

MyStratWeekly

4 juillet 2023

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – La résilience de l'économie américaine
- Thème: Accès au financement des entreprises de la zone Euro et investissement

MARCHÉS : LES MOUVEMENTS MARQUANTS

L'inversion des courbes s'accroît, un semestre en miroir de 2022

L'inversion des 2-10 ans continue

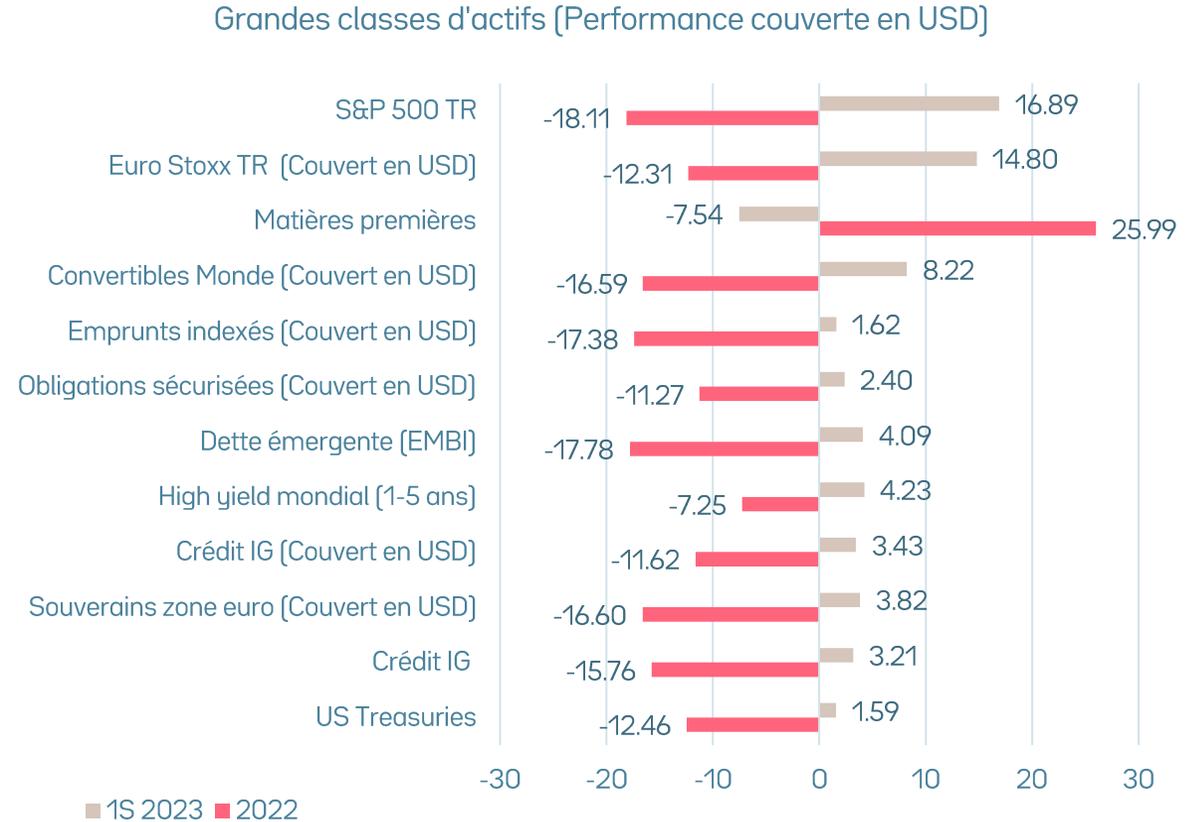
L'inversion du 2-10 ans allemand est la plus forte depuis 1992 (avant l'EUR)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Très bon semestre pour l'ensemble des actifs risqués

