

MyStratWeekly

18 juillet 2023



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – L'inflation meilleure amie du 60/40
- Thème – Chine-États-Unis : les métaux critiques comme nouvelle ligne de front

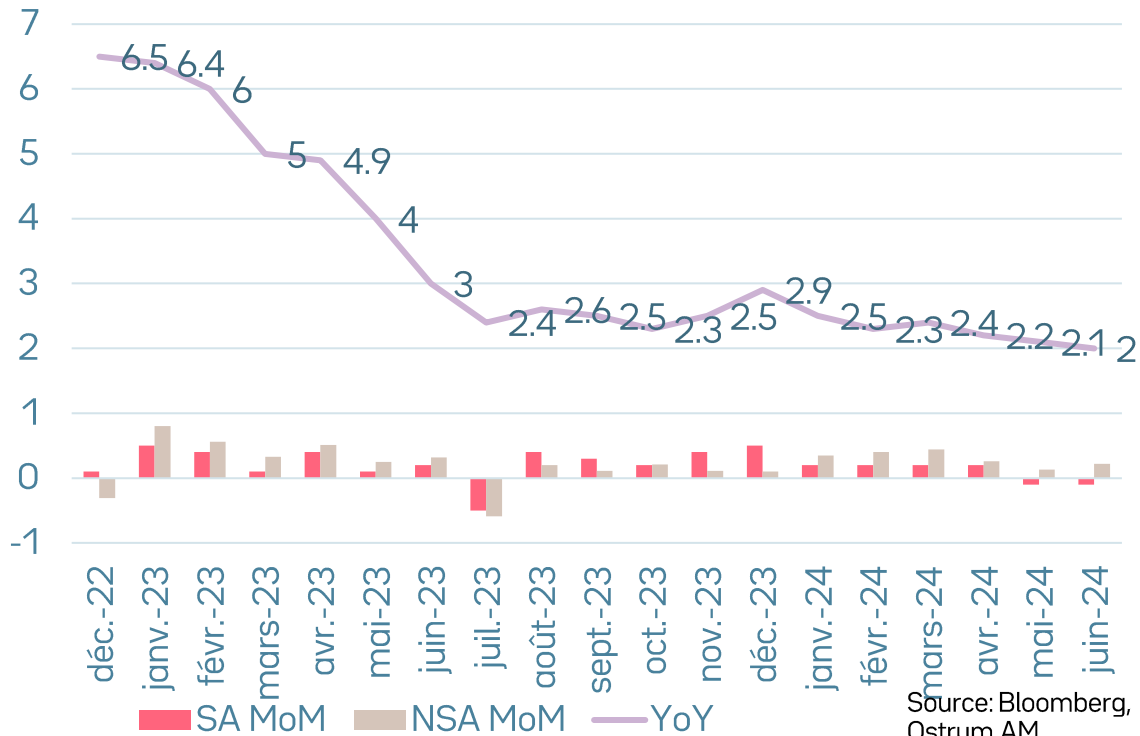
LA DÉSINFLATION MEILLEURE AMIE DU 60/40

L'inflation sous 3% dès juillet

Nos projections indiquent une inflation autour de 2,5% au second semestre.

L'inflation sous-jacente sera vers 4% en fin d'année.

