

MyStratWeekly

11 juillet 2023

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

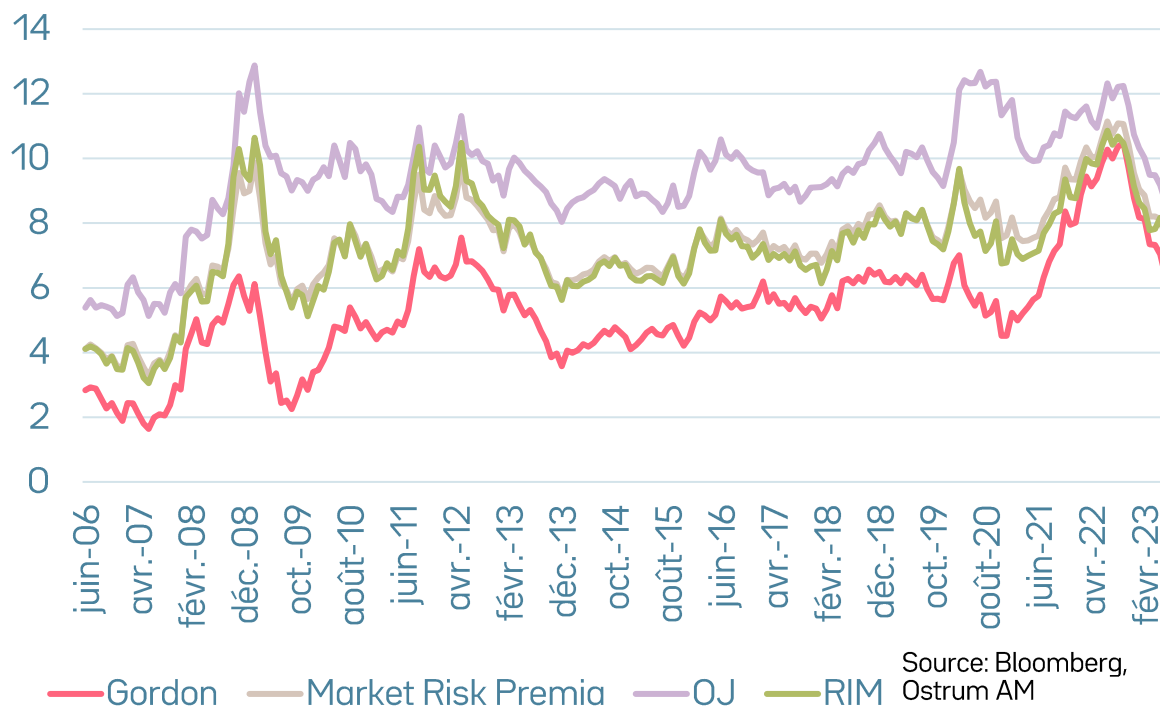
- Revue de la semaine – Valorisations actions et crédit
- Thème: Marchés émergents: désynchronisation!

Potentiel haussier réduit par les valorisations (prime de risque réduite) mais peu de surexpositions aux actions

La prime de risque a diminué sensiblement selon les modèles usuels.

On revient sur les niveaux du 1T 2021

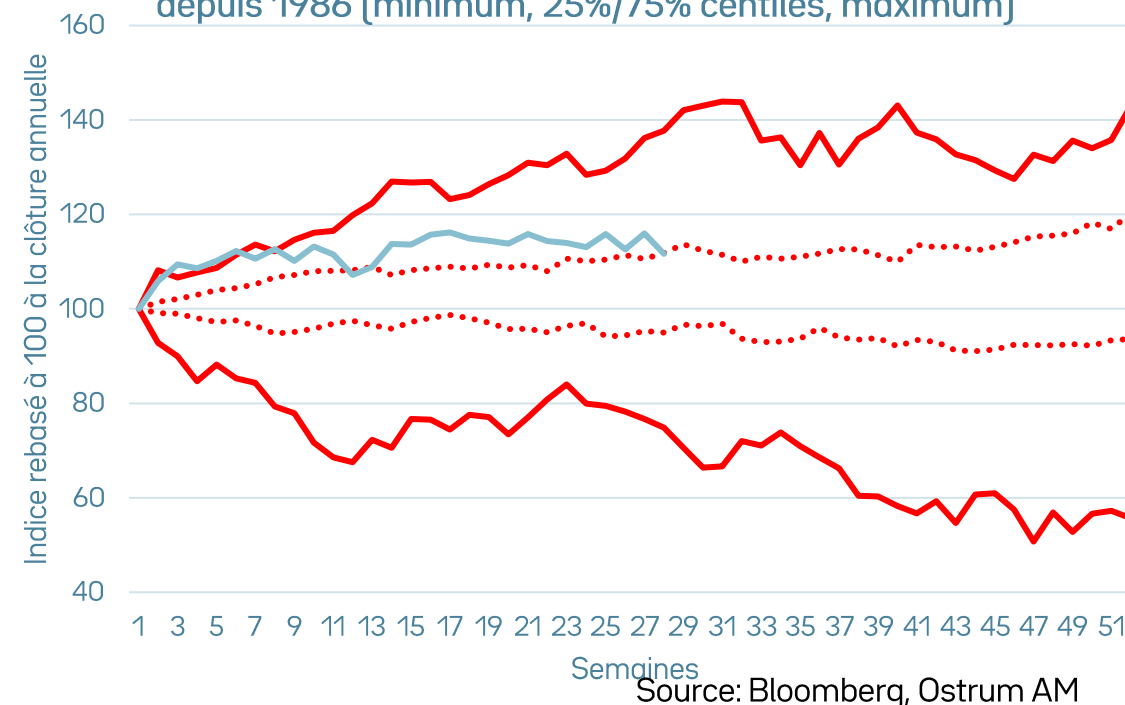
Euro Stoxx 50 : Prime de risque



Des profits à prendre mais...