Un semestre à l'inverse de 2022 mais il reste du chemin à parcourir



Source: Bloomberg, Ostrum AM

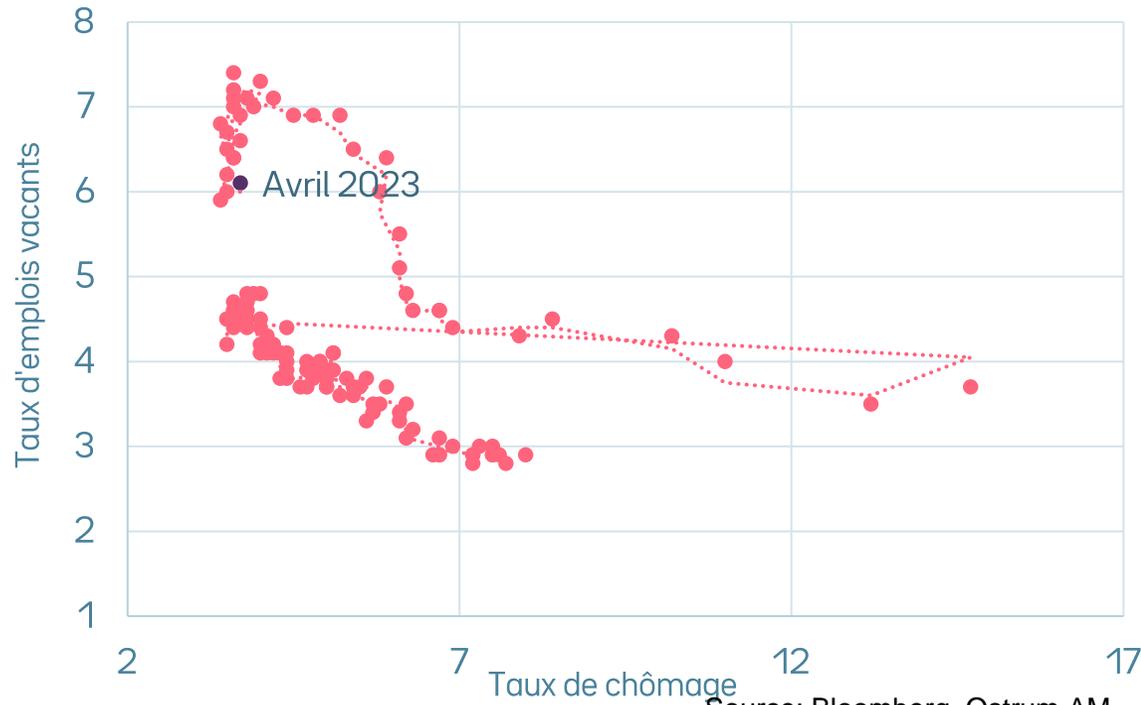
CONJONCTURE : ÉTATS-UNIS

Le marché du travail demeure tendu

L'emploi (NFP) a surpris favorablement 14 mois de suite

Les inscriptions au chômage se sont dégradées jusqu'au milieu du mois, avant une légère amélioration. La détente du marché du travail reste minime selon la courbe de Beveridge verticale. Le chômage se situe à 3,7%, le taux de postes vacants à 6,1%.

Courbe de Beveridge



Source: Bloomberg, Ostrum AM

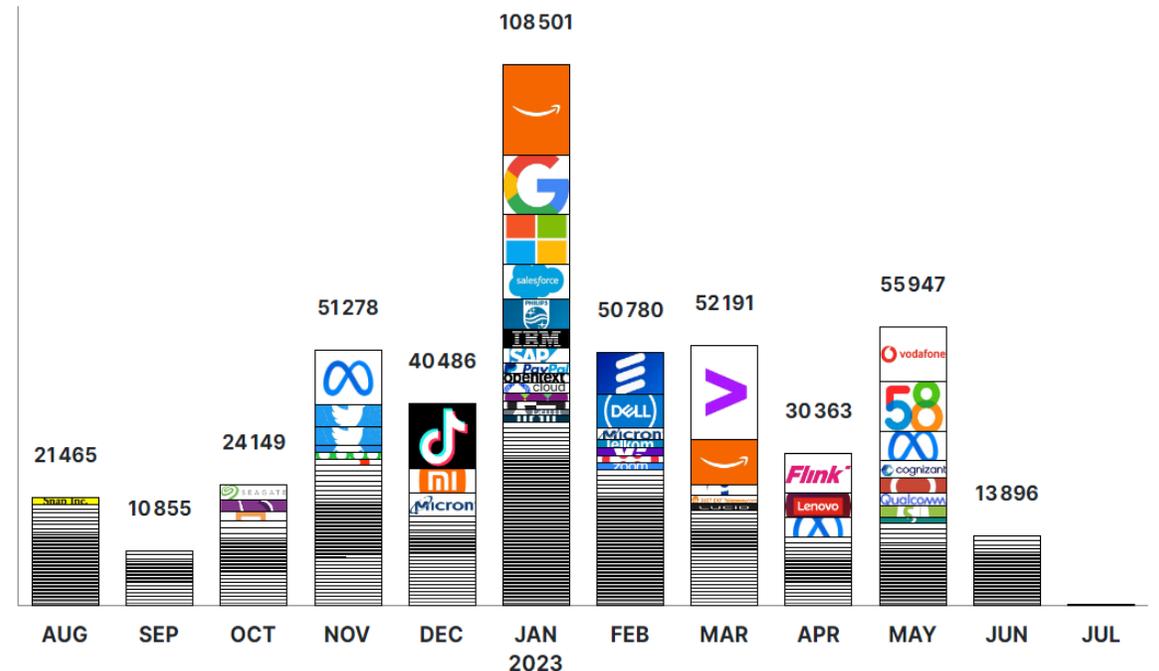
Les licenciements dans la technologie ont diminué

En 2023, on compte 1182 annonces pour 311k personnes impactées

[Source: TrueUp]

