

MyStratWeekly

23 avril 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Actualité des marchés, changement de discours de la Fed, décrochage des Mag7
- Thème – L'Inde détrônera-t-elle la Chine ?

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

● REVUE DE LA SEMAINE

MARCHÉS FINANCIERS : REMONTÉE DES TAUX

Principaux mouvements de la semaine

Les taux se tendent, le crédit résiste, la volatilité augmente, fort décrochage du Nasdaq [-5,7%], pas de fuite vers la qualité généralisée

	12-avr	19-avr	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.52	4.62	10
Courbe américaine 2-10 ans	-38	-37	1
Bund 10 ans	2.36	2.50	14
Courbe Allemande 2-10 ans	-50	-50	0
Italie Spread 10 ans	140	143	3
France Spread 10 ans	51	51	1
Gilt 10 ans	4.14	4.23	9
JGB 10 ans	0.86	0.85	0

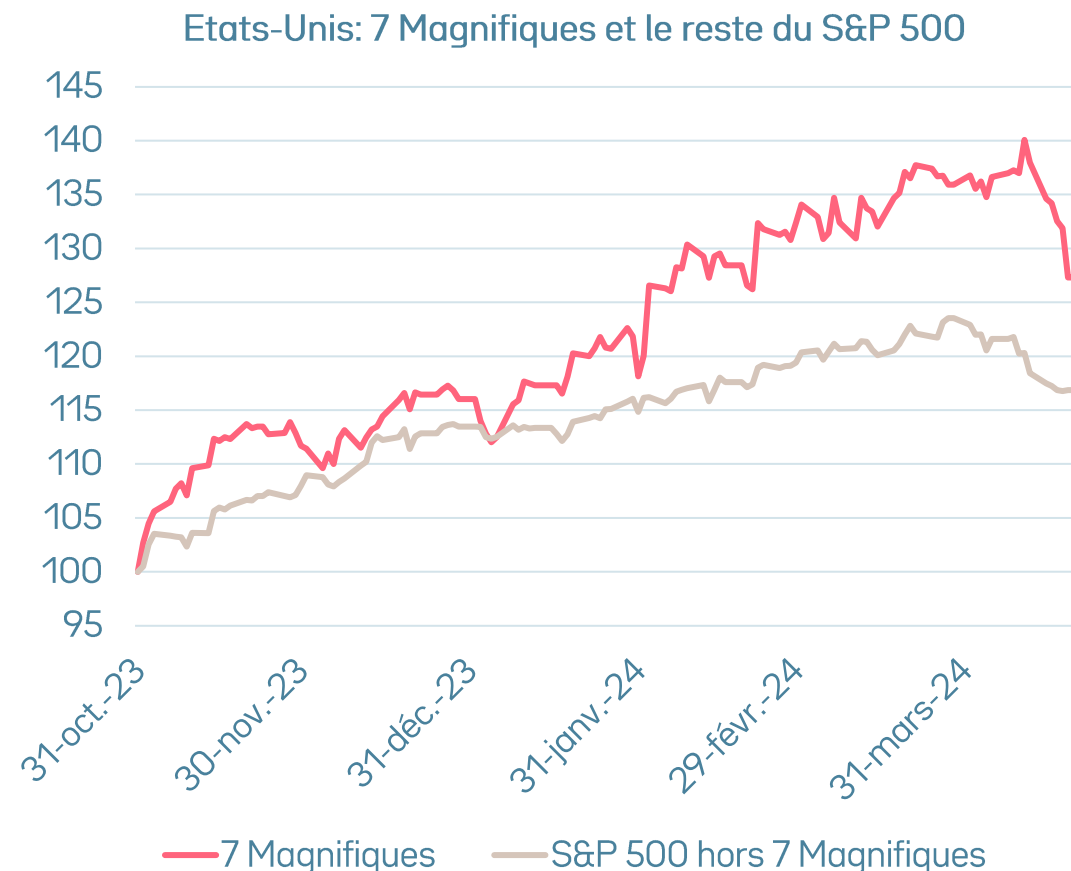
TIPS point mort à 10 ans	2.40	2.41	1
Bund indexé point mort à 10 ans	2.14	2.15	1

Euro IG	112	116	4
Euro High yield	365	379	14
iTraxx IG	59	60	2
iTraxx XO	326	334	9

S&P 500	5 123	4 967	-3.0%
Nasdaq 100	18 003	17 038	-5.4%
Euro Stoxx 50	4 955	4 918	-0.7%
VIX	17.3	18.7	8.1%
Indice DXY	106.04	106.15	0.1%
USD/JPY	153.23	154.64	0.9%
EUR/USD	1.06	1.07	0.1%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les Mag7 en baisse de 9% depuis le sommet du