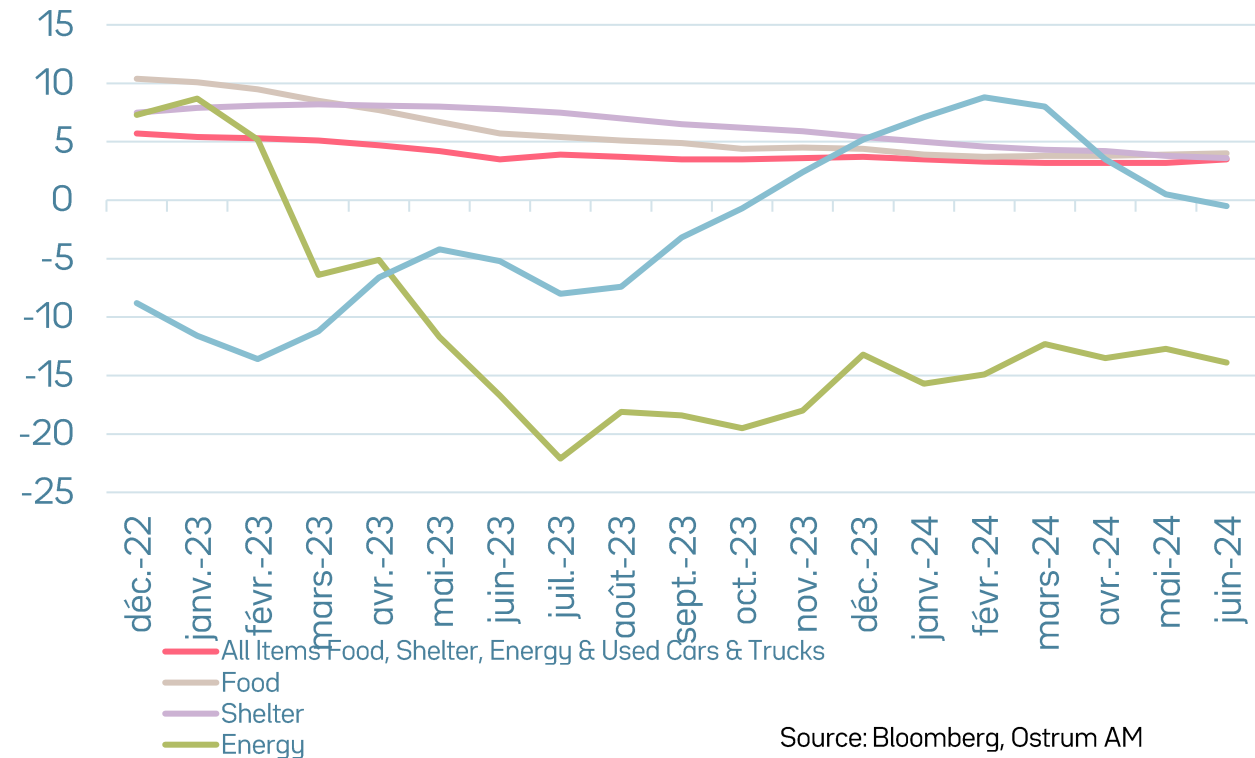
Etats-Unis IPC - Prévisions modèle à 5 facteurs



La décélération des loyers réduira l'IPC dans la durée

L'inflation des biens est très faible, notamment les biens importés.
La chute du dollar pourrait atténuer la désinflation importée.