of Tech Employees Let Go

as of July 3, 2023



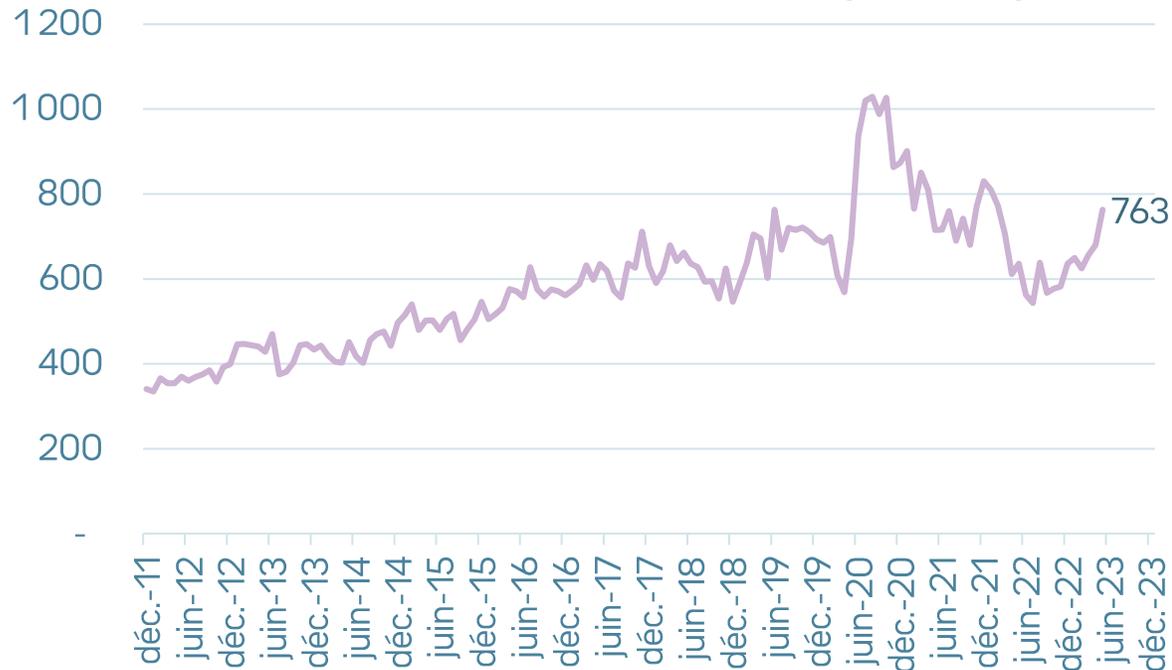
CONJONCTURE : ÉTATS-UNIS

La reprise se confirme sur le marché du logement

Les ventes de logements neufs repartent à la hausse

Les transactions dépassent leur niveau de 2019-2020. Un retour vers les sommets de 2021 (télétravail) est improbable mais le logement va contribuer à la croissance au 2S 2023.

Etats-Unis: Ventes de maisons neuves (en milliers)

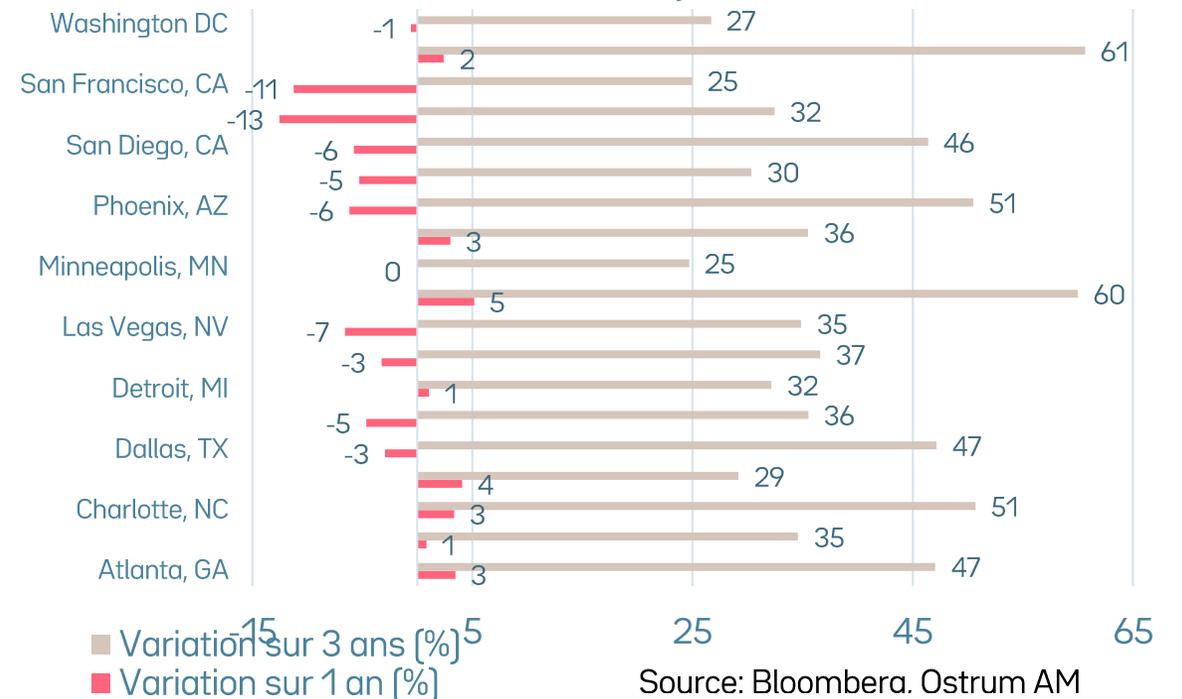


Source: Bloombera. Ostrum

Les prix immobiliers sont en hausse sur un an dans certaines régions (sud-Est)

Les prix ont, en moyenne, monté de 37% depuis avril 2020

Etats-Unis: Prix immobiliers (CoreLogic, variations en % sur 1 et 3 ans)



Source: Bloombera. Ostrum AM

The background of the slide features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. The circles create a ripple effect, drawing the eye towards the central text.