Ni le positionnement ni les flux récents ne laissent envisager des ventes d'actions vers les obligations

Euro Stoxx 50 - 2023 vs. historique hebdomadaire depuis 1986 (minimum, 25%/75% centiles, maximum)

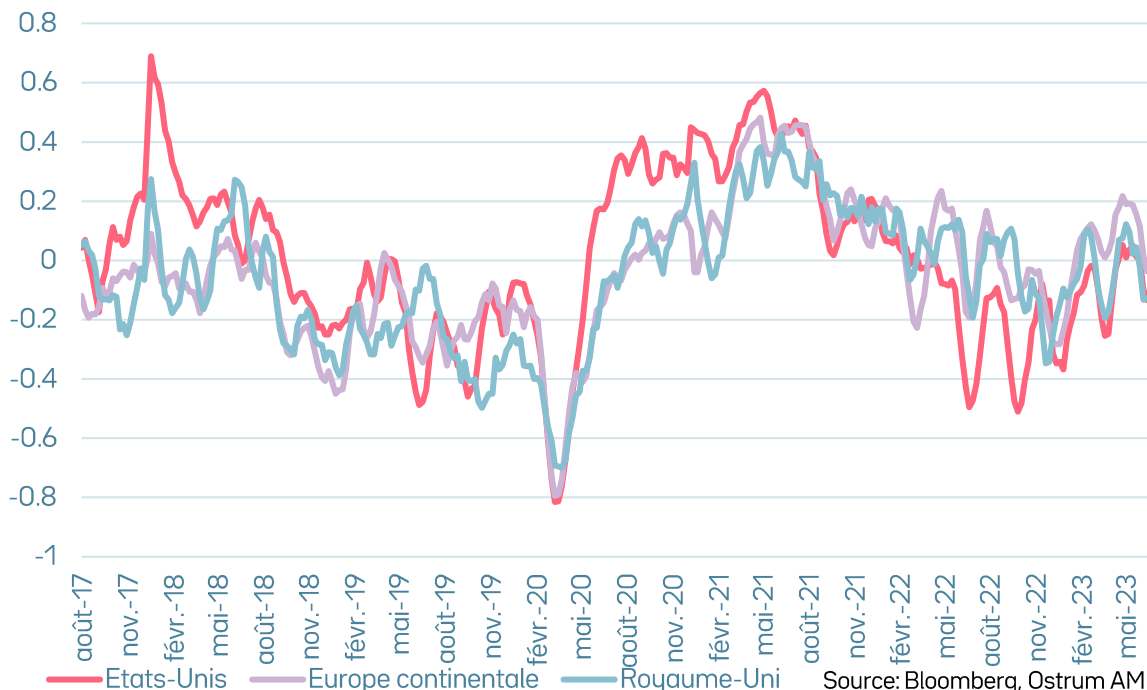


Les révisions de résultats repartent légèrement à la baisse sur le mois écoulé

Les analystes révisent en baisse avant l'ouverture de la saison des publications

L'Europe continentale est quasi-stable alors que les Etats-Unis et le Royaume-Uni sont plus fortement révisés en baisse.

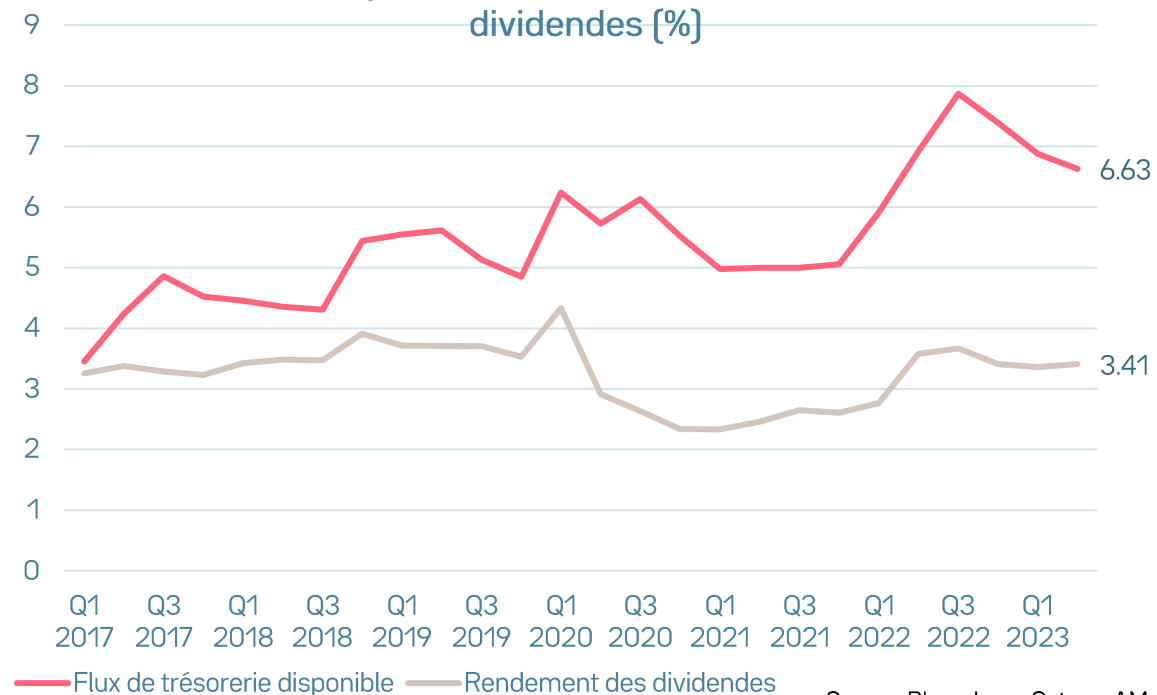
Citi - Révisions des bénéfices (moy. sur 4 sem.)



Le cash flow disponible s'est réduit

Le rendement des dividendes autour de 3,4%.