Etats-Unis IPC - Prévisions modèle à 5 facteurs



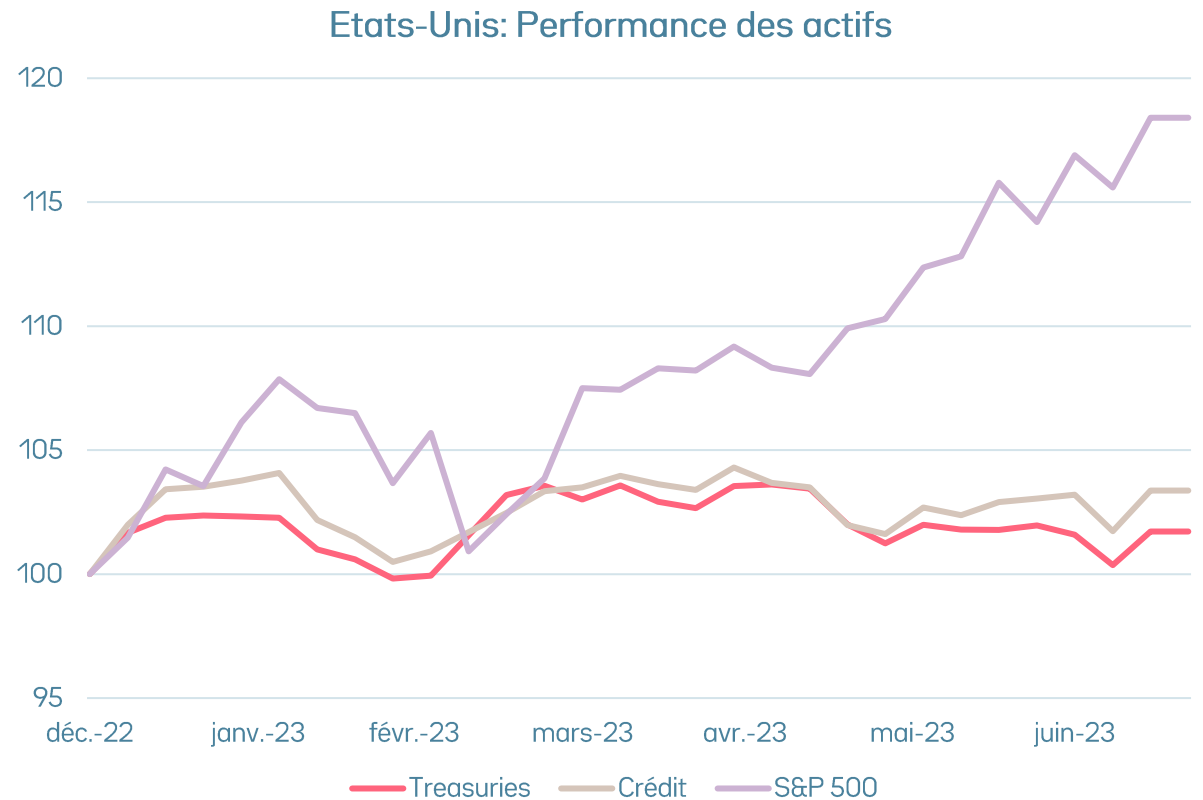
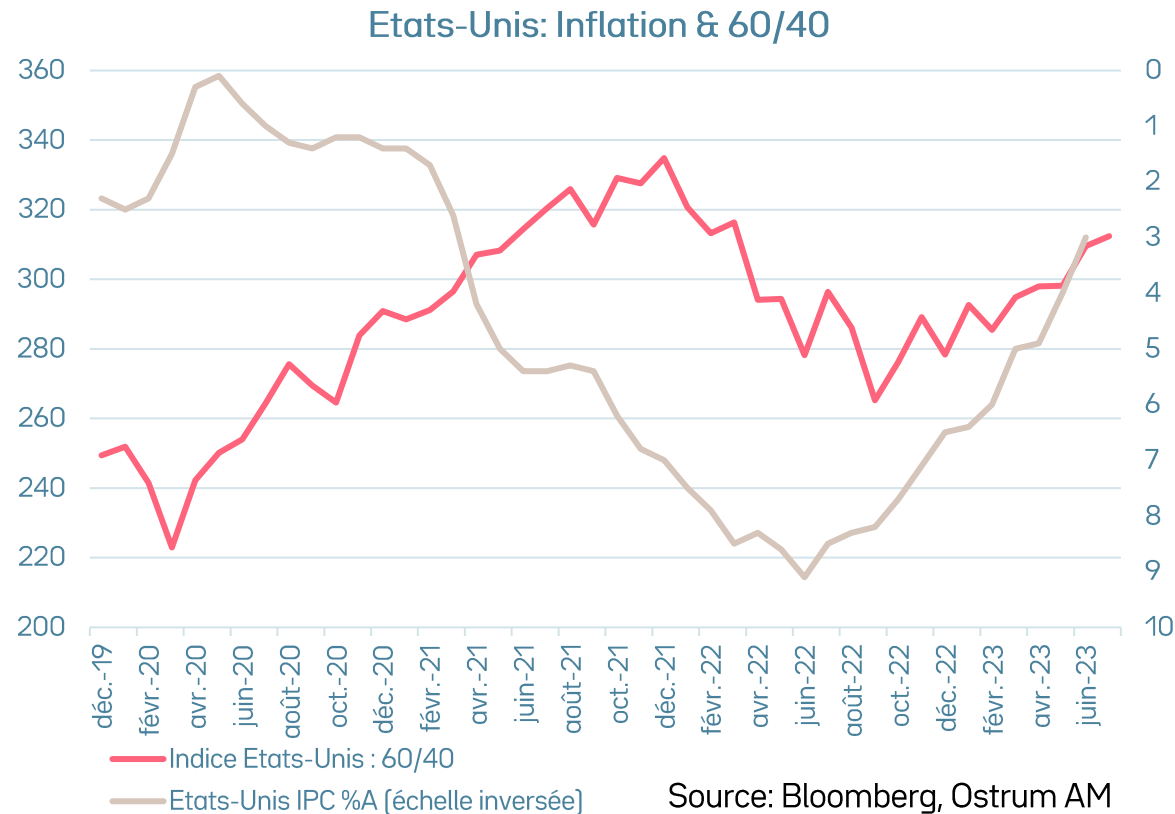
LA DÉSINFLATION MEILLEURE AMIE DU 60/40

La désinflation bénéficie à l'ensemble des actifs financiers

Le portefeuille 60/40 s'est retourné depuis septembre 2022

Les deux-tiers de la perte de 2022 a été récupérée.