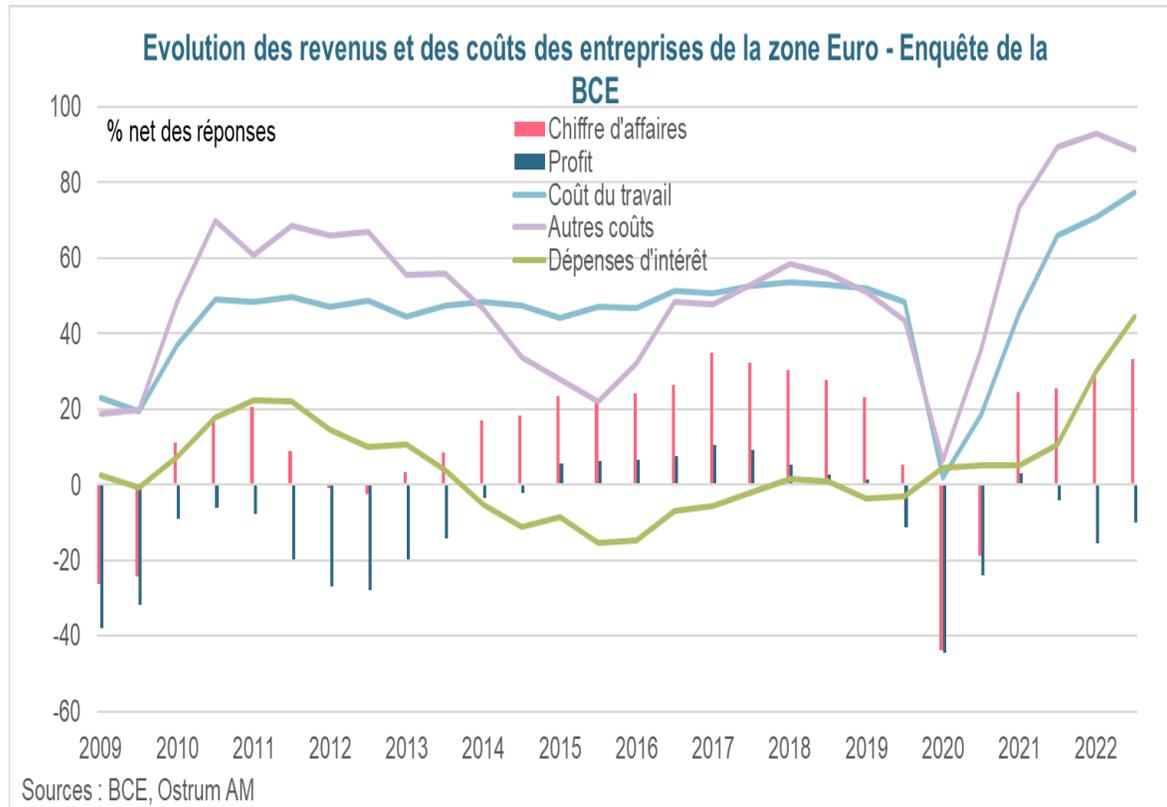
THÈMES ● D'ACTUALITÉ

ACCÈS AU FINANCEMENT DES ENTREPRISES DE LA
ZONE EURO ET INVESTISSEMENT

SITUATION DES ENTREPRISES EUROPÉENNES

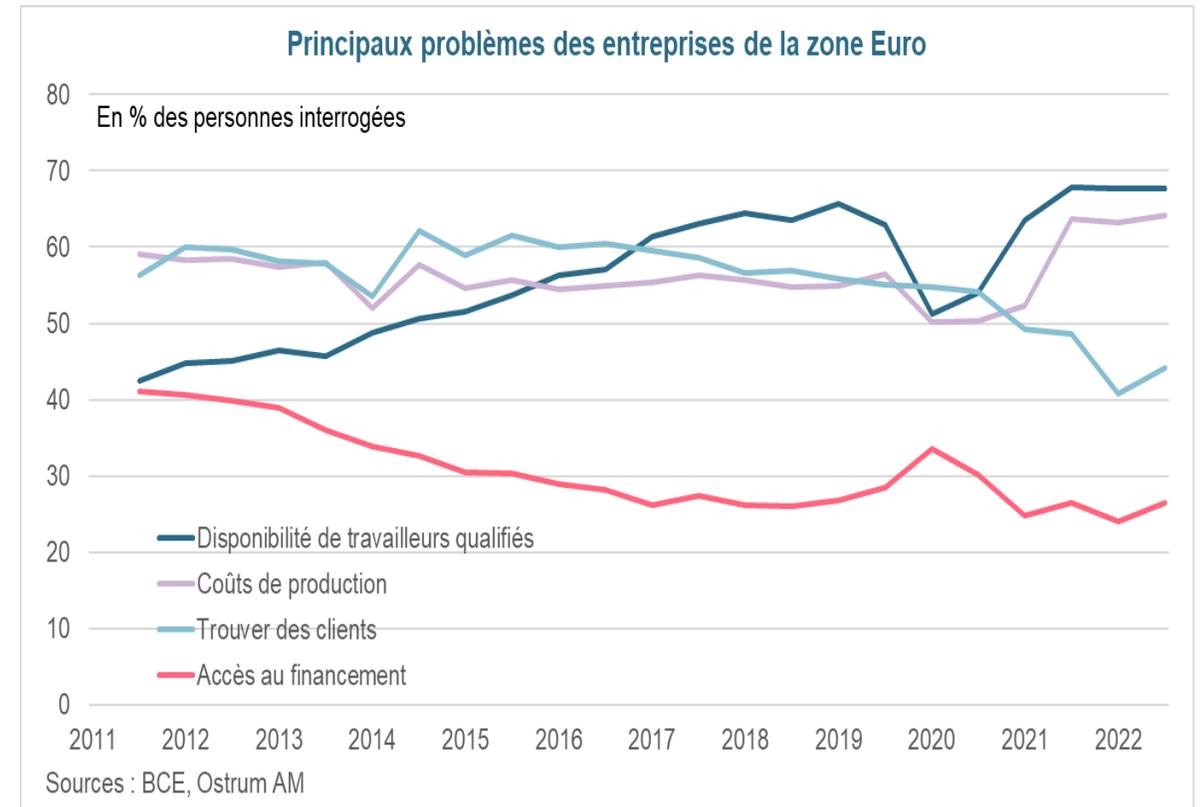
Chiffre d'affaires en hausse et baisse des profits

Les entreprises font face à une forte hausse des coûts, notamment du travail, et une nette progression des dépenses d'intérêt. Les PME sont les plus affectées.



Principal problème : le manque de travail qualifié

Les coûts de production arrivent en 2^{ème} position et l'accès au financement vient loin derrière.



