

MyStratWeekly

30 mai 2023



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

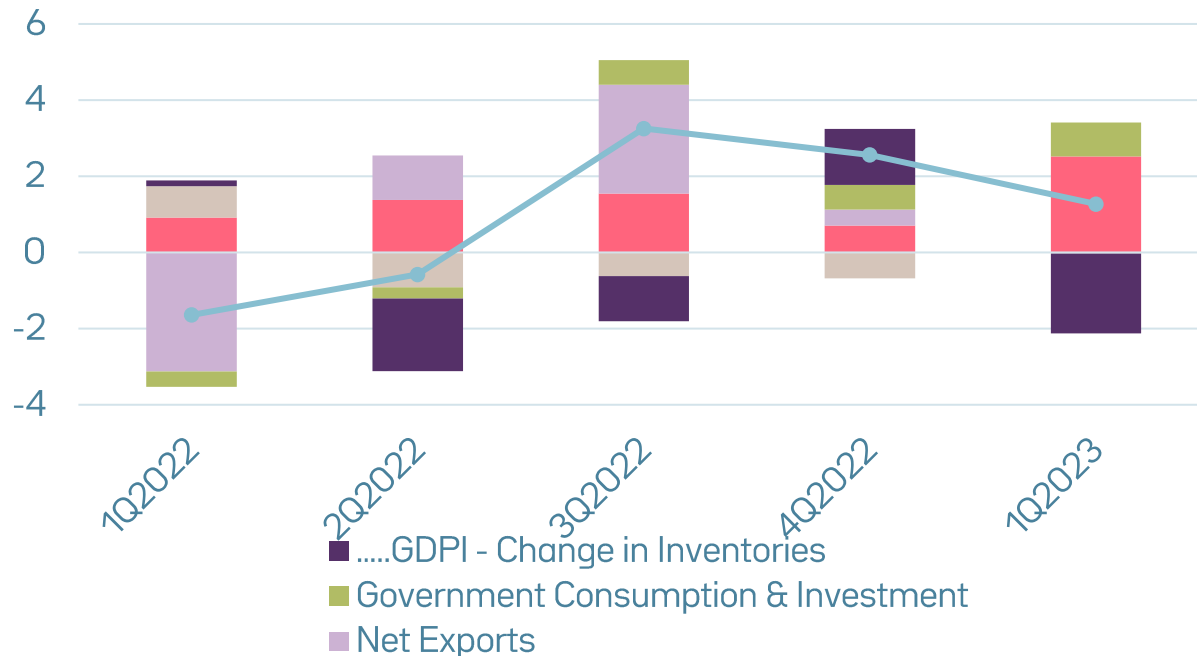
- Revue de la semaine
- Un tour d'horizon sur le marché des changes

CONJONCTURE ÉTATS-UNIS

Croissance de 1,3% au T1

La croissance américaine au T1 a été tirée par la consommation des ménages. L'investissement ralentit et les stocks retirent 2pp de croissance.

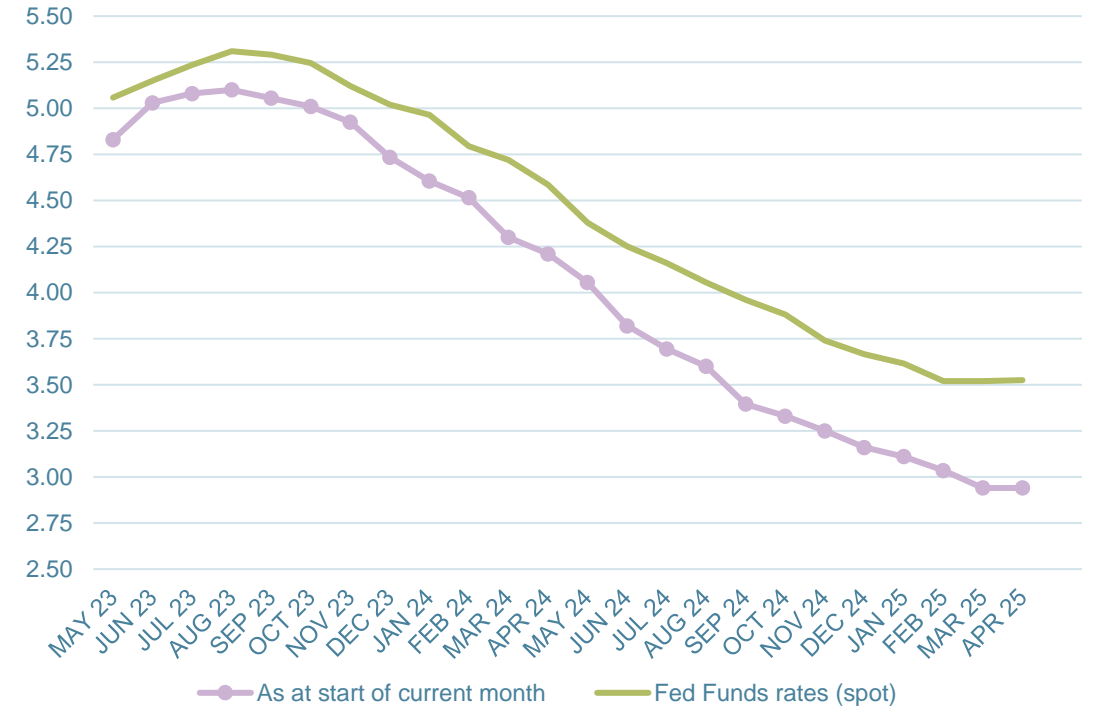
US GDP Growth - Contributions (% qoq)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les projections de taux du marché ont été relevées après la publication du déflateur de la consommation [4,4% en avril, 4,7% core]