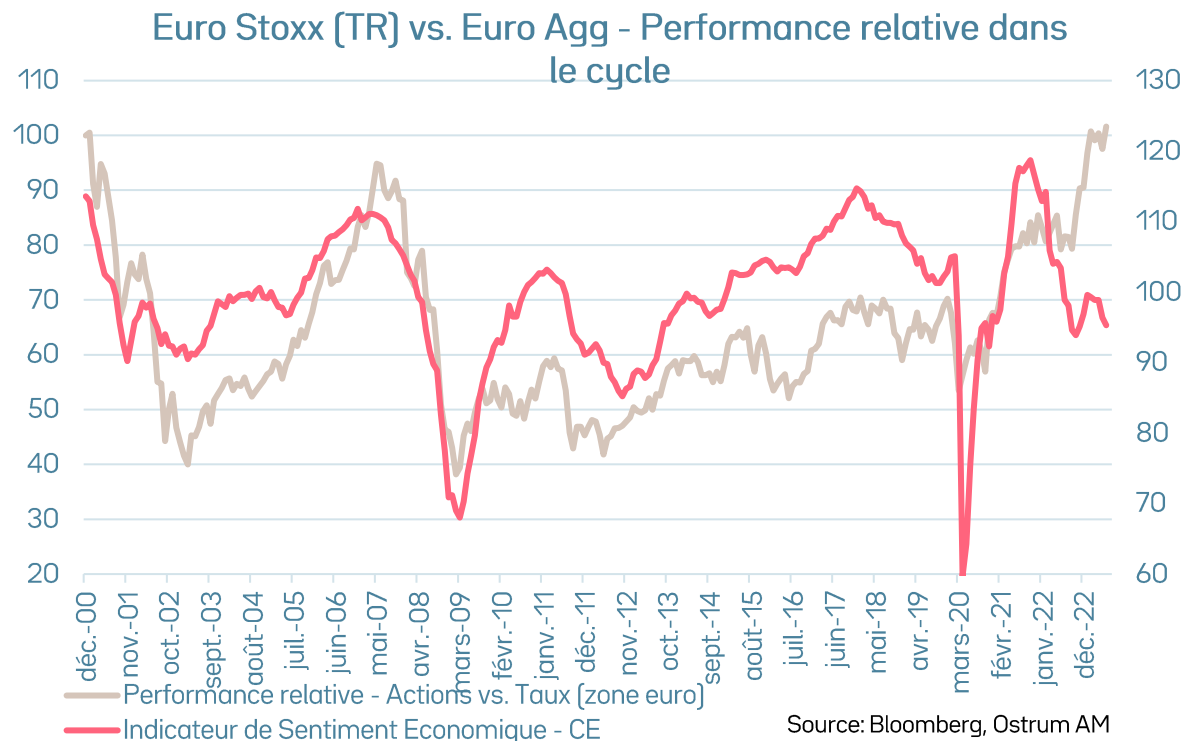
Stoxx Europe - rendements des free cash flow et dividendes [%]



Potentiel haussier réduit, mais résilience des marges dans le contexte d'inflation

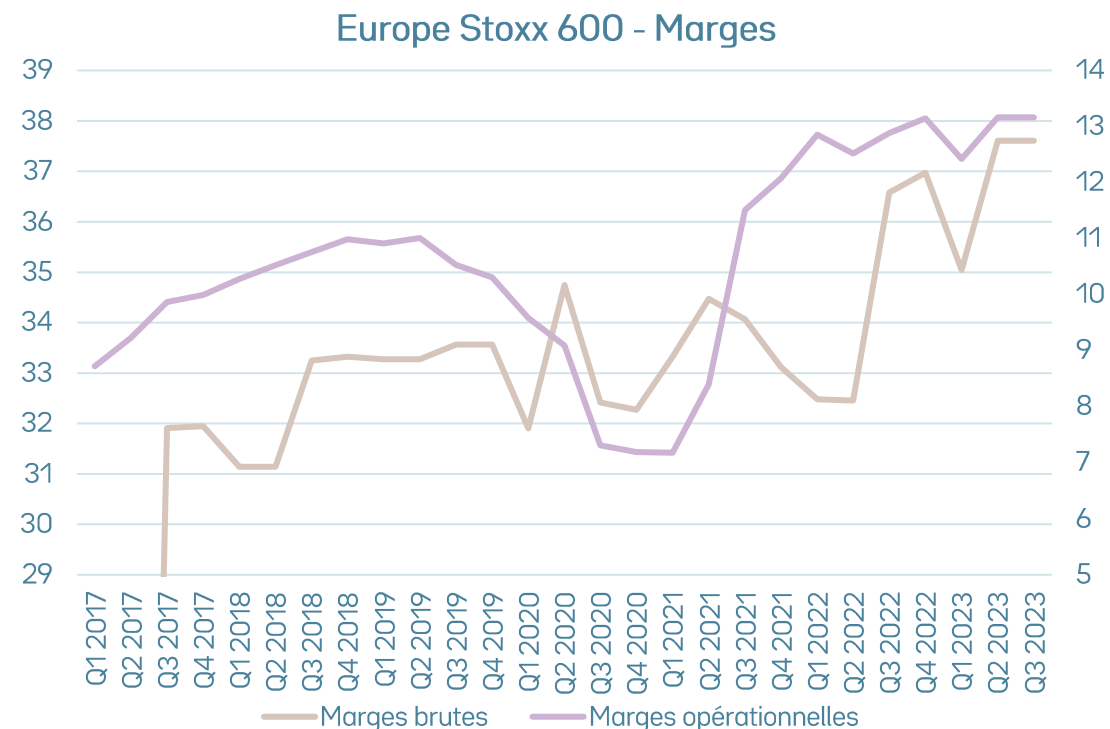
Les actions intègrent une reprise forte

Le rebond des taux a accentué la surperformance des actions depuis le mois de mai



Les marges opérationnelles restent élevées

Les actions constituent une couverture du risque inflationniste (forte contribution des marges à l'inflation)
Certains secteurs rapportent toutefois des difficultés (chimie...)