FED : ABSENCE D'ANCRAGE FORT DES ANTICIPATIONS

Le discours change, le déflateur de la consommation comme juge de paix

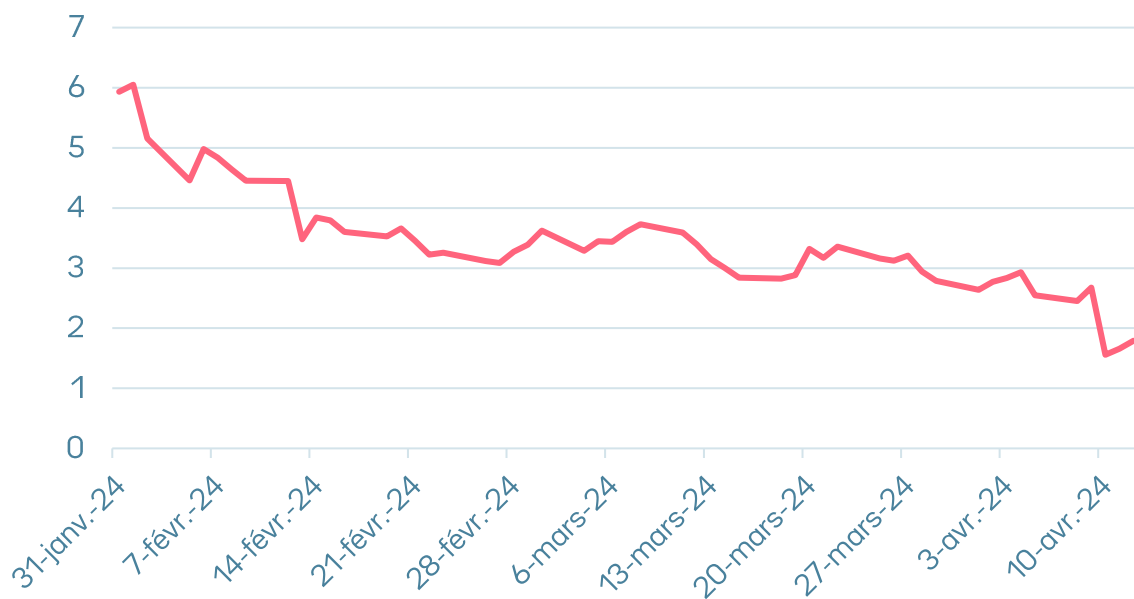
Le marché intègre moins de 2 baisses

Powell fait écho à d'autres membres (Bostic, Williams) en notant que l'inflation reste trop inerte.

Le déflateur de la consommation des ménages comme juge de paix

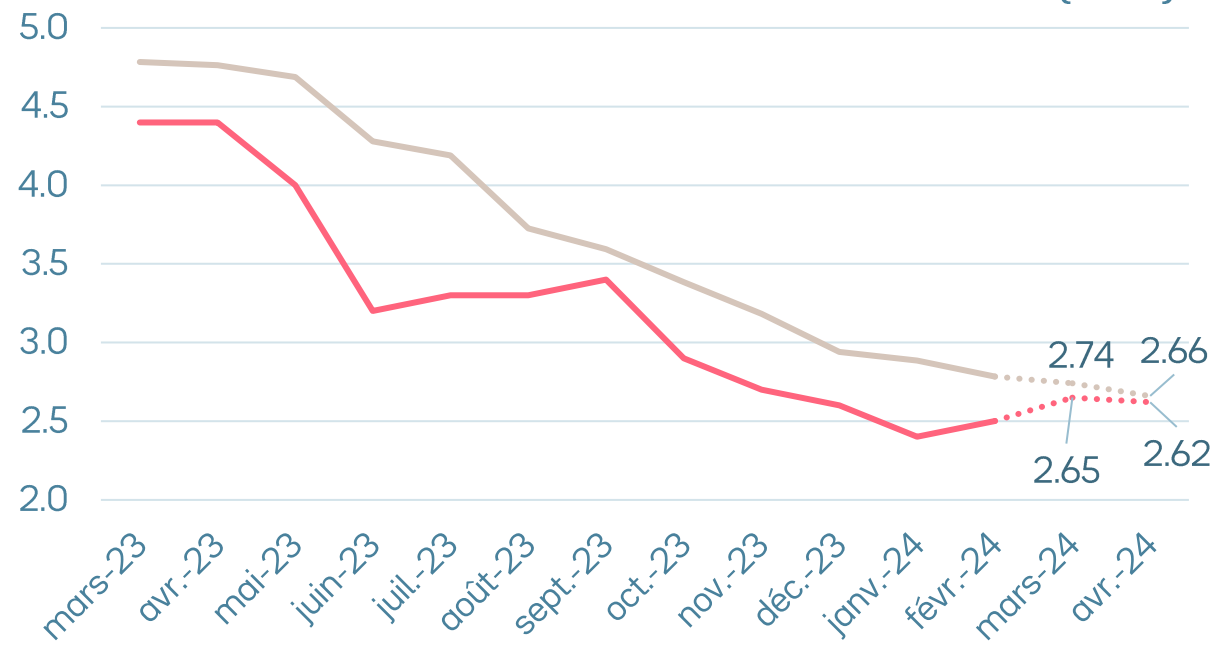
Le consensus projette 2,6 % en avril, la Fed communique sur 2,8%.
Le Nowcasting de la Fed de Cleveland ressort à 2,7 %.