Malgré le resserrement, toutes les classes d'actifs ont une performance positive en 2023



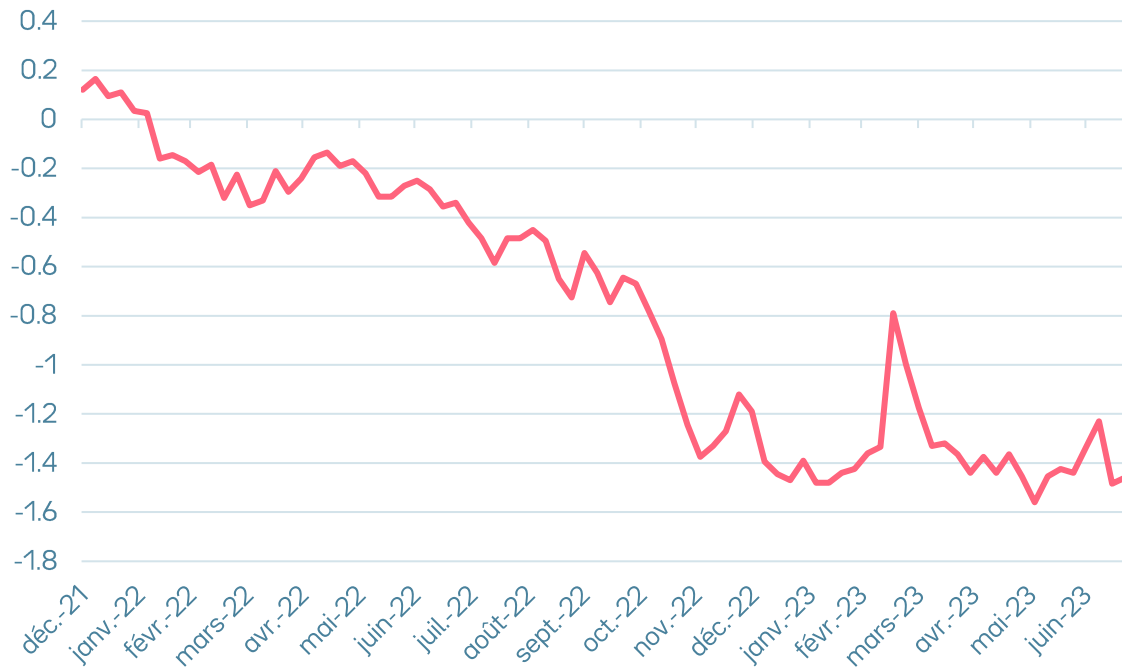
LA DÉSINFLATION MEILLEURE AMIE DU 60/40

Les marchés croient depuis l'automne que la Fed baissera les taux de 125-150 pb en 2024

Les marchés anticipent 125-150 pb d'allègement en 2024

Hormis l'épisode SVB, ce spread s'est révélé très stable et conforme aux DOTS de la Fed. Pourtant, la récession est écartée.

