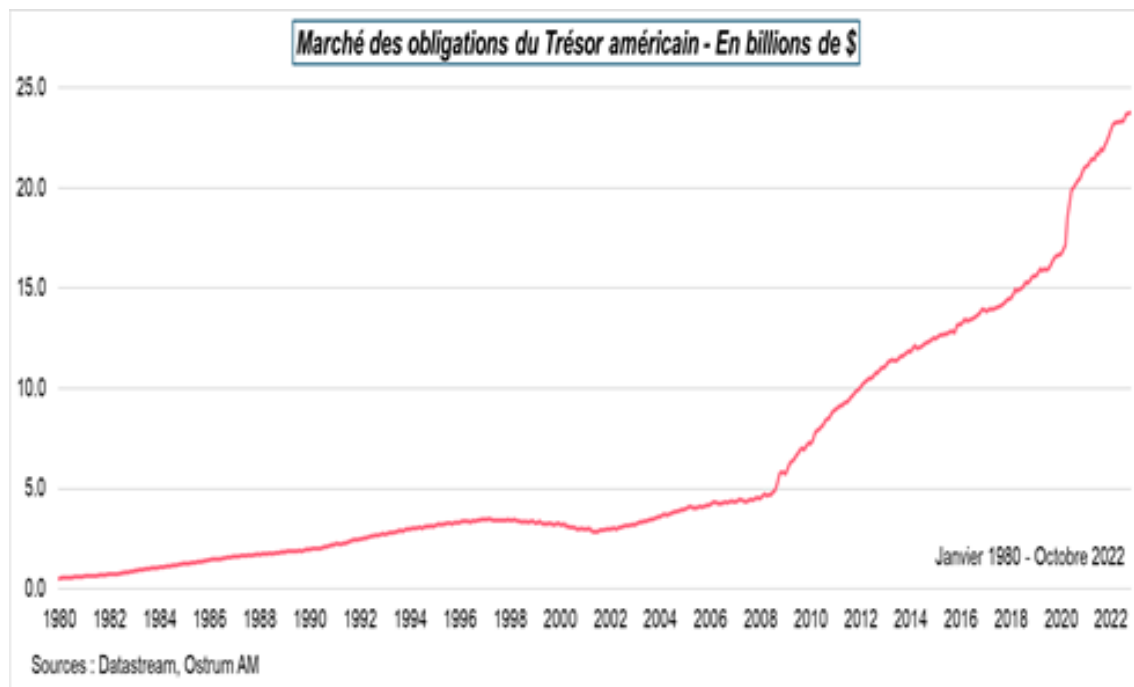
LIQUIDITÉ SUR LES TREASURY

Les causes de la réduction de la liquidité



LIQUIDITÉ SUR LES TREASURY

Raisons structurelles



RISQUES LIÉS À LA BAISSÉ DE LA LIQUIDITÉ SUR LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

*Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 092 // 28 novembre 2022

- **Le thème de la semaine : Risques liés à la baisse de la liquidité sur le marché des obligations du Trésor américain**
 - La liquidité sur le marché du Trésor américain a baissé en 2022 pour revenir sur des plus bas depuis mars 2020 ;
 - La hausse de la volatilité, liée à l'incertitude sur la politique monétaire de la Fed, et des raisons structurelles en sont à l'origine ;
 - La présence croissante des hedge funds et des sociétés de trading à haute fréquence rend vulnérable le marché des Treasury en période de stress, comme en mars 2020 lorsque la Fed a été obligée d'intervenir ;
 - Des réformes sont en discussion mais très peu ont été prises, pour empêcher que le marché n'amplifie les chocs au lieu de les absorber, ce qui constitue une menace sur la stabilité financière mondiale.
- **La revue des marchés : Retour à la moyenne**
 - Les actifs risqués en hausse dans des volumes limités ;
 - Rééquilibrage des portefeuilles et rachats de shorts ;
 - L'inversion des courbes de taux s'accroît ;
 - Les Banques centrales n'ont pas dit leur dernier mot.
- **Le graphique de la semaine**

Zone Euro : PMI Manuf

Intéressant détail dans les PMI manuf de la semaine dernière. La composante « input price » ralentit très vite (64,4 alors qu'on était à 50, 12 mois plus tôt) alors que la composante « output price » résiste mieux (63,7 contre 76 il y a quelques mois).
Cela veut dire qu'on commence à voir une baisse des pressions inflationnistes.
C'est positif pour les marges des entreprises, la structure de coûts se désincore moins vite alors que les hausses de prix de vente sont toujours soutenues.

Source : Ostrum & Bloomberg
- **Le chiffre de la semaine**

1

La consommation allemande a progressé de 1,0 % au troisième trimestre. Un chiffre très résilient qui montre que les politiques de soutien sont efficaces.

Source : Ostrum AM

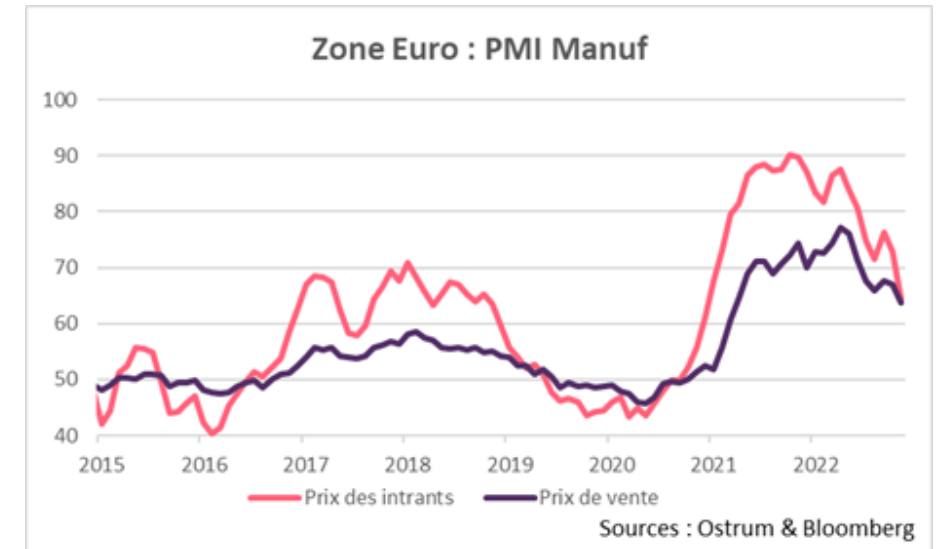
Stéphane Déo
Directeur stratégie marchés
stephane.deo@ostrum.com

Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com

Zouhore Bousbih
Stratège pays émergents
zouhore.bousbih@ostrum.com

Aline Goupil-Raguénès
Stratège pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

MyStratWeekly – 28/11/22 - 1



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

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