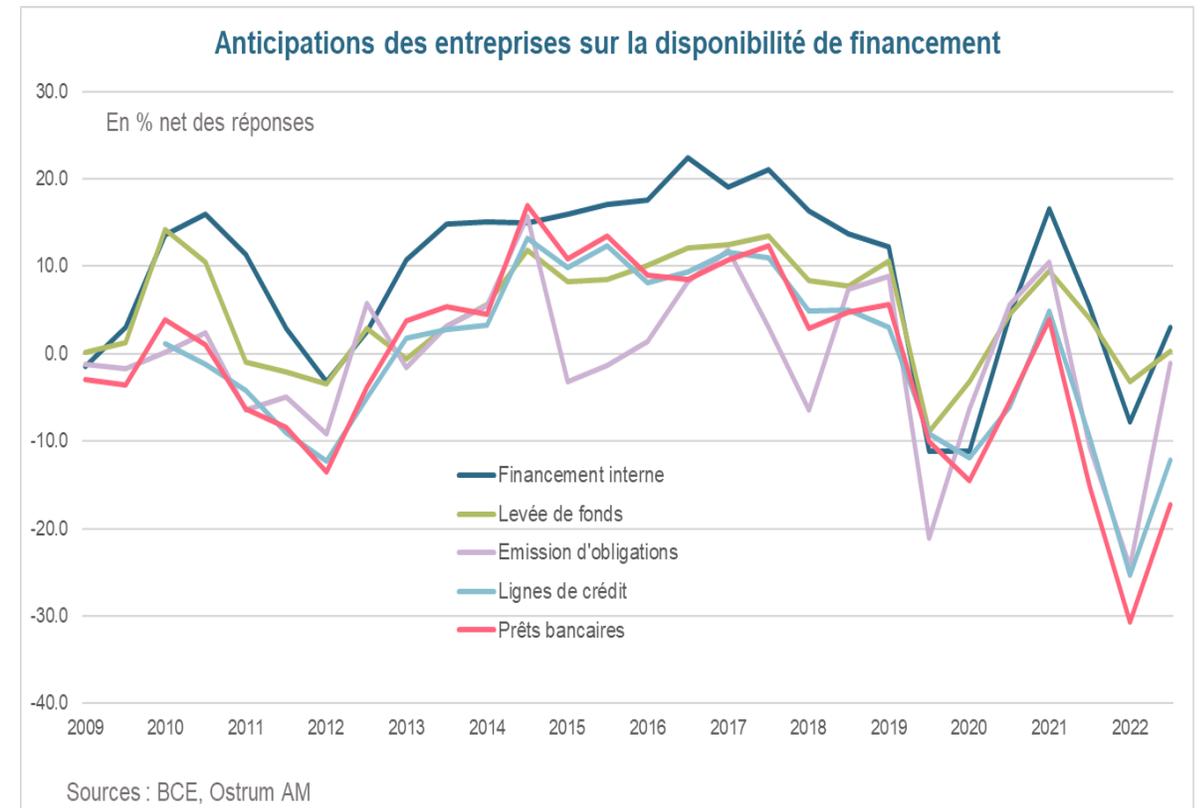
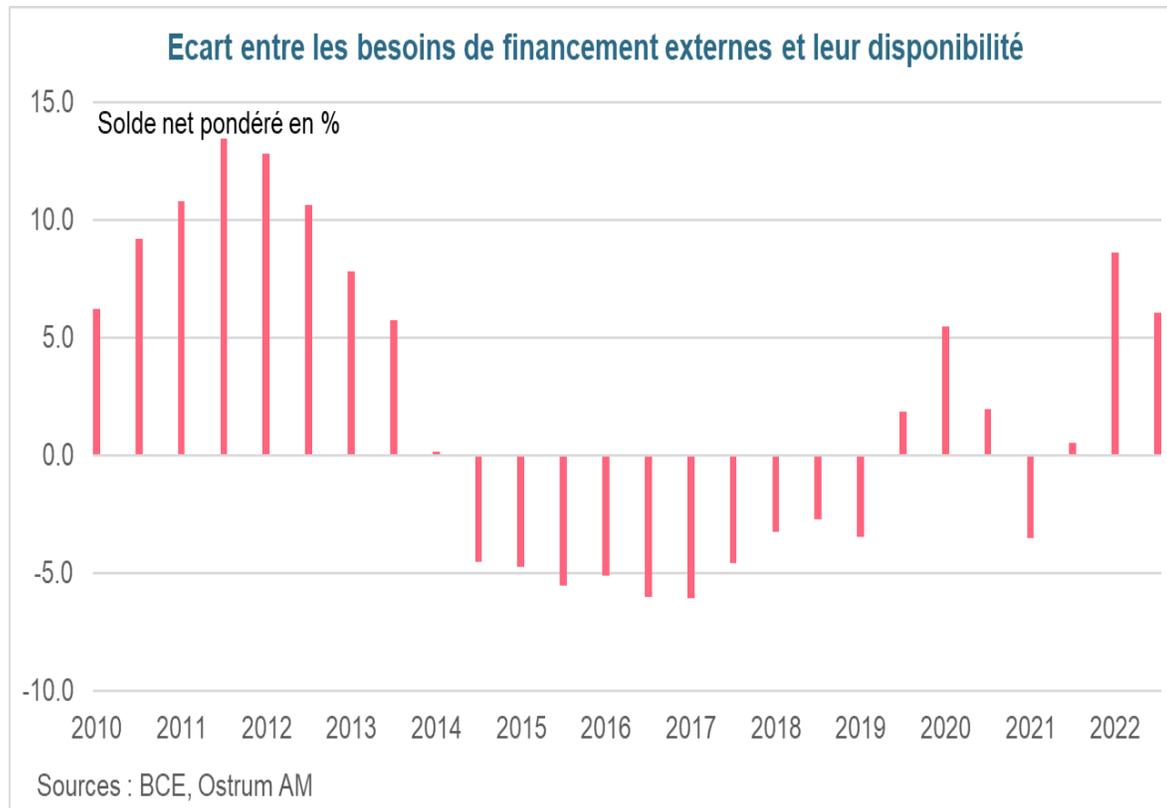
DÉTÉRIORATION DE LA DISPONIBILITÉ DE FINANCEMENT

2^{ème} hausse consécutive de l'écart de financement

Cela traduit un ralentissement de la demande de financement externe et une réduction de l'offre de financement.