Spread Contrats SFR Dec24 vs Dec23

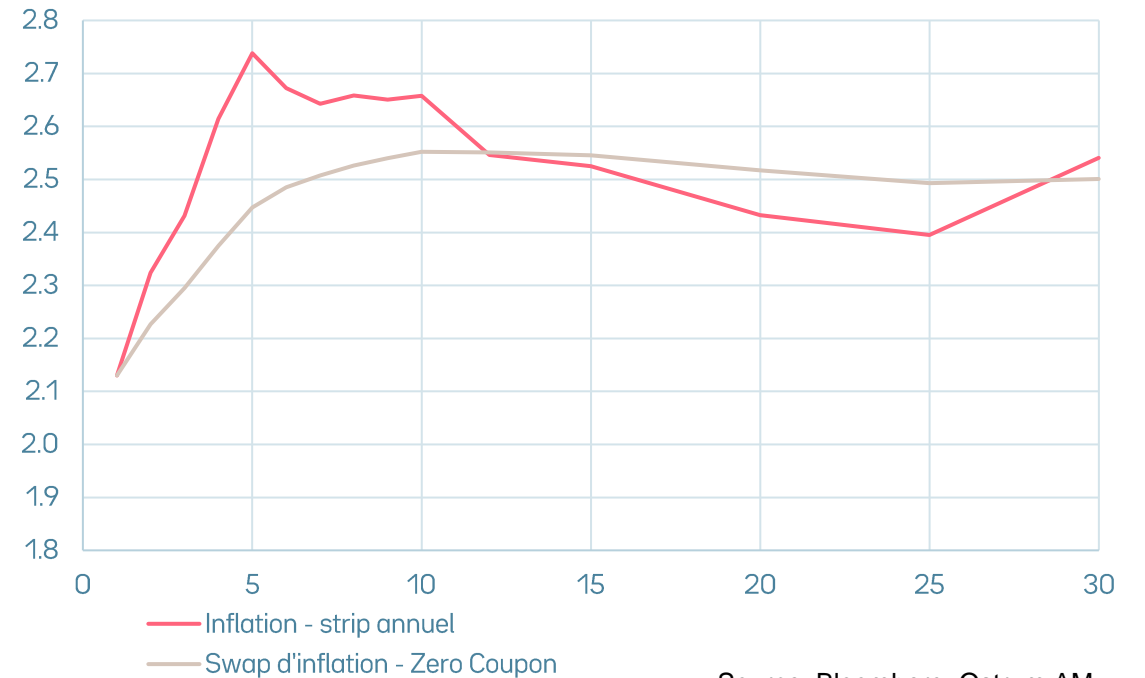


Source: Bloomberg, Ostrum AM


Le paradoxe est que le marché pense que l'inflation réaccélérera dès mi-2024

Pourquoi la Fed réagirait-elle à 6 mois de désinflation?

Swap d'inflation américaine [%]



Source: Bloomberg, Ostrum AM

The background of the slide features a series of concentric circles in a light pink color, centered on the page. The circles vary in size and are spaced out, creating a ripple effect that draws the eye towards the central text.

THÈMES ● D'ACTUALITÉ

CHINE-ÉTATS-UNIS : LES MÉTAUX CRITIQUES
COMME NOUVELLE LIGNE DE FRONT

CHINE-ETATS-UNIS: GUERRE COMMERCIALE ET HEGEMONIE

Les sanctions et contraintes se font plus ciblées

La stratégie sous-jacente aux tarifs douaniers de Trump semblait ne relever que de la confrontation. Biden cible clairement les technologies avancées et leurs applications militaires.

Les États-Unis ont pris des mesures pour réduire leur dépendance à l'égard de la Chine avec l'Inflation Reduction Act et le CHIPS Act.

La course à l'hégémonie technologique a conduit les États-Unis à limiter les ventes à la Chine de puces d'intelligence artificielle fabriquées par Nvidia et AMD. Sous la pression de l'administration Biden, les Pays-Bas ont annoncé qu'ils limiteraient la vente d'équipements de fabrication de puces haut de gamme, fabriqués par ASML, aux entreprises chinoises à partir du 1er septembre.

En réponse, la Chine a interdit l'utilisation des puces de Micron dans les infrastructures nationales critiques depuis mai et contrôlera donc désormais les exportations de métaux clés.

La Chine domine l'ensemble de la chaîne de valeur, représentant plus de la moitié de la production mondiale de métaux pour batteries, notamment le lithium, le cobalt et le manganèse, et jusqu'à 100 % des terres rares. Les prévisions de demande massive de cuivre et de nickel en font des matières premières critiques, même si elles ne sont pas soumises à des restrictions.

En 2022, le United States Geological Survey a publié une liste de 50 minéraux essentiels à l'économie américaine. La plupart ont été choisis pour leur rôle dans la construction d'infrastructures nécessaires pour réduire les émissions de carbone responsables du changement climatique. C'est 15 de plus que dans le précédent rapport datant de 2018. Sur les 50 minéraux, deux métaux utilisés dans la fabrication de puces et les équipements de communication seront confrontés à des restrictions à l'exportation par le gouvernement chinois à partir du 1er août.