Fed funds: Nombre de baisses de taux attendues à l'horizon de décembre 2024 (pb)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Etats-Unis: PCE & Nowcast de la Fed de Cleveland (%YoY)



— PCE %A — PCE sous-jacent %A Source: Bloomberg, Ostrum AM

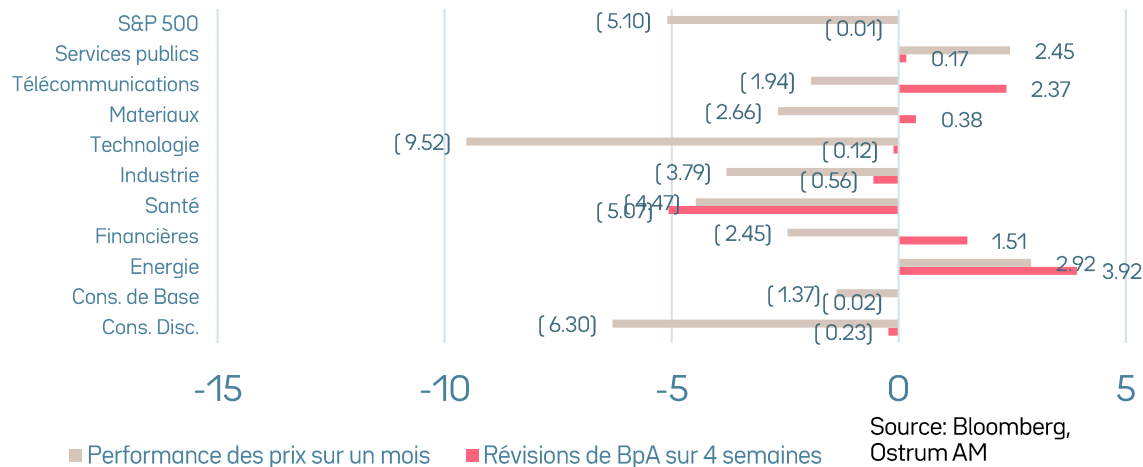
ETATS-UNIS: PUBLICATIONS DU T1 ET RENTABILITÉS FACTORIELLES

Le marché anticipe des annonces défavorables sur la Tech, Télécom et la Conso Discrétionnaire

Les prix évoluent souvent à l'inverse des révisions bénéficiaires

C'est symptomatique de hausse de prix déconnectées de la profitabilité sous-jacente.

US S&P 500: BpA Révisions sur 3 semaines & variation de prix sur 1 mois



Nombre d'entreprises du S&P 500 avec...	T	T+1	T+2	T+3	T+4
Des révisions en hausse des bénéfices sur 4 semaines	59	81	80	92	119
Des révisions en baisse des bénéfices sur 4 semaines	63	132	120	118	108
Solde net	-4	-51	-40	-26	11
Moyenne du solde depuis 2018	-26.6	-25.1	-13.5	-3.4	-7.8

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La surperformance du style croissance a rejoint les sommets de Nov2020-Nov2021

L'arbitrage growth vs. value a matière à corriger en cas de repentification de la courbe, et persistance de l'inflation.

Un bémol les grosses valeurs Tech sont celles qui proposent le plus de rachats d'actions (avec l'énergie)

MSCI Etats-Unis - styles



The background of the entire page is a solid light red color. Overlaid on this background are numerous concentric circles of a slightly darker shade of red, creating a ripple effect that radiates from the center. The circles are thin and closely spaced, filling the entire frame.