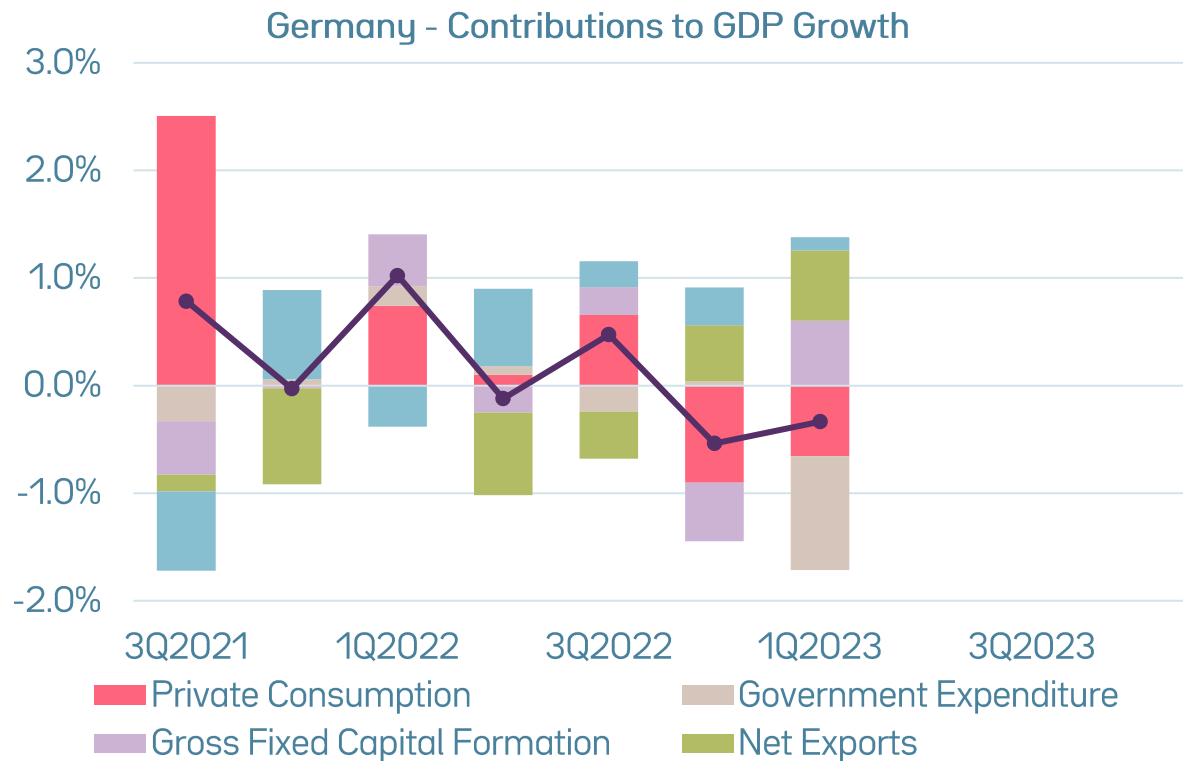
Futures Fed Funds Rates



L'ALLEMAGNE EN RÉCESSION

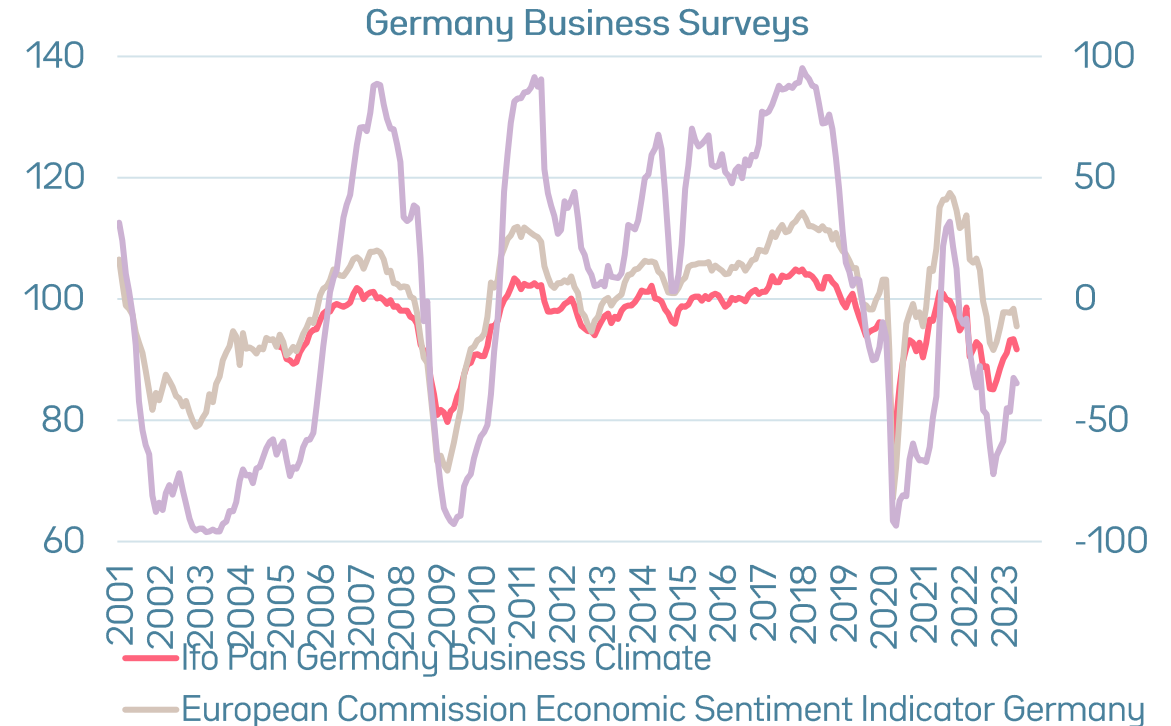
Forte contraction de la consommation

La consommation a plongé, notamment les dépenses publiques. A l'inverse l'investissement rebondit.



Sources: Bloomberg, Ostrum AM

Les différentes enquêtes semblent plafonner.



Sources: Bloomberg, Ostrum AM

PLAFOND DE LA DETTE

Les principaux éléments de l'accord

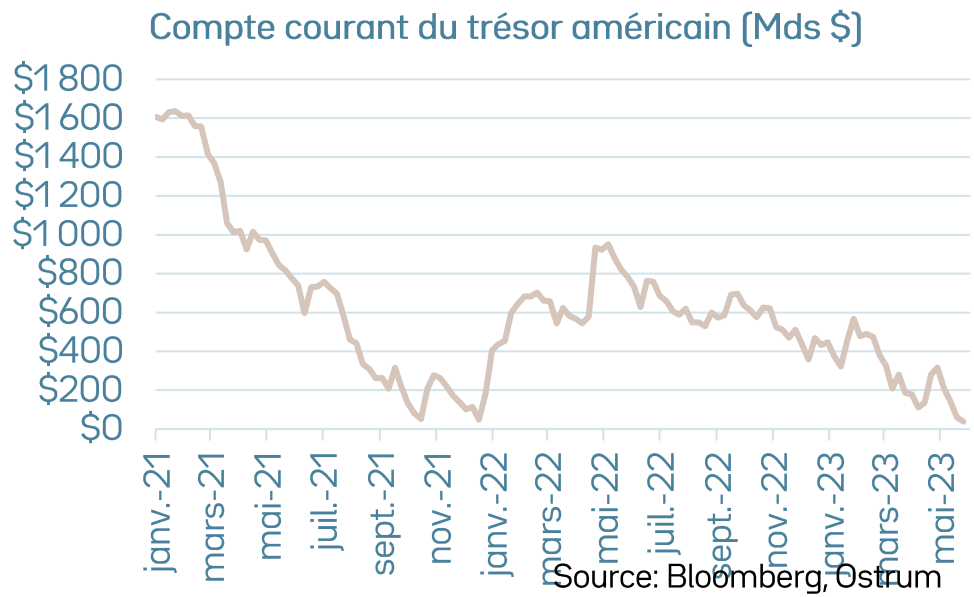
L'accord sur le plafond de la dette n'augmente pas formellement ce plafond qui est suspendu pour 2 ans

La contrepartie est une limite de dépenses discrétionnaires qui représente un quart des dépenses fédérales dont un peu plus de la moitié de dépenses militaires. Les principaux programmes d'aides fédérales sont exclus.

Les Républicains ont durci l'accès à certains programmes d'aides pour certains catégories de bénéficiaires en capacité de travailler (hors vétérans par exemple).

Le CBO projetera probablement 1500 Mds \$ de dépenses économisées sur 10 ans avec une économie d'intérêt de l'ordre de 160 Mds \$ sur la période. Cette limite de dépense correspondrait à moins d'un demi-point de déficit annuel.

A court terme, l'état devra reconstituer sa trésorerie en émettant 600-700 Mds \$ de T-bills.