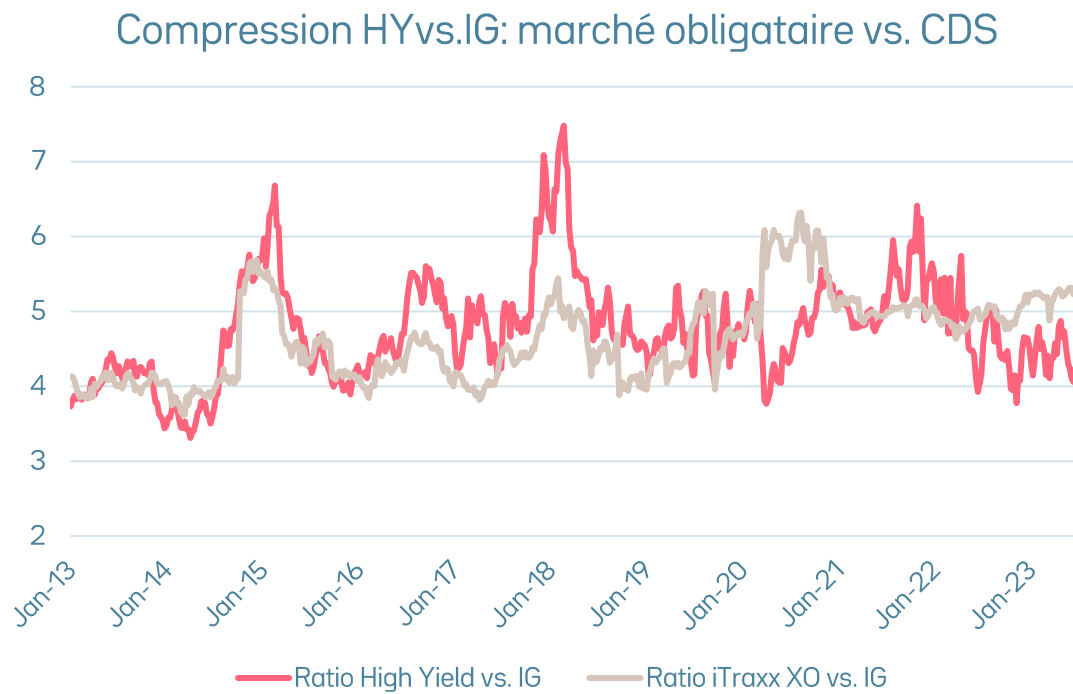


CRÉDIT EURO : IG VS. HY

Le biais restrictif Fed/BCE a réactivé la décompression (sur les indices)

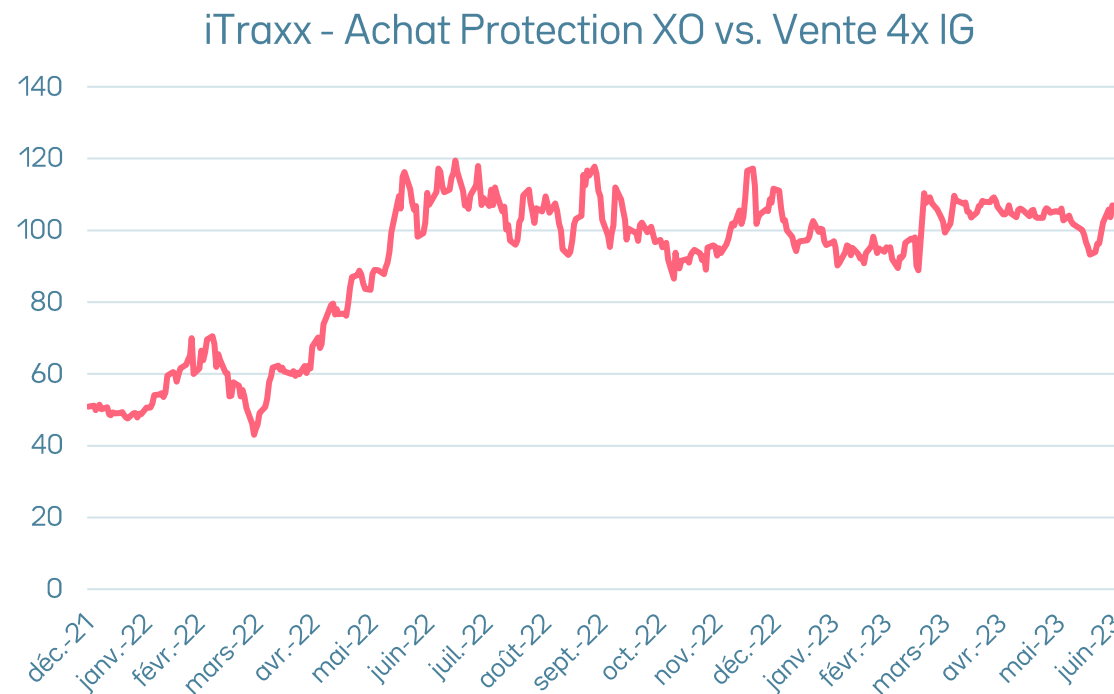
La compression reste très marquée en se basant sur les indices obligataires IG et HY.

C'est peut-être lié à l'arrêt total des réinvestissements de l'APP



La décompression attendue s'est produite depuis mi-juin et le tournant restrictif des Banques centrales

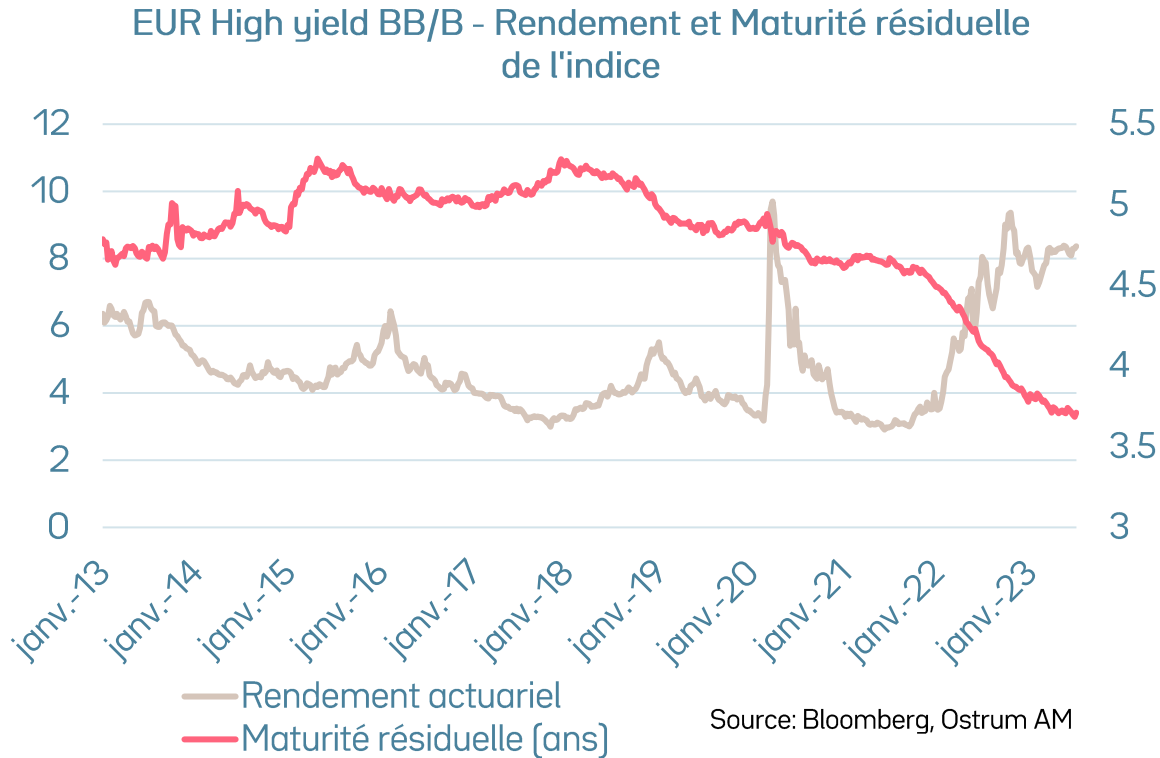
Le ratio 1 XO vs. 4 IG sur les indices est revenu au niveau de fin avril