● **THÈME
D'ACTUALITÉ**

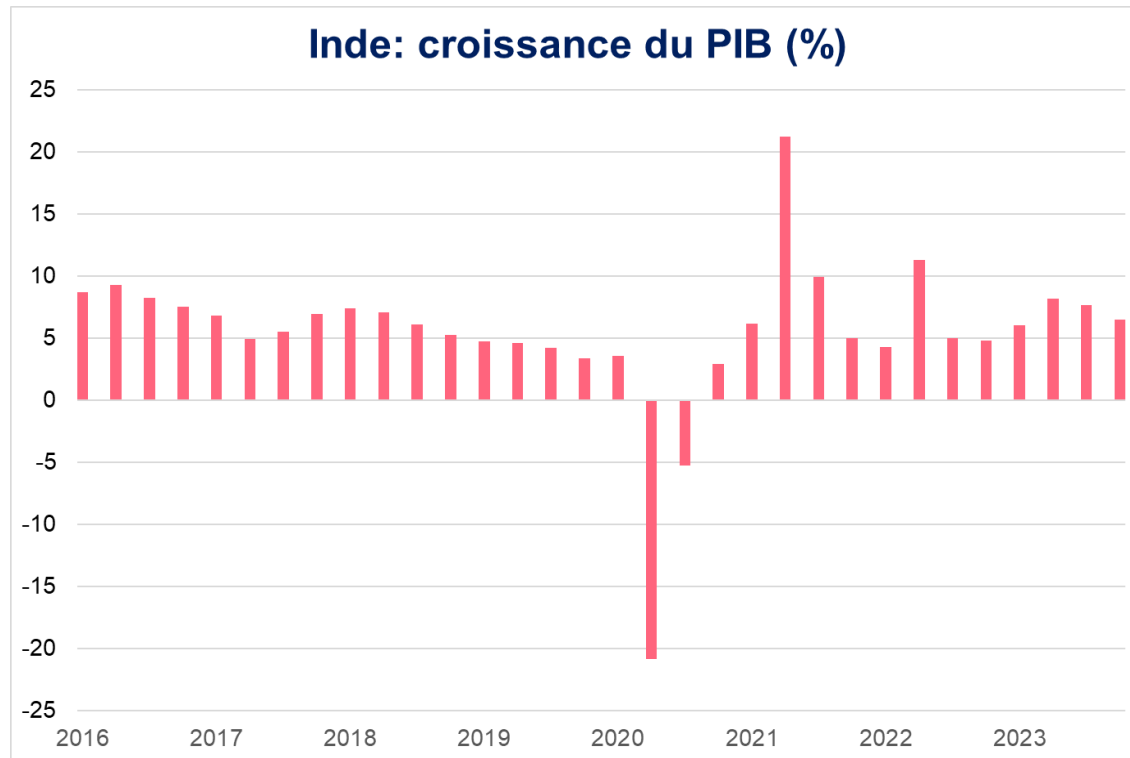
UN APERÇU DU MARCHÉ

INDE : UN PAYS À FAIBLE REVENU

Malgré la forte croissance enregistrée ces dernières décennies, l'Inde reste un pays à faible revenu.

La forte croissance indienne, 7 % en 2023, est tirée par l'investissement public.

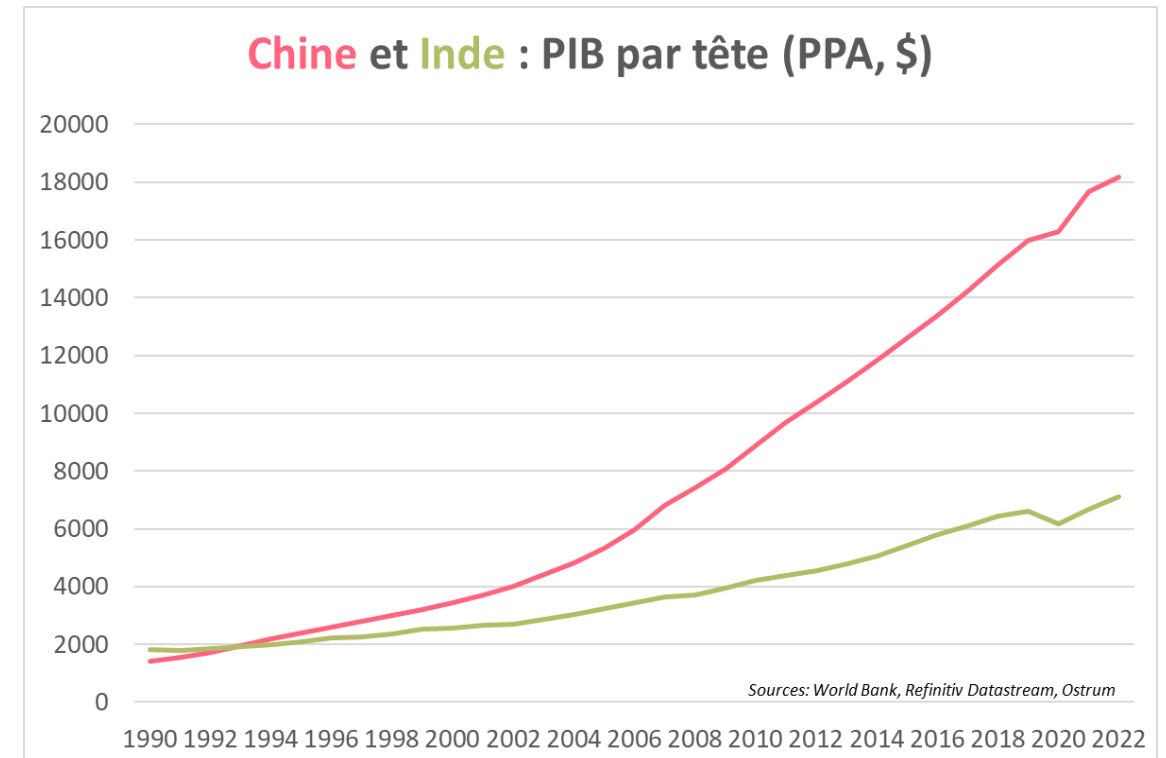
L'investissement public a représenté 34 % du PIB en 2023.