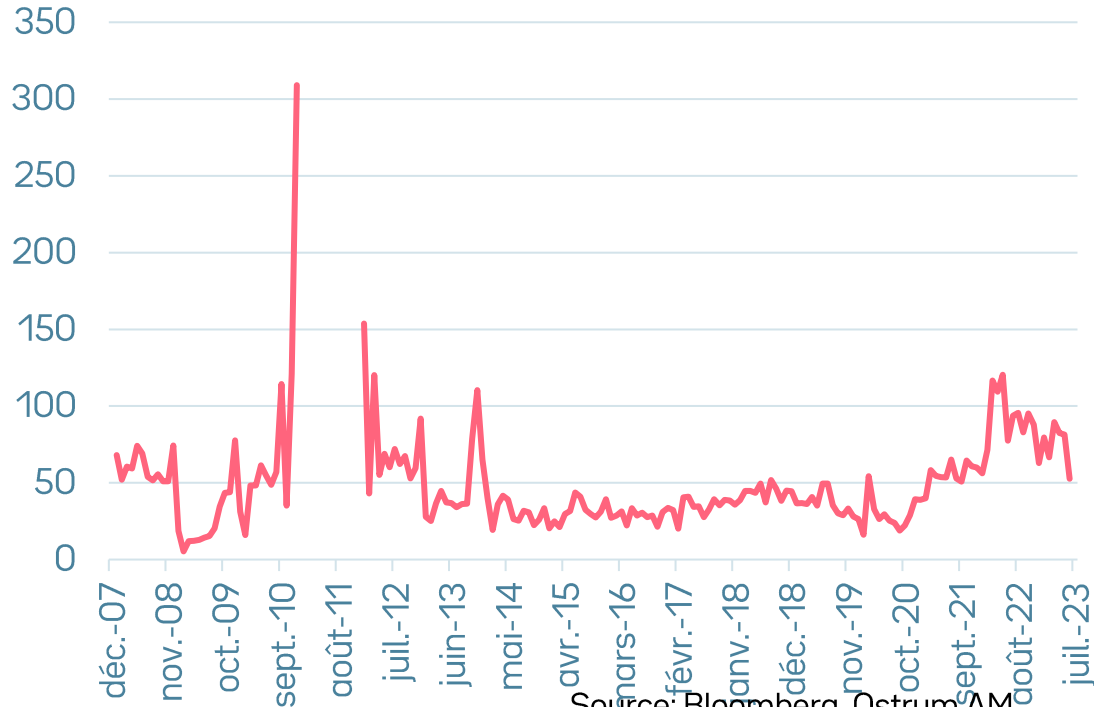
CHINE-ETATS-UNIS: LA GUERRE DES MÉTAUX

Restrictions à venir sur les exportations de deux métaux

La Chine est un acteur majeur dans le traitement des matériaux essentiels aux technologies propres avancées, telles que les batteries de véhicules électriques, les panneaux solaires et les aimants d'éoliennes.

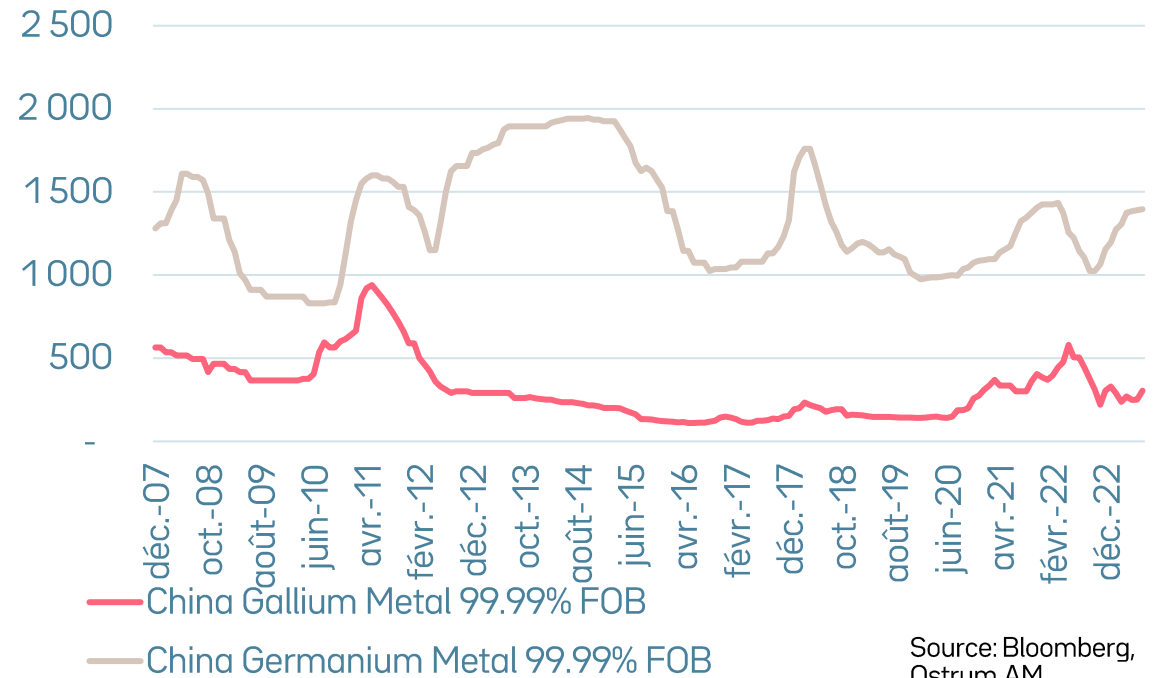
Les producteurs chinois auront besoin d'une licence pour exporter du gallium et du germanium à partir du mois d'août.

Chine Valeur des exportations de terres rares (Mln \$)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Prix du Gallium & du Germanium - CNY/kg



Source: Bloomberg, Ostrum AM

LA CRISE JAPONAISE DE 2010

Un avant-goût d'une escalade des tensions autour de Taiwan

Sur fond de conflit de territoire au sujet d'îles en mer de Chine orientale, la Chine a suspendu ses exportations de terres rares vers le Japon de fin septembre à fin novembre 2010.