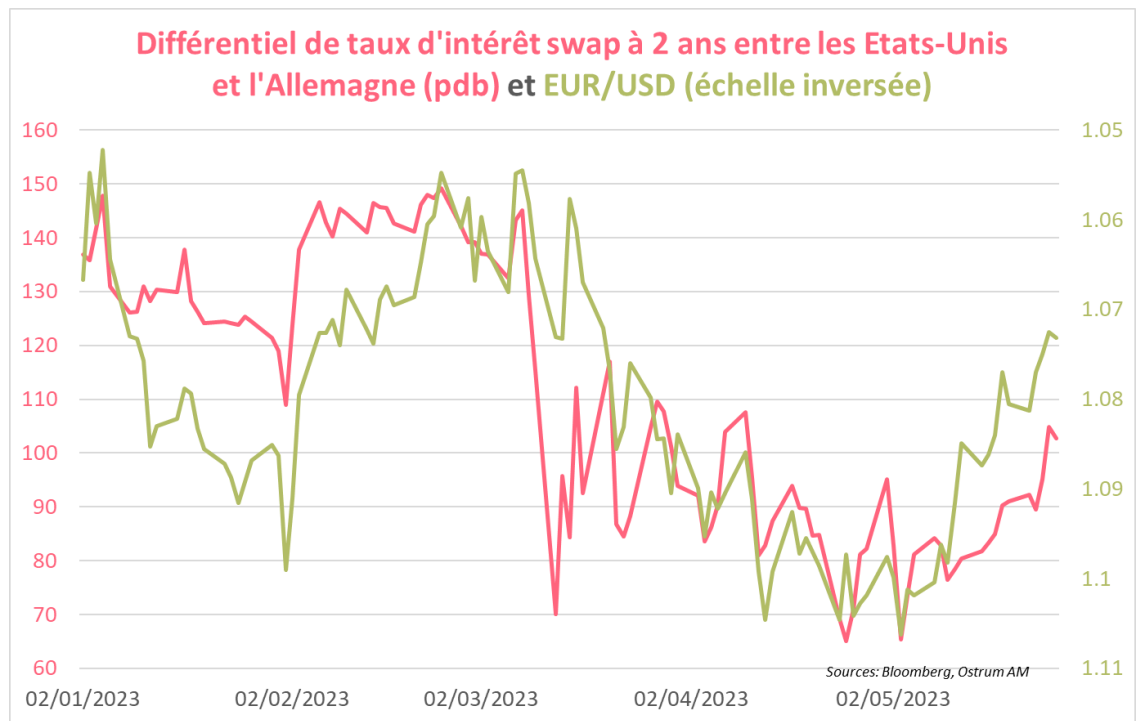
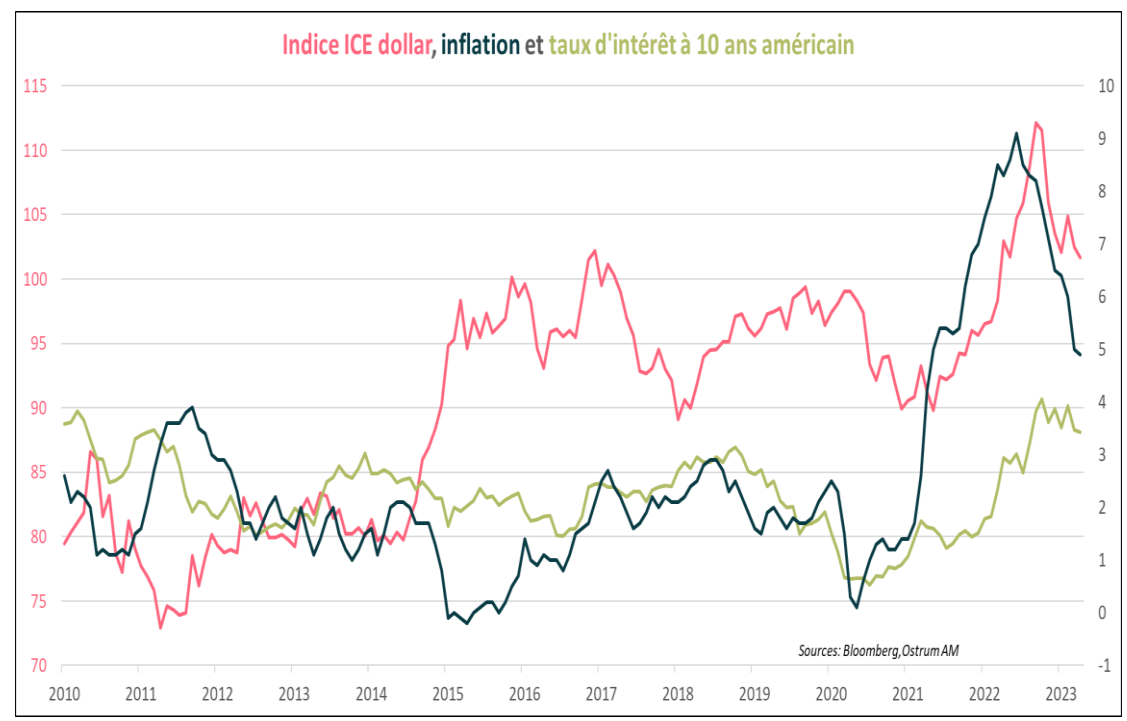


UN PIC POUR LE DOLLAR ?