En 1970, la Chine était plus pauvre que l'Inde.

Dès 1990, année du début de la libéralisation économique chinoise, la croissance chinoise s'est envolée.

Le PIB par habitant de l'Inde est aujourd'hui à 7112 \$ est équivalent à celui de la Chine en 2006.

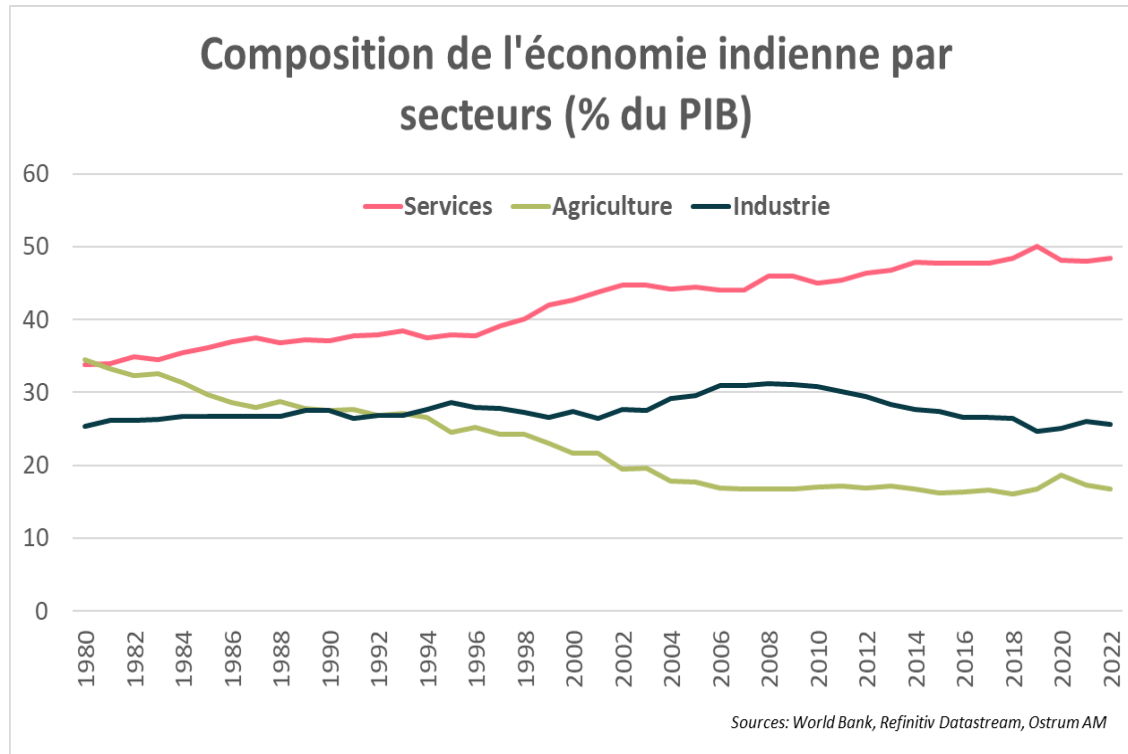


INDE : COMMENT ATTEINDRE LE STATUT DE PAYS À REVENU ÉLEVÉ ?

3 points de faiblesses à améliorer: le secteur manufacturier, l'urbanisation et les infrastructures.

Le développement économique de l'Inde est assez atypique par rapport aux autres pays émergents.