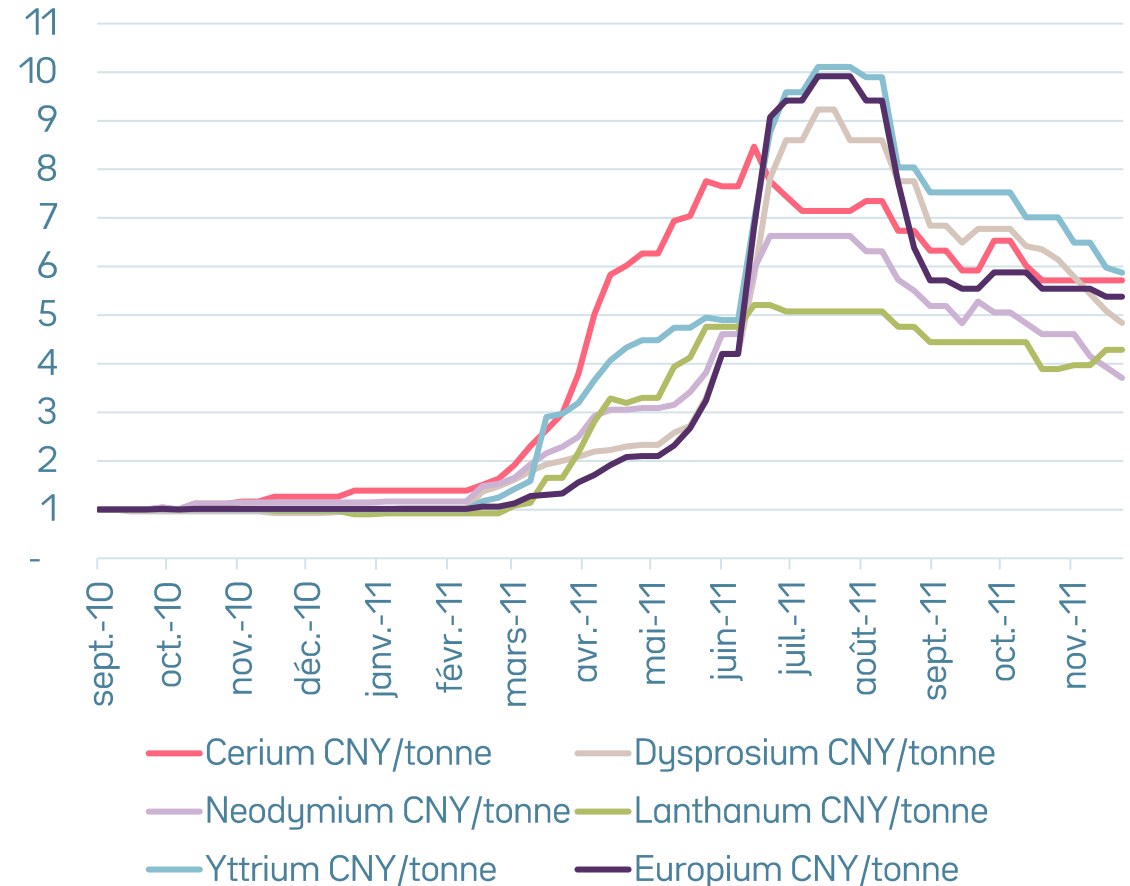
On peut sans doute établir des comparaisons avec la situation actuelle entre les États-Unis et la Chine concernant Taïwan.

La Chine a réduit le quota d'exportation de 40 % en 2010 par rapport aux niveaux de 2009, à environ 30 000 tonnes et a augmenté les taxes à l'exportation sur les terres rares l'année suivante.

À l'époque, les importations japonaises de terres rares en provenance de Chine s'élevaient à 23 310 tonnes par an, ce qui représentait environ 82 % du volume total des importations de métaux stratégiques.

Les prix des terres rares avaient explosé durant la crise, avant que les volumes d'exportation ne se normalisent.

Prix des terres rares (normé à 1 au 31 août 2010)



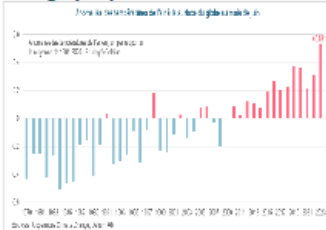
● **Le thème de la semaine : Chine-États-Unis : les métaux critiques comme nouvelle ligne de front**

- La guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis est une course à l'hégémonie technologique et militaire ;
- Les Américains restreignent les exportations de technologie vers la Chine, qui rétorque en limitant les exportations de métaux rares ;
- Cette situation rappelle la crise japonaise de 2010 qui avait provoqué une envolée des prix des terres rares ;
- Il s'agit sans doute d'une nouvelle ligne de front dans la guerre commerciale sino-américaine.