La Fed est le principal catalyseur du billet vert

Le dollar a atteint un pic en octobre 2022, qui correspond également à pic sur l'inflation et des taux d'intérêt nominaux américains

Au delà de son rôle de valeur refuge, c'est la Fed qui reste le principal catalyseur pour le billet vert.

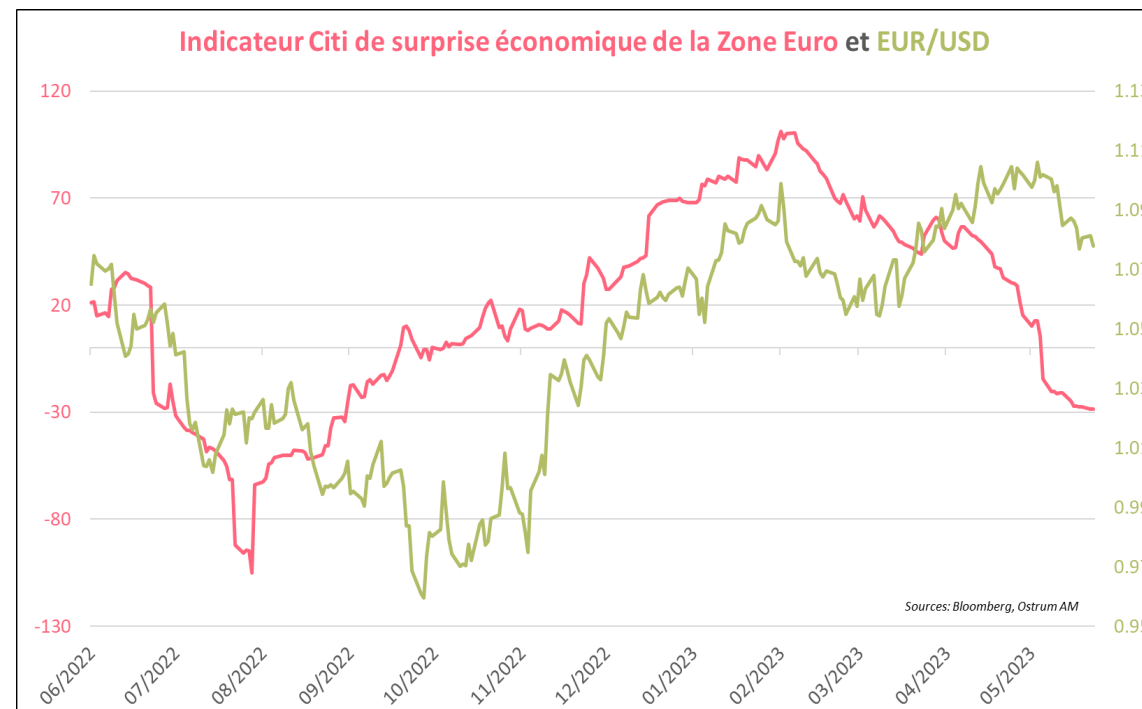
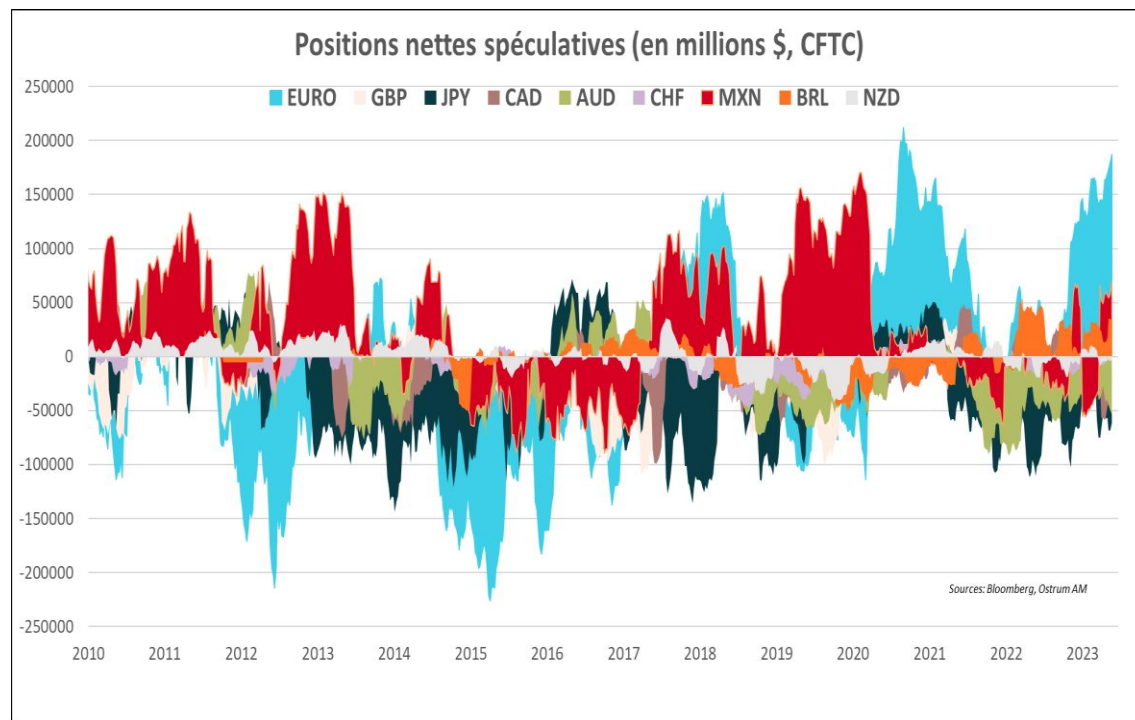


EURO: LE PIRE EST PASSÉ, MAIS...