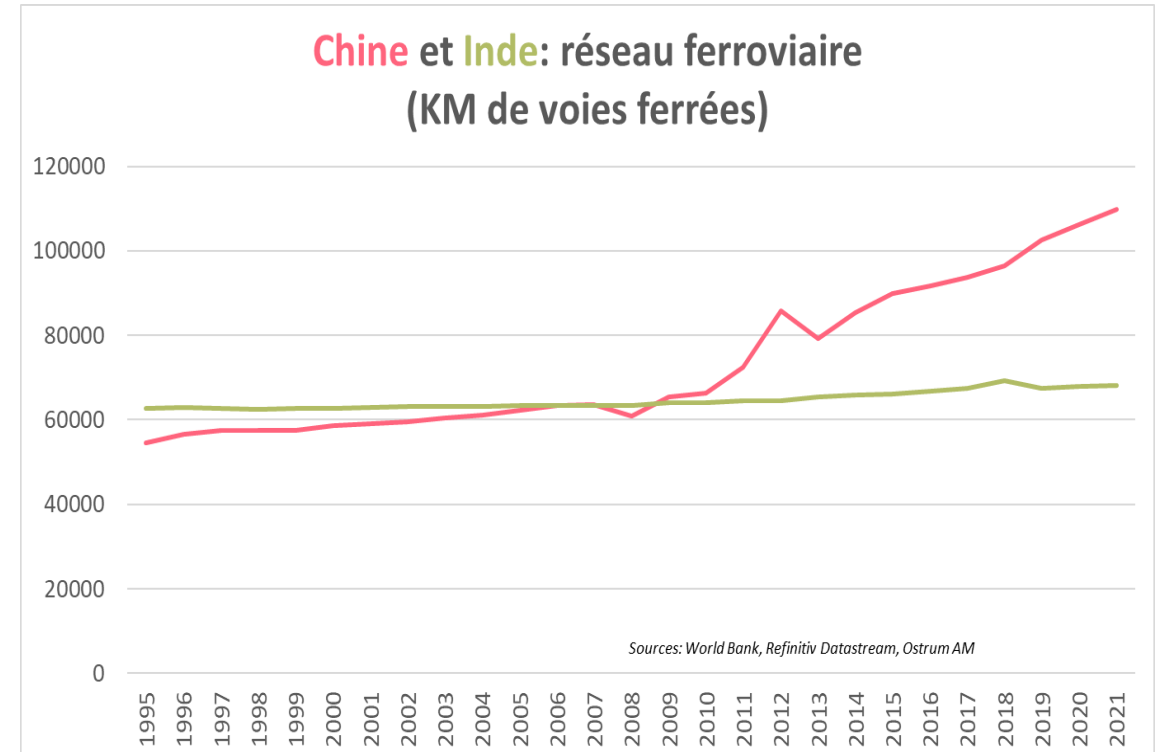
Le secteur des services s'est rapidement développé pour représenter la moitié de son économie, alors que l'activité manufacturière ne représente que 16 % de son PIB par rapport à 26 % pour la Chine.



Les infrastructures sont le talon d'Achille de l'économie indienne, mais font la force de l'économie chinoise.

Dans les années 90s, le réseau ferroviaire indien était plus vaste que celui de la Chine.

Aujourd'hui, le réseau ferroviaire chinois est 60 % plus vaste que dans les années 90.