Niveau de compression significatif historiquement

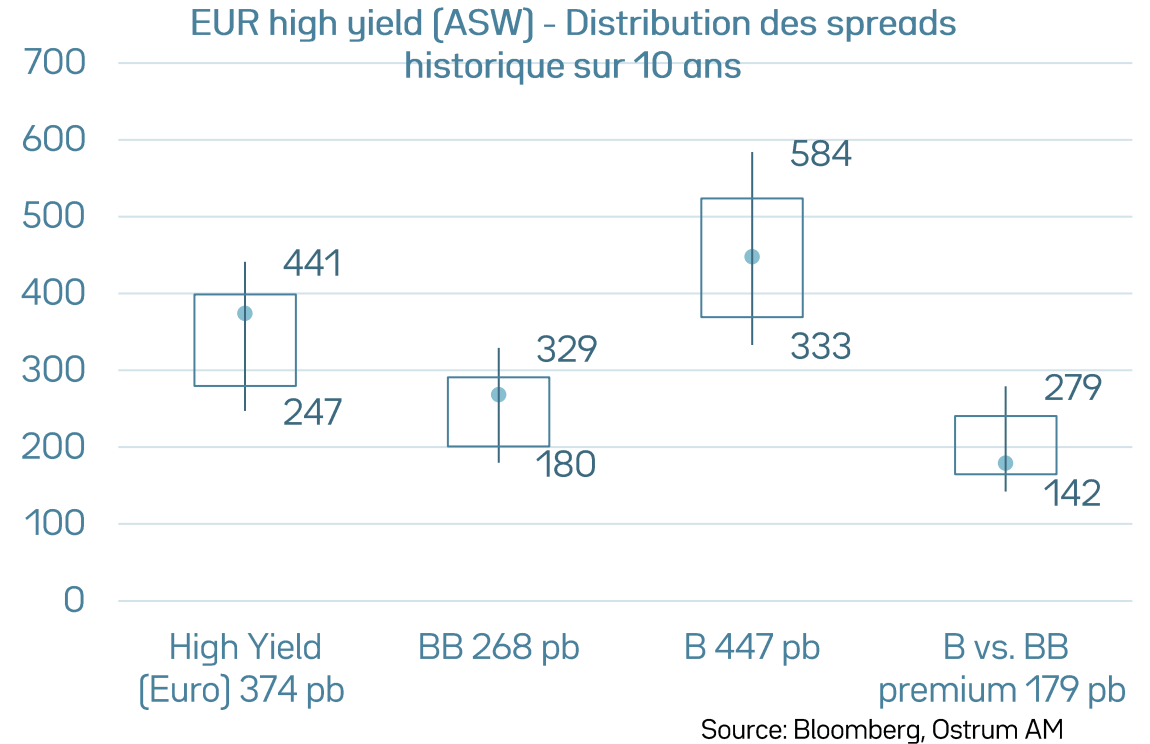
Des rendements au-dessus de 8%


La maturité moyenne du marché a perdu 2 ans depuis 2018



La compression des primes s'observe sur l'écart B-BB

Valeur relative meilleure sur le BB



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

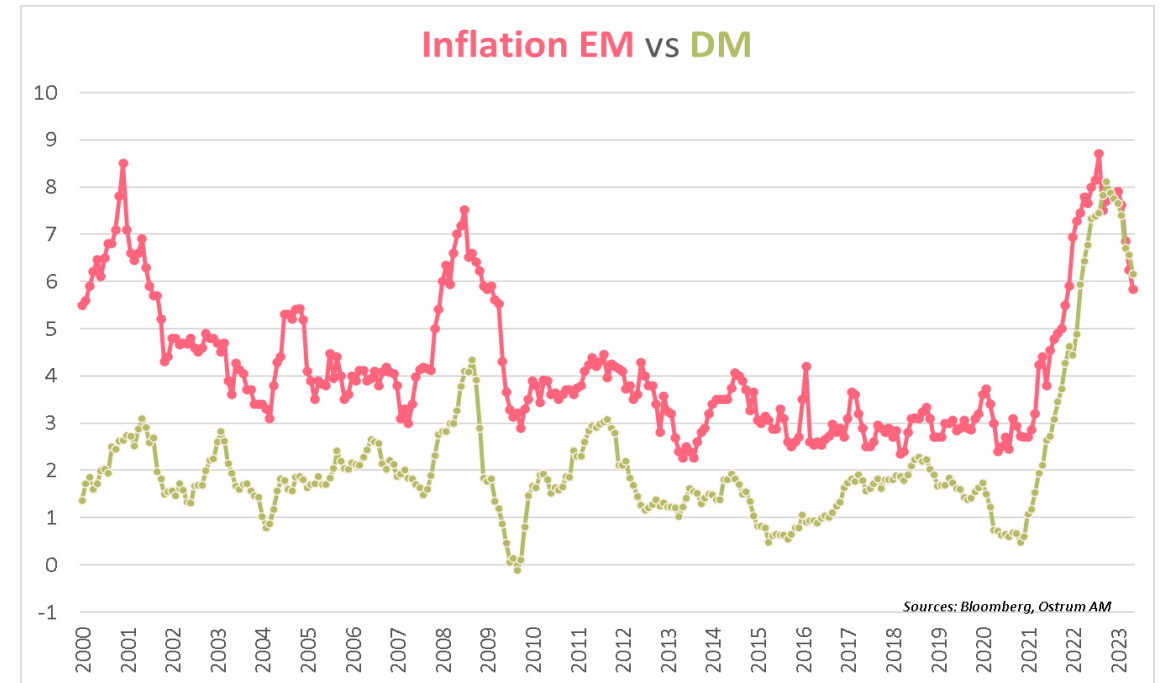
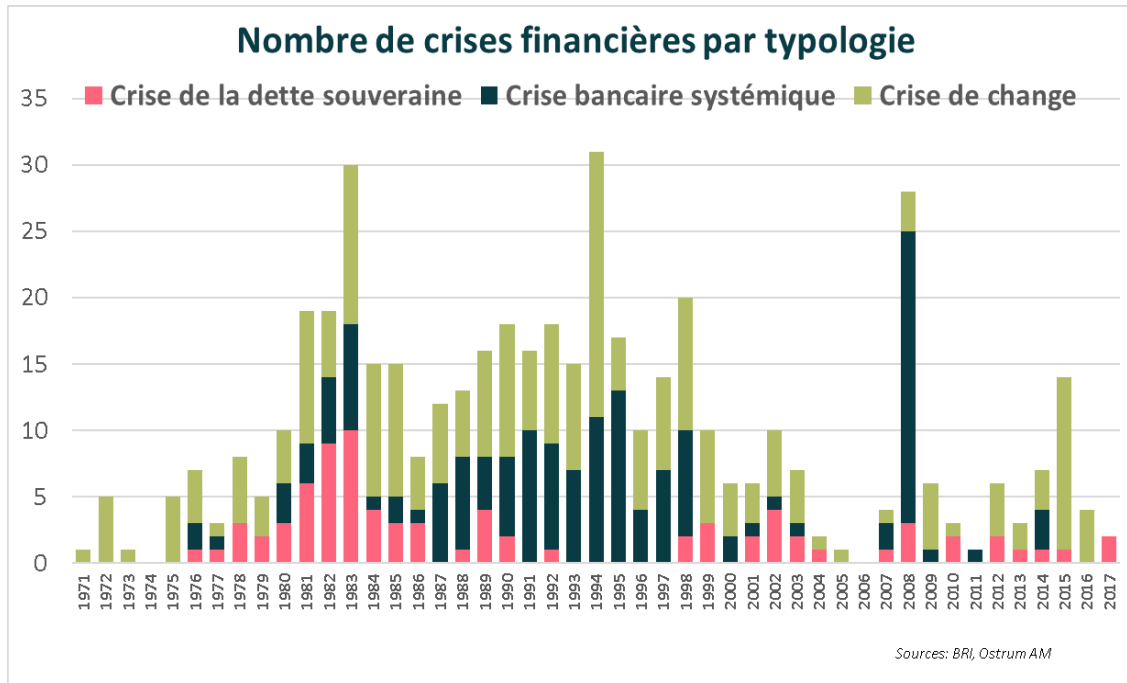
MARCHÉS ÉMERGENTS: DÉSYNCHRONISATION !

MARCHÉS ÉMERGENTS : DÉSYNCHRONISATION !