L'embellie sur la monnaie unique est à risque

Fort positionnement acheteur sur la monnaie unique reflétant l'amélioration des perspectives économiques de la zone Euro...

... Attention au changement de tendance pour l'Euro



LE YEN, MANIPULÉ ? ... UN CHANGEMENT DE TENDANCE POUR LE YUAN ?

Le yen faible offre un avantage concurrentiel au Japon.

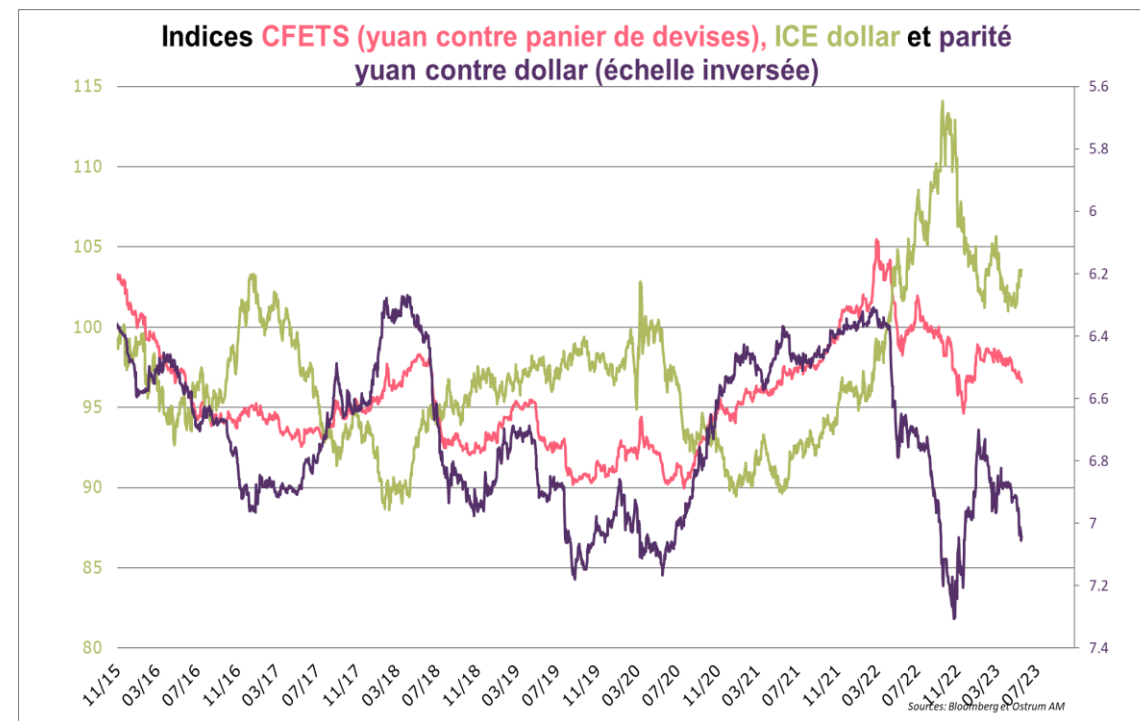
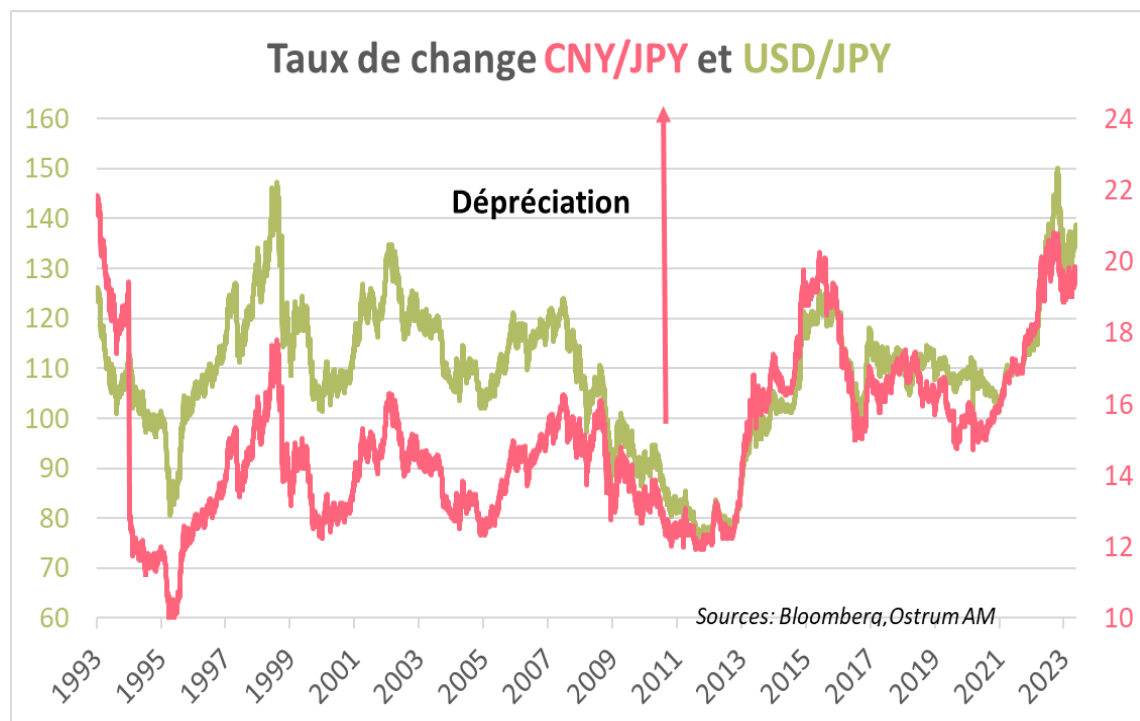
La Chine semble tolérer la faiblesse du yuan vs dollar, tant que celle-ci reste ordonnée.