Anticipation d'une nette dégradation de la disponibilité de financement

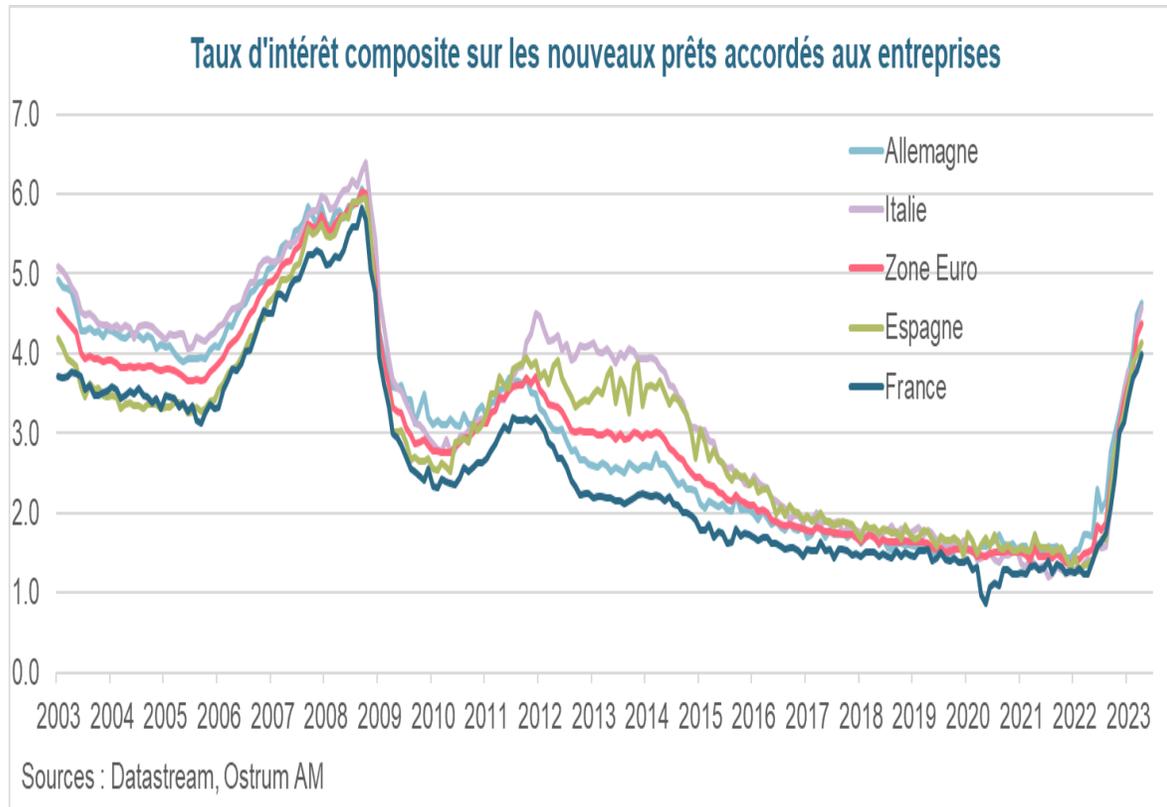
Cela concerne surtout les prêts bancaires et les lignes de crédit : plus forte baisse depuis 2009.



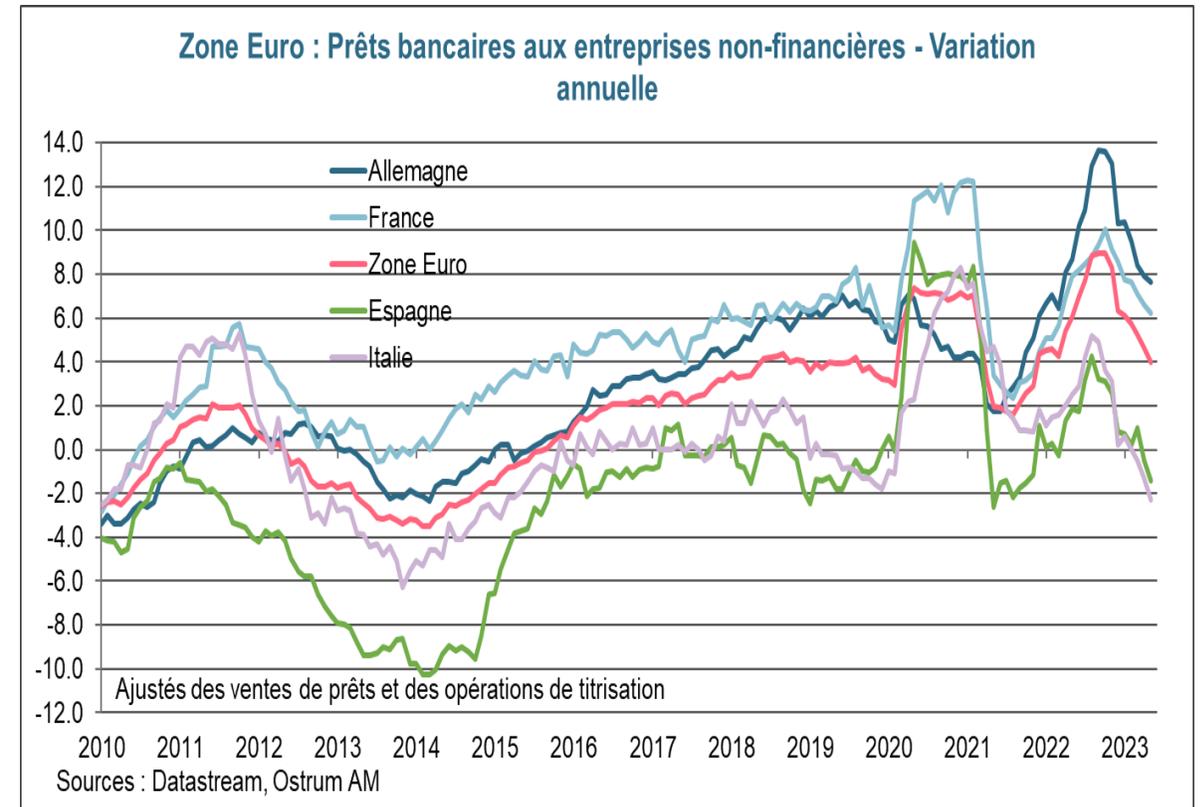
QU'OBSERVE-T-ON?