La désynchronisation des marchés émergents est le thème principal de cette seconde partie de l'année.

Le nombre de crises financières a considérablement diminué reflétant la maturité des institutions monétaires des pays émergents.

Pour la première fois l'inflation EM est inférieure à celle des pays développés ouvrant la voie à des baisses de taux en seconde partie de l'année .

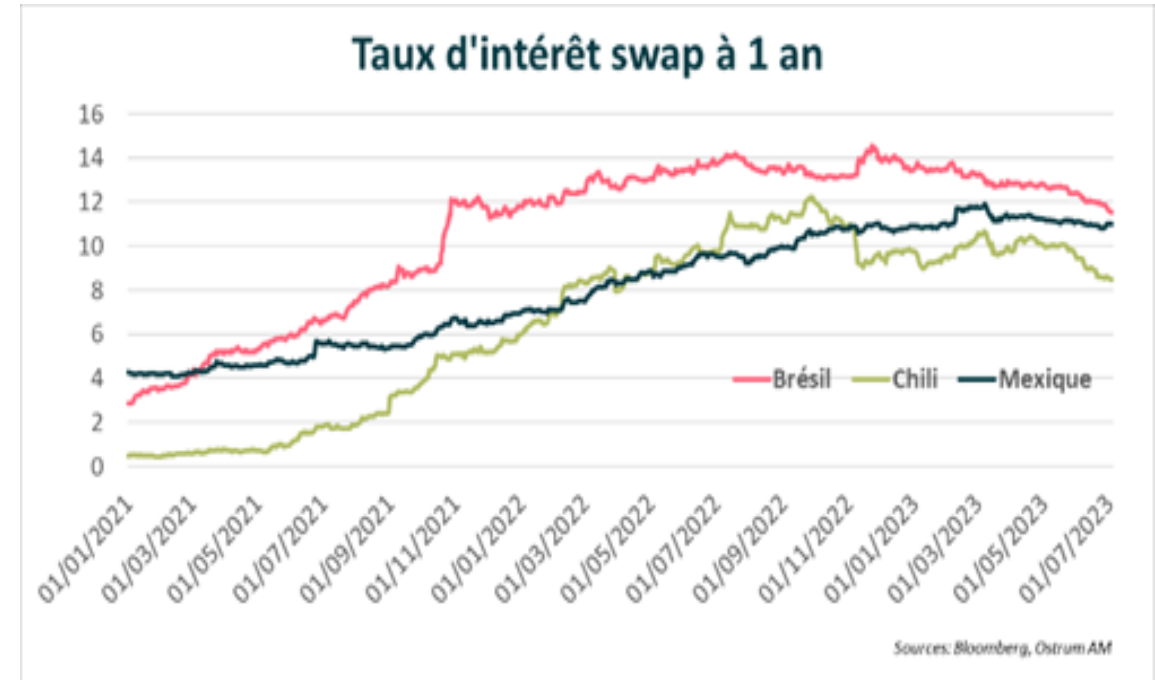
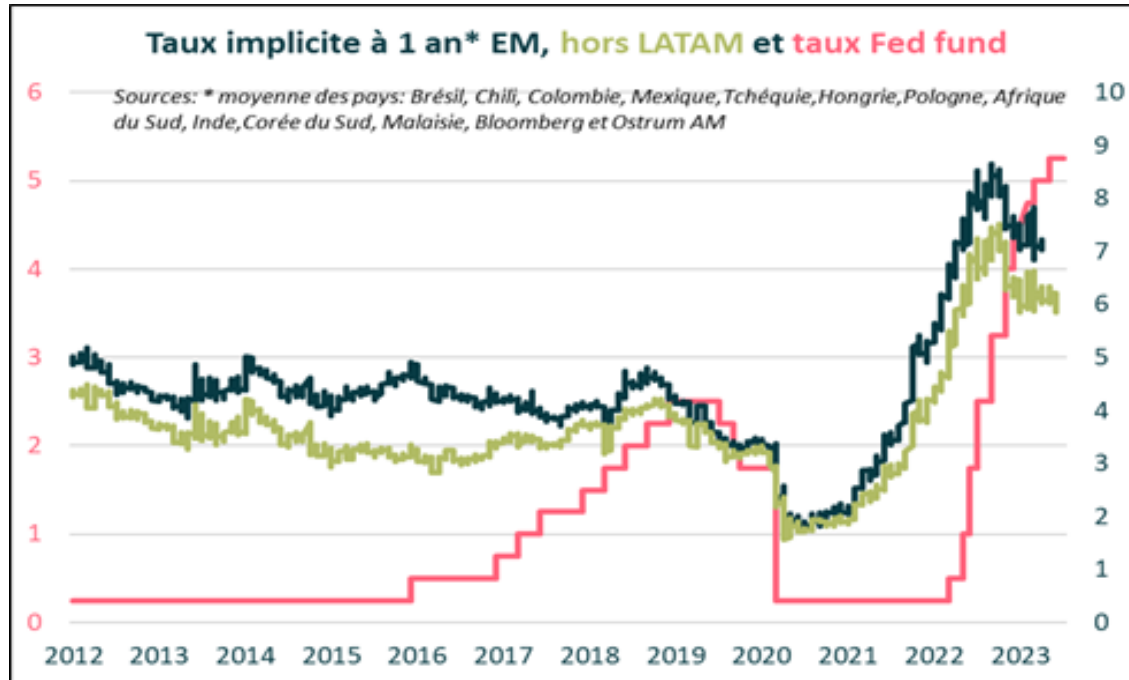