Le yen a atteint un plus bas depuis 30 ans face au CNY et au USD.

Le yen est la raison pour laquelle la BoJ ne sort pas de son YCC.

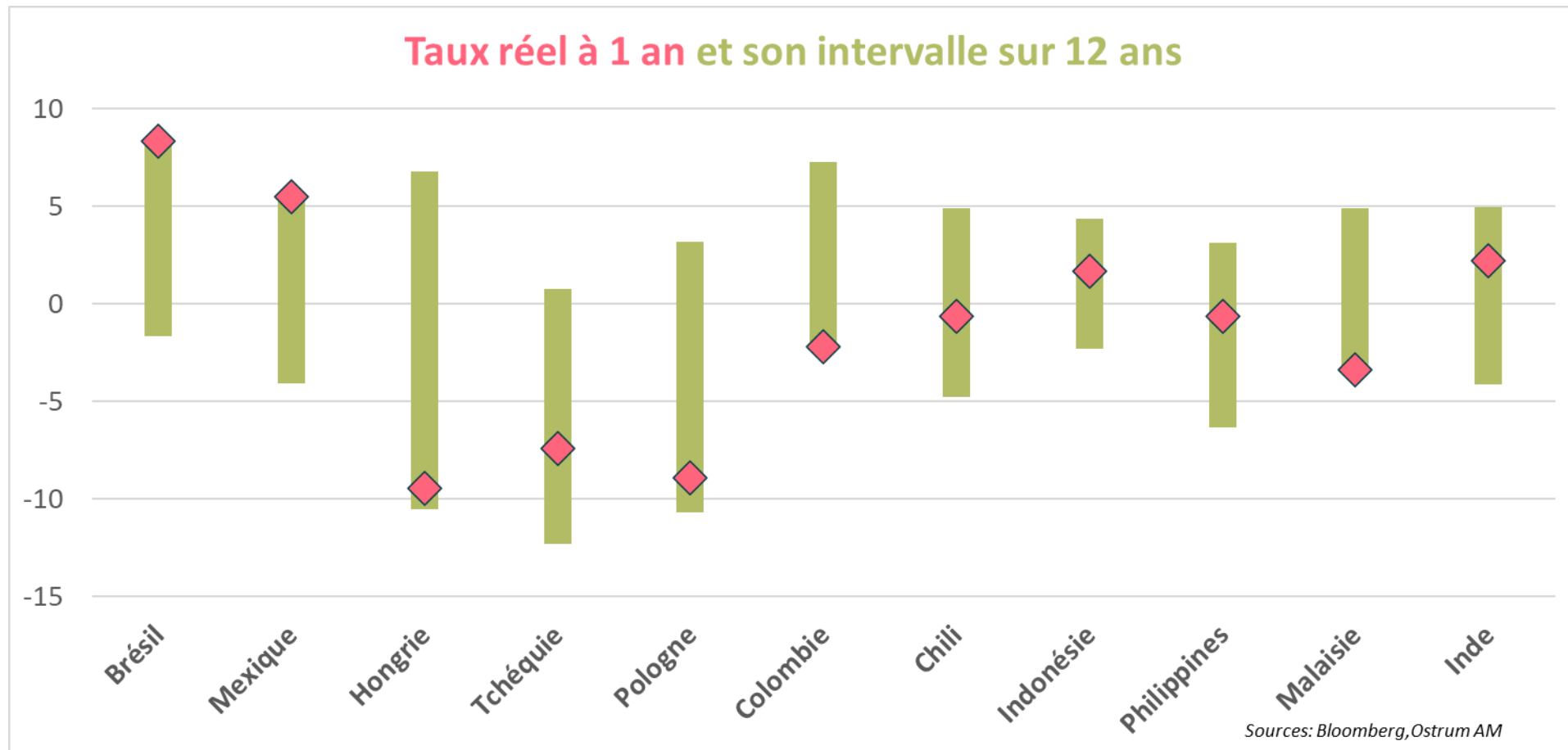
Faiblesse du yuan contre dollar mais également contre son panier de devises.