INDE: DÉVELOPPEMENT DE SON MARCHÉ OBLIGATAIRE SOUVERAIN

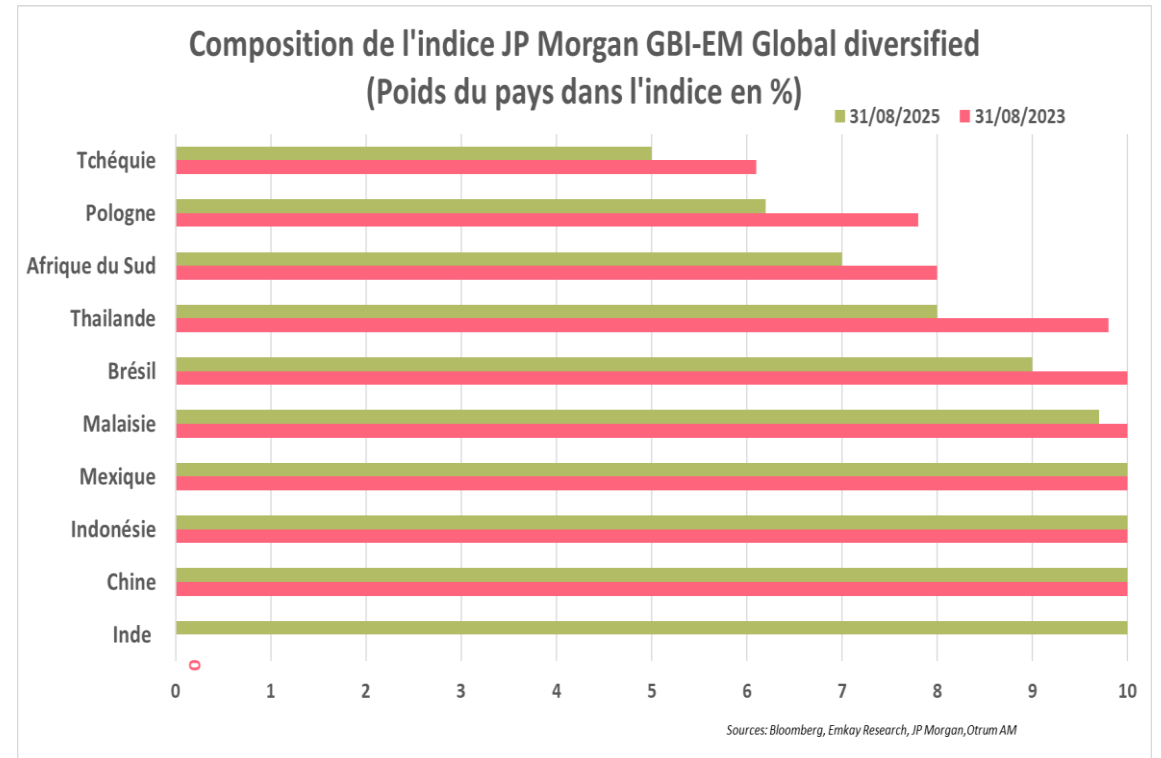
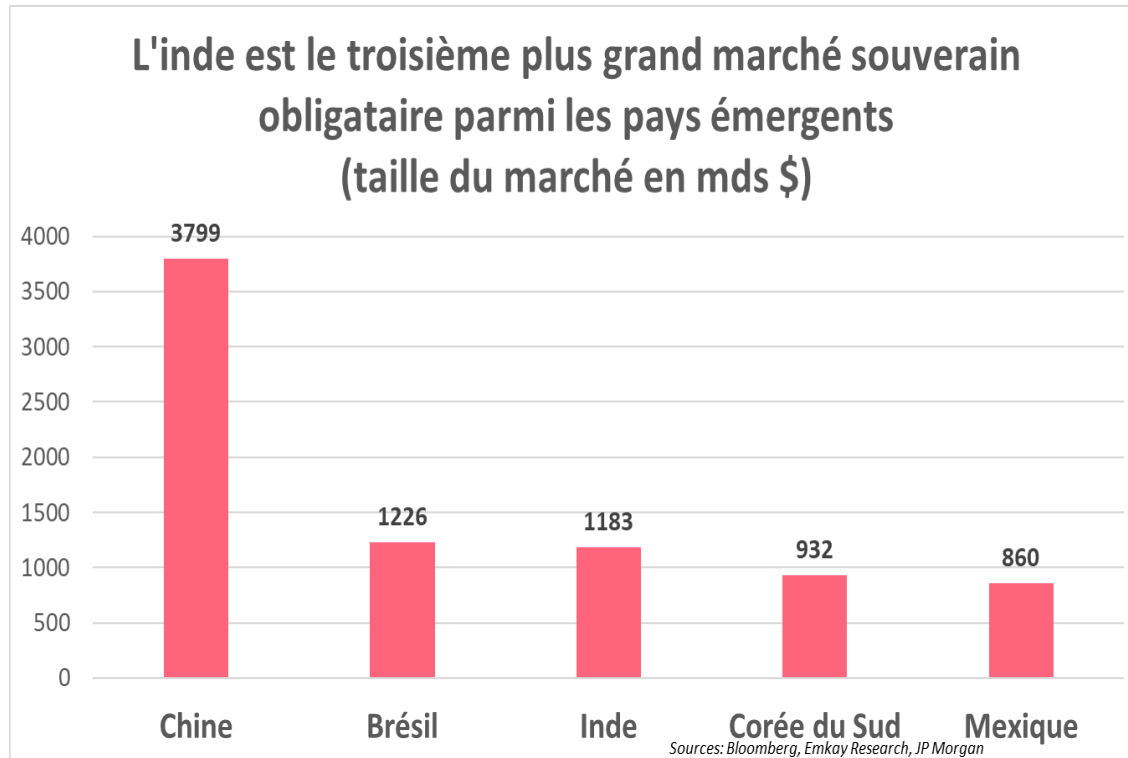
L'inclusion des obligations souveraines indiennes dans les indices globaux est un game changer pour l'Inde.