MARCHÉS ÉMERGENTS : DÉSYNCHRONISATION !

Les banques centrales émergentes n'ont plus besoin d'attendre la Fed!

Les banques centrales des pays émergents ont relevé leurs taux dès mars 2021 avant la Fed.

Plusieurs banques centrales ont déjà ou ont indiqué vouloir commencer à baisser leurs taux directeurs.

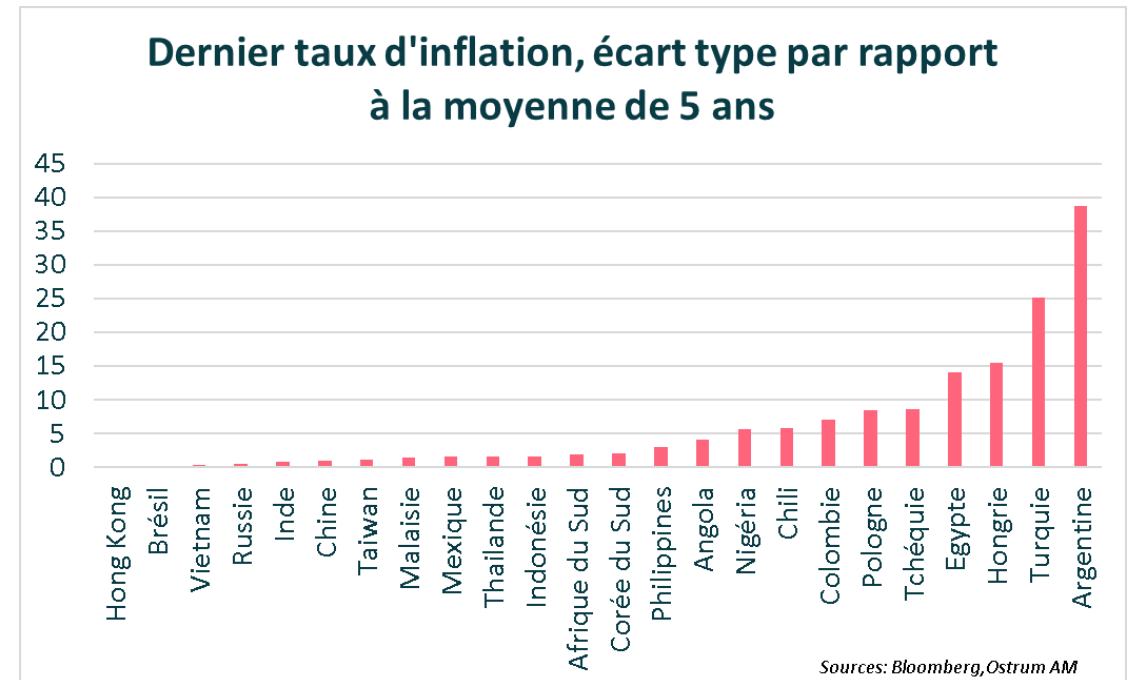
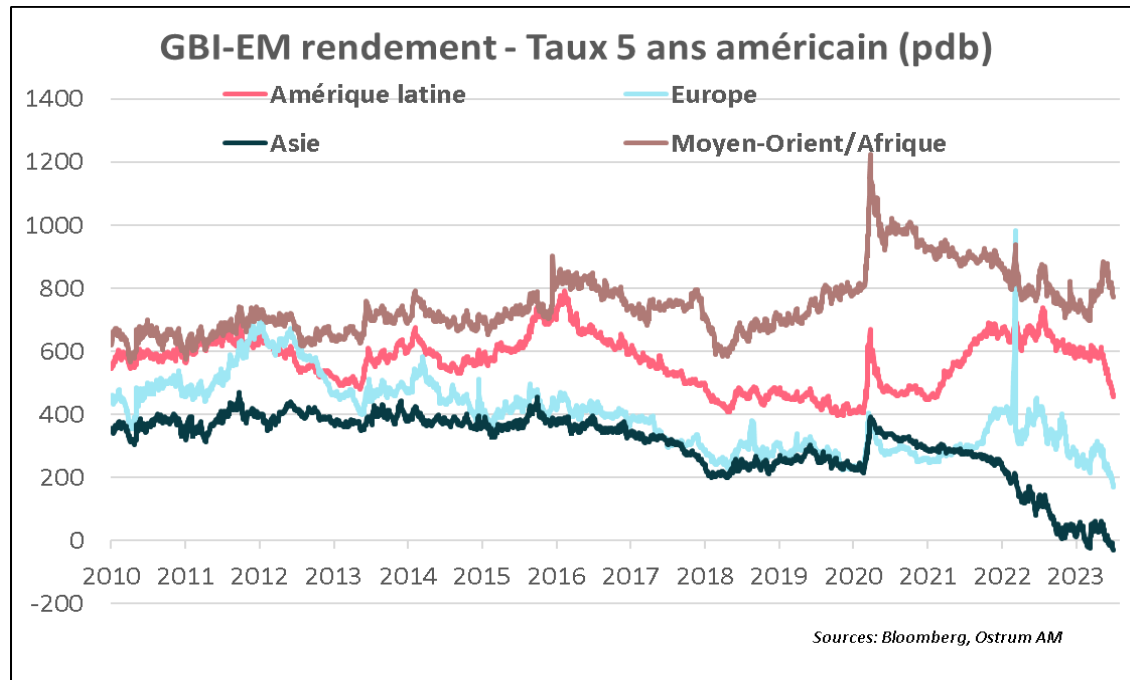