Le yuan faible est un soutien aux exportateurs.



DEVISES ÉMERGENTES ATTRAYANTES À CAUSE DES TAUX RÉELS POSITIFS

Les taux réels positifs et élevés du réal et du peso mexicain offrent un portage attractif.



● Le thème de la semaine : Un tour d'horizon du marché des changes

- L'évolution du dollar dépendra du risque de récession, de l'inflation, de la crise des banques régionales et du plafond de la dette ;
- L'euro paraît vulnérable à un retournement conjoncturel, ainsi qu'un fort positionnement acheteur des investisseurs ;
- Le yen faible confère un avantage concurrentiel au Japon ;
- Le yuan devrait s'affaiblir pour soutenir les exportateurs chinois ;
- Le réal et le peso mexicain offrent un portage attractif ;
- Les taux réels positifs devraient être le catalyseur du marché des changes.

● La revue des marchés : Fed : le statu quo remis en cause ?

- Le marché intègre une hausse de 25 pb supplémentaire en juillet ;
- Le T-note s'approche de 3,80% ;
- Prises de profit sur les actions hors Tech américaine ;
- Stabilité du crédit, net resserrement des spreads sur le high yield.

● Le graphique de la semaine



La devise chinoise s'est davantage dépréciée par rapport aux autres devises émergentes, comme le montre le graphique ci-contre.

Depuis le mois de mai, le dollar s'est brusquement raffermi dans le sillage de la hausse des taux d'intérêt nominaux américains.

Toutefois, les autorités chinoises semblent tolérer la dépréciation récente du yuan par rapport au dollar, tant que celle-ci reste graduelle et ordonnée.

La faiblesse du yuan permet également de soutenir les exportateurs qui souffrent de la contraction de l'activité manufacturière au niveau mondial et de la faiblesse du yen.



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

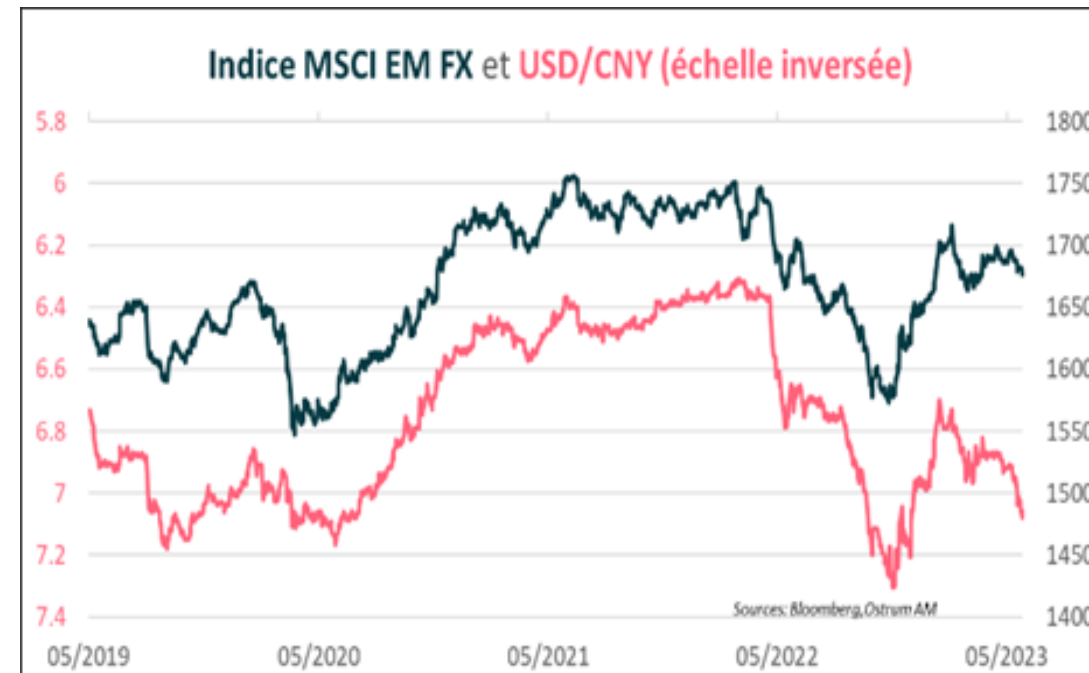
● Le chiffre de la semaine

1,5

Source : organisation météorologique mondiale

Pour la 1^{ère} fois, la température moyenne à la surface de la terre devrait dépasser de 1,5 degré celles de l'ère préindustrielle pendant au moins une année d'ici 2027.

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