Hausse forte et rapide des taux d'intérêt sur les prêts accordés aux entreprises

Dans le sillage du resserrement monétaire sans précédent opéré par la BCE



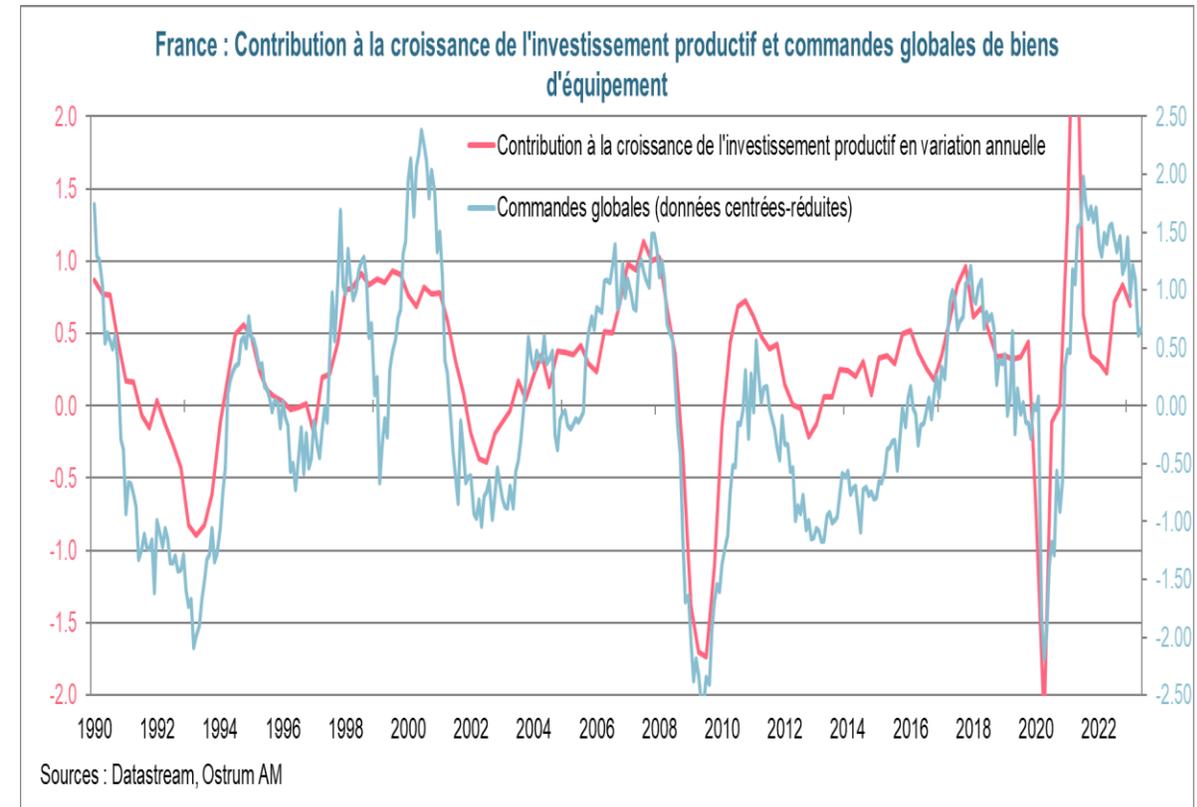
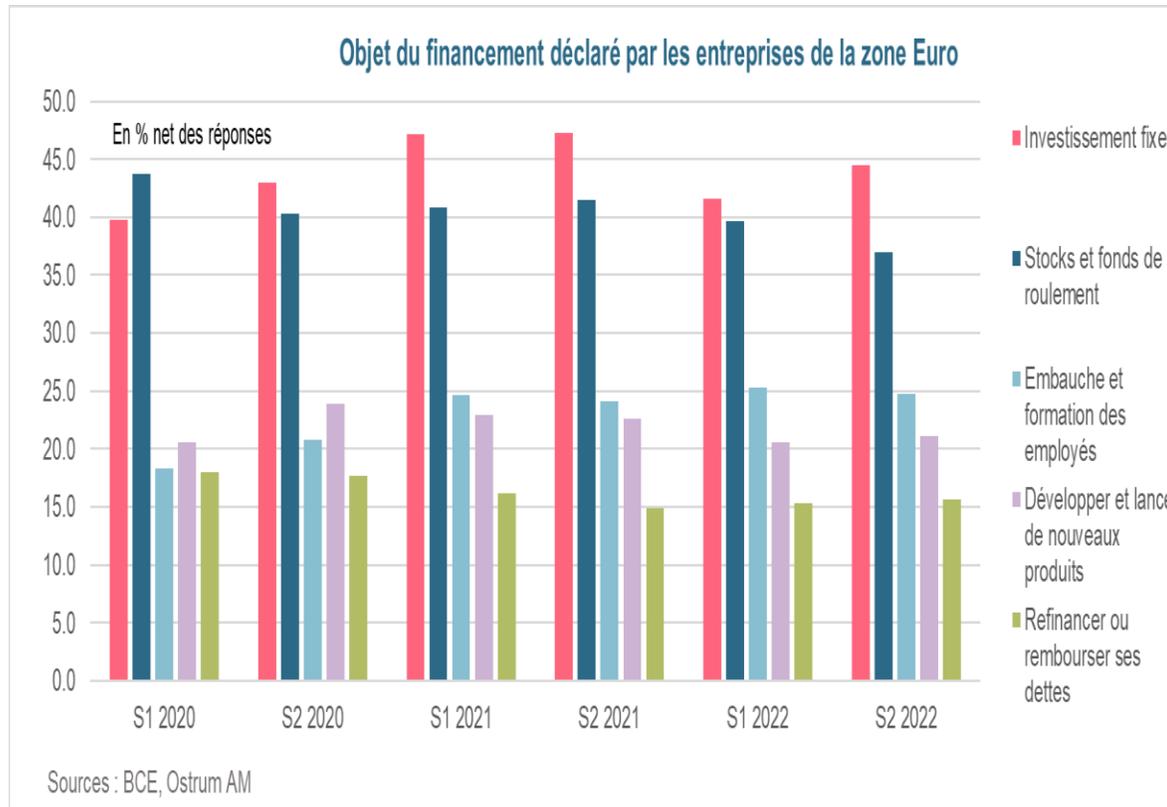
Net ralentissement de la demande de prêts bancaires
Les prêts des entreprises non financières allemandes et françaises se modèrent et baissent en Espagne et en Italie