● **La revue des marchés : La désinflation, meilleure amie du 60/40**

- L'IPC américain ressort à 3% en juin ;
- Le T-note (3,80 %) efface la tension observée après l'emploi ;
- Forte accélération haussière sur les actions ;
- Le crédit porté par les espoirs d'allègement monétaire.

● **Le graphique de la semaine**



Nous avons connu le plus chaud mois de juin jamais enregistré. Ce graphique montre en effet une accélération de la dérive des températures dans l'air à la surface du globe en juin 2023.

L'anomalie ou l'écart à la moyenne constatée entre 1991 et 2020 est d'une ampleur inédite de plus d'un demi-degré Celsius. Elle dépasse de loin le précédent record de juin 2019.

Des records de température ont été enregistrés en Europe et notamment en Irlande, au Royaume-Uni, en Belgique et aux Pays-Bas. Elles ont été significativement plus chaudes en France et dans une partie du Canada, des États-Unis, du Mexique, de l'Asie et de l'Australie.

La hausse tendancielle des températures s'est poursuivie au début du mois de juillet avec un record historique le 3 juillet.

● **Le chiffre de la semaine**

38

Source : Bloomberg

38 Mds de \$: les flux nets sur les ETF obligataires européens au 1^{er} semestre, un record, les investisseurs se ruant pour profiter de taux plus élevés.



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

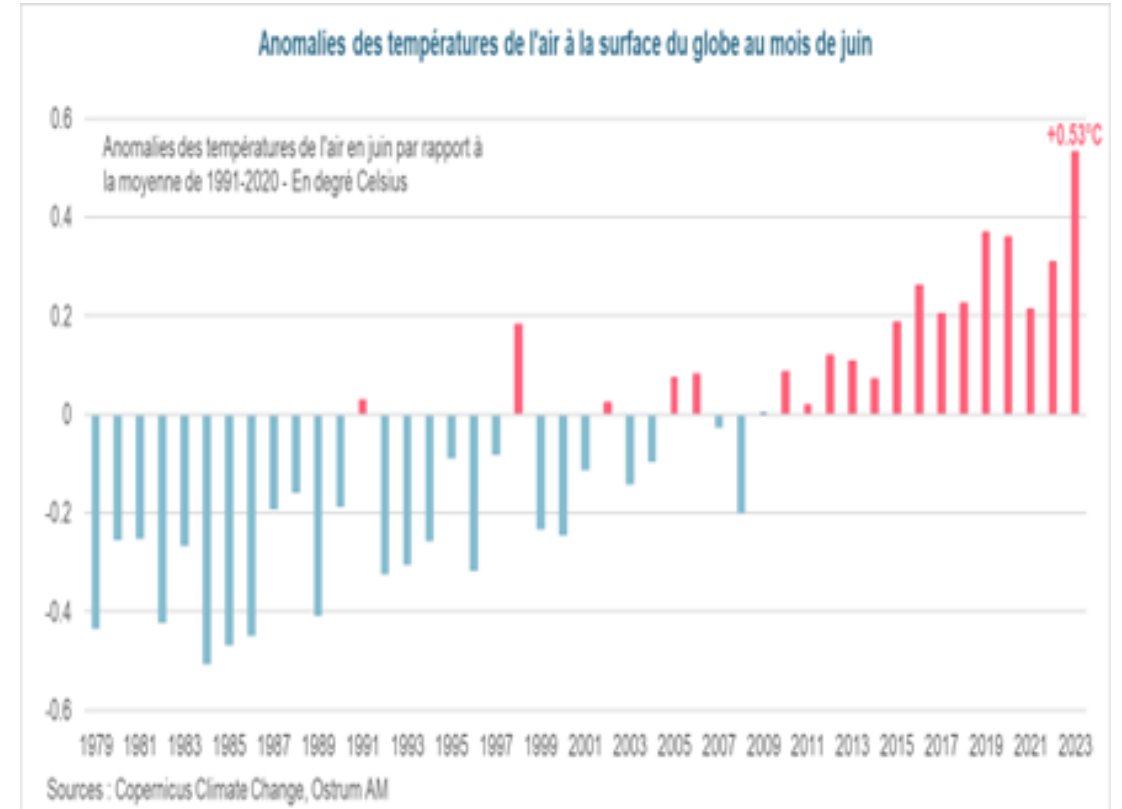


Zouhoure Bousbih
Stratégiste pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste 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