MARCHÉS ÉMERGENTS : DES OPPORTUNITÉS DE DIVERSIFICATION !

Un différentiel de taux qui reste attrayant . Long duration. Privilégier les taux locaux du Brésil et Mexique , où la désinflation est plus rapide que dans les pays d'Europe de l'Est.

Les primes de risque paraissent tendues pour la dette locale, constituant le principal risque pour les stratégies de portage. Les taux asiatiques sont chers.

La désinflation a été plus rapide au Brésil, Mexique que dans les pays d'Europe de l'Est.



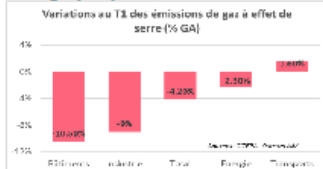
● **Le thème de la semaine : Marchés émergents : Désynchronisation !**

- La baisse rapide de l'inflation, des taux d'intérêt nominaux élevés, ainsi qu'une faible volatilité des devises, ont ouvert la voie à des baisses de taux pour les pays émergents ;
- Nous privilégions la dette locale du Brésil et du Mexique par rapport aux pays d'Europe de l'Est dont le processus de désinflation est plus lent ;
- La désynchronisation des politiques monétaires des Banques centrales des pays émergents renforce également l'intérêt de la diversification.

● **La revue des marchés : La Fed a raison**

- L'emploi et les enquêtes justifient le resserrement de la Fed ;
- Le 10 ans américain au-dessus des 4% ;
- Les spreads de crédit résistent malgré l'écartement des indices de CDS ;
- Les marchés d'actions européens plongent avec l'accélération des taux.

● **Le graphique de la semaine**



Au premier trimestre 2023, les émissions de gaz à effet de serre ont reculé de 4,2% GA, s'approchant des rythmes requis pour atteindre l'objectif européen du « Fit for 55 ».

Cependant, une partie des baisses s'explique par des facteurs conjoncturels alors que les émissions du transport restent orientées à la hausse.

● **Le chiffre de la semaine**

15

Source : Bloomberg

Il aura fallu 15 ans pour retrouver le niveau de 5 % sur le 2 ans américain.



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

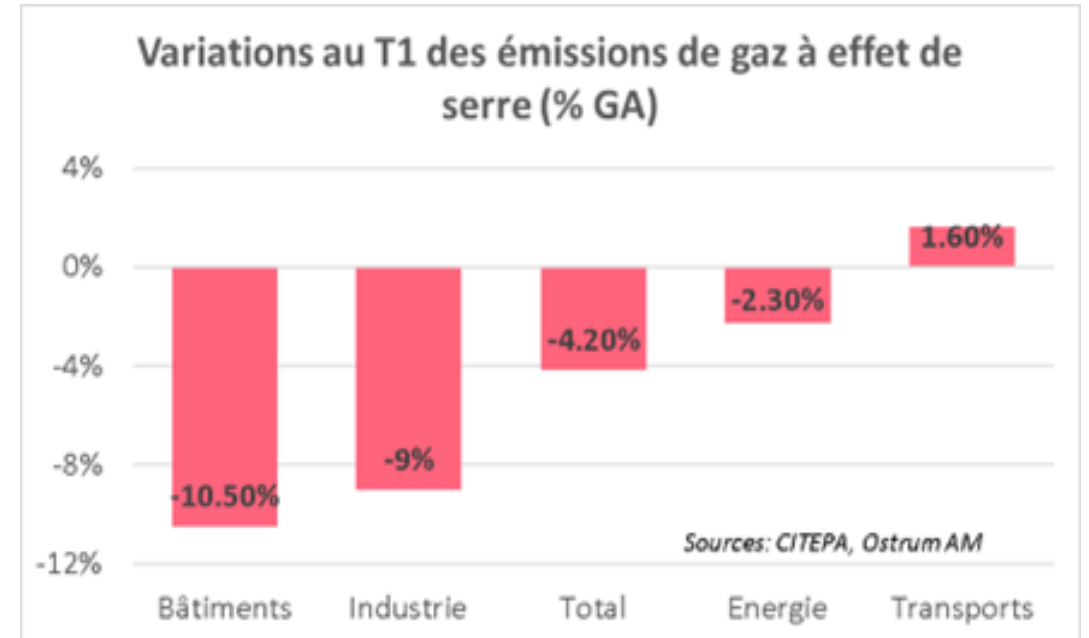


Zouhore Bousbih
Stratège pays émergents
zouhore.bousbih@ostrum.com



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