L'Inde est le troisième plus grand marché obligataire souverain parmi les pays émergents.

Le développement de son marché obligataire domestique permettra de financer ses projets d'infrastructures à moindre coûts.

Les obligations souveraines indiennes seront incluses dans l'indice phare de JP Morgan, GBI-EM Global Diversified, à partir de juin 2024, atteignant une pondération maximale de 10 % en 2025.

L'ouverture du marché indien aux investisseurs étrangers élargira la base des investisseurs.



Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 155 // 22 avril 2024

● **Le thème de la semaine : l'Inde va-t-elle réaliser son rêve d'être un marché développé en 2047, l'année du centenaire de son indépendance ?**

- L'Inde a bénéficié de la méfiance vis-à-vis de la Chine en attirant les investissements directs étrangers ;
- En 2023, le pays a contribué à hauteur de 17,5 % à la croissance mondiale ;
- L'investissement public reste le principal moteur de la croissance indienne ;
- Pour atteindre le statut de pays à revenu élevé, l'Inde doit continuer d'attirer les IDE en améliorant ses infrastructures ;
- Le développement de son marché obligataire souverain domestique devrait permettre de les financer à moindre coût ;
- La stabilité de la région est également une condition nécessaire à son essor économique.



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



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

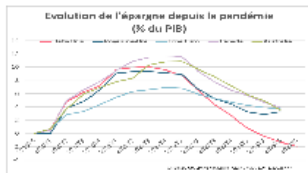


Aline Goupil-Raguènes
Stratège pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

● **La revue des marchés : Le nouveau scénario de J.Powell !**

- Bear steepening de la courbe des taux américaine ;
- Ecartement des spreads des pays périphériques lié au retour du risque budgétaire ;
- Baisse des marchés actions américains notamment de la Tech ;
- Faible volatilité du pétrole à l'escalade de tensions au Moyen-Orient.

● **Le graphique de la semaine**



Malgré le fort resserrement monétaire, l'économie mondiale a été d'une incroyable résilience.

Cela s'explique notamment par la capacité des ménages à tirer sur leur épargne accumulée pendant la pandémie, notamment dans les pays développés. Celle-ci représentait 10 % du PIB pour les Etats-Unis et 7 % pour la zone Euro.

Ce matelas d'épargne s'est résorbé aux Etats-Unis dès le T2 2023, mais reste disponible pour les autres pays cités sur le graphique.

● **Le chiffre de la semaine**

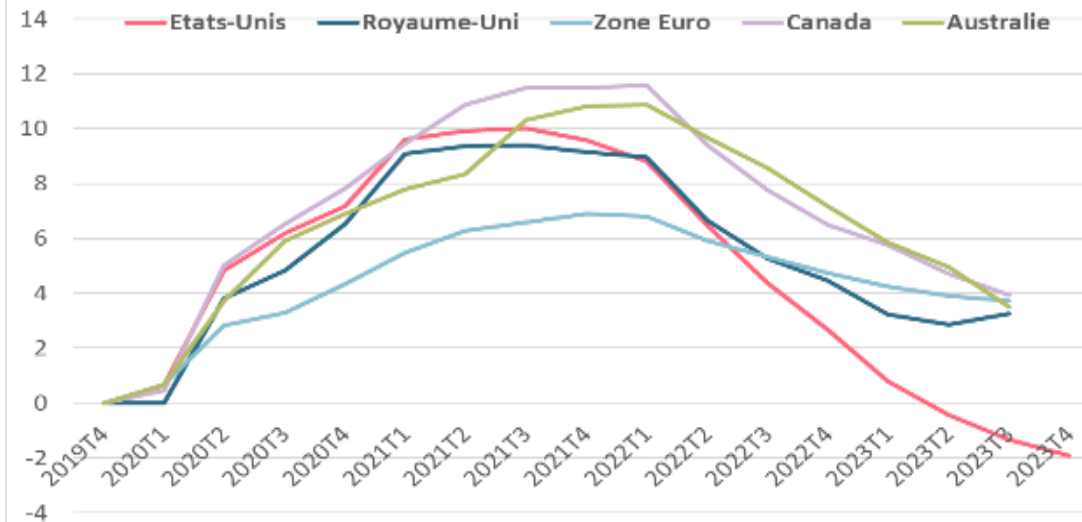
39

Source : Bloomberg

39 pdb de baisses de taux Fed fund sont désormais anticipées par les opérateurs de marchés, contre 170 pdb, soit 6 baisses de taux en début d'année.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Evolution de l'épargne depuis la pandémie
(% du PIB)



Sources: FMI, World Economic Outlook avril 2024, Ostrum AM

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