IMPACT SUR L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES

Les entreprises ont recours aux financements interne et externe principalement pour financer les dépenses en investissement fixe

Les entreprises vont réduire leurs investissements
 Incertitude sur l'ampleur de l'ajustement compte tenu du resserrement monétaire sans précédent opéré par la BCE après une longue période de taux historiquement bas.



● Le thème de la semaine : Accès au financement des entreprises de la zone Euro et investissement

- L'enquête semestrielle de la BCE sur l'accès au financement des entreprises révèle un écart important entre les besoins de financement des entreprises et leur disponibilité – au plus haut depuis la crise de la dette souveraine ;
- Les conditions de financement des entreprises se sont nettement détériorées pour atteindre un plus haut historique ;
- Face aux fortes hausses de taux d'intérêt, les entreprises réduisent leur demande de prêts ce qui va peser sur l'investissement ;
- La poursuite du resserrement monétaire sans précédent opéré par la BCE constitue une incertitude sur l'ampleur de l'ajustement.

● La revue des marchés : La résilience de l'économie américaine

- Les marchés quasiment alignés sur les projections de taux de la Fed ;
- Croissance américaine de 2 % au 1T 2023 ;
- Le T-note au-dessus de 3,80 %, le Bund reste sous 2,50% ;
- Fin de semestre bien orientée sur les actions.

● Le graphique de la semaine



Les Banques centrales des pays développés sont particulièrement sensibles au risque d'une spirale prix-salaires.

Les économies développées sont en effet dominées par le secteur des services où les coûts salariaux représentent entre 30 et 45% des coûts suivant les secteurs. Le secteur manufacturier est plus intensif en capital et la part des salaires est inférieure de 3 à 14 % selon le secteur considéré.

Dans les pays émergents, la part des salaires est nettement plus faible.

● Le chiffre de la semaine

0,3 %

Source : BCE

Il s'agit de la croissance sur 12 mois de l'agrégat monétaire M2 en zone euro, soit son plus bas historique.



Axel Botte
Directeur Stratégie Marché
axel.botte@ostrum.com

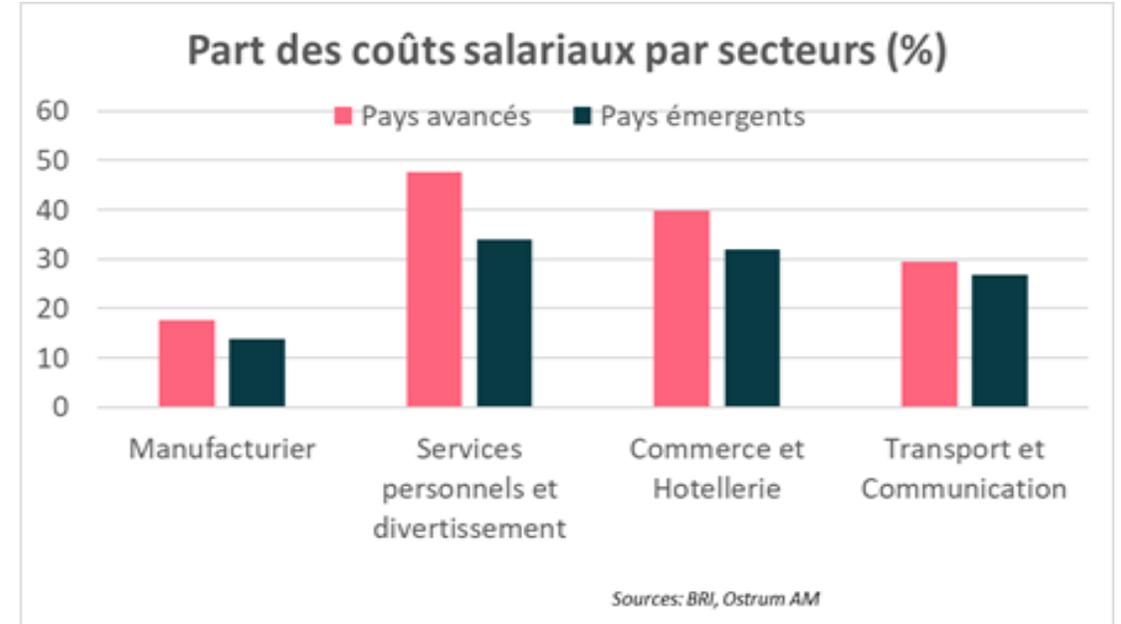


Zouhoure Bousbih
Stratège pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



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

LE 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

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

