

MyStratWeekly

6 février 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Emploi et conditions de crédit bancaire aux Etats-Unis, le BTFP de la Fed
- Thème – Marché d’actions en 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.

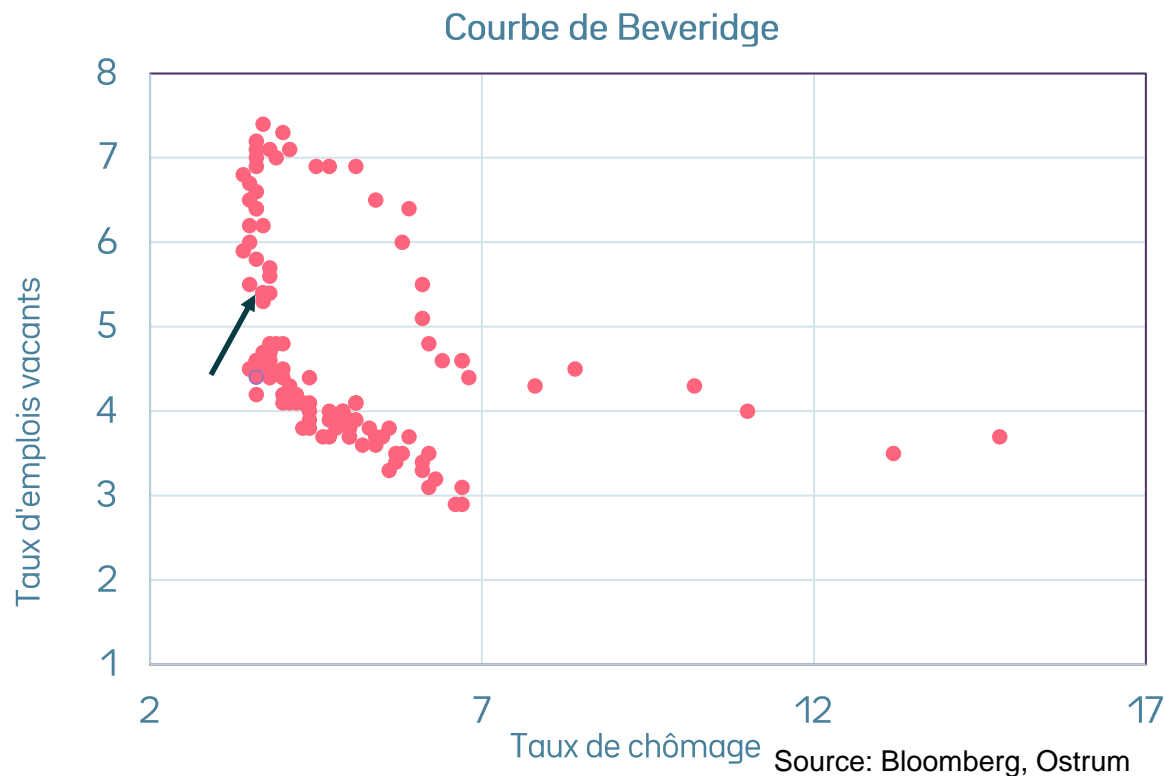
● REVUE DE LA SEMAINE

ETATS-UNIS: MARCHÉ DU TRAVAIL

3mn d'emplois créés en 2023

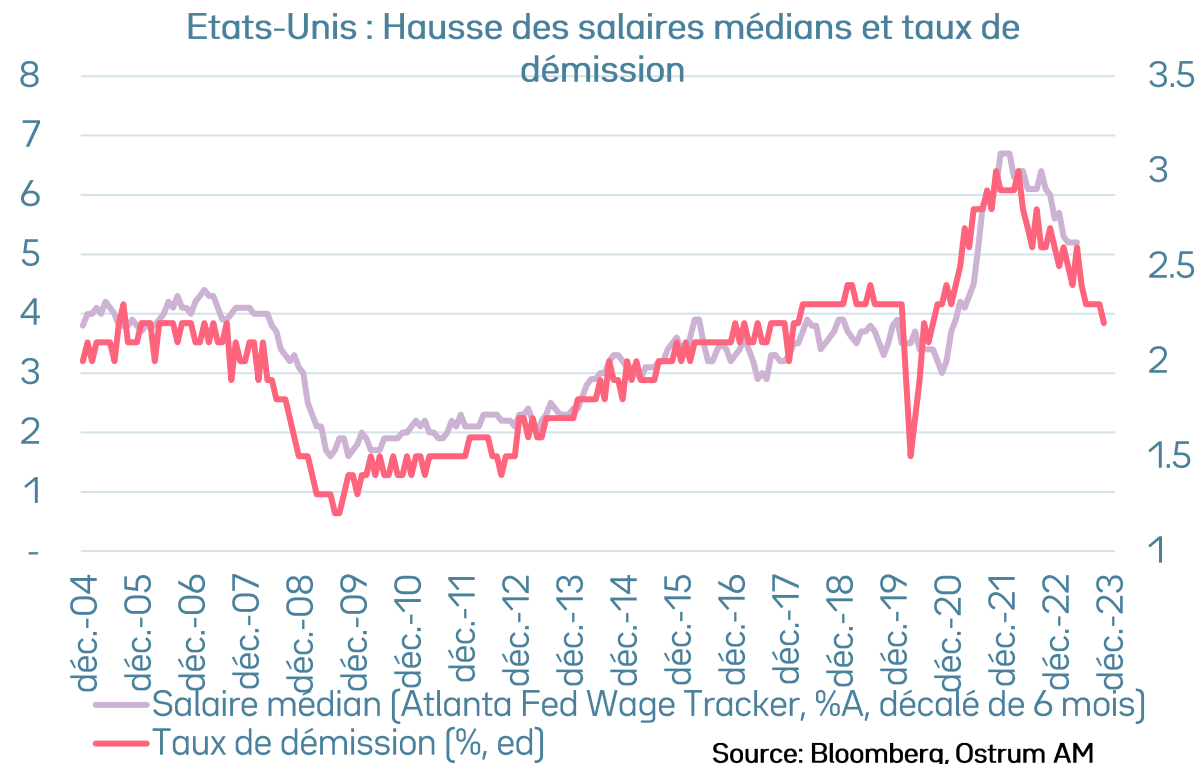
Les créations d'emploi à 353k en janvier défient la gravité

Le taux de chômage se situe à 3,7% en janvier. Les annonces de licenciements plus nombreuses en janvier n'impactent pas les nouvelles inscriptions au chômage (proches de 200k). Le taux d'emplois vacants reste élevé.



Les hausses de salaire vers 3,5% mi-2024

La moindre mobilité des travailleurs (diminution du taux de démission) devrait préfigurer un ralentissement des rémunérations. Les enquêtes (Business Leaders, NFIB) anticipent néanmoins un rebond des salaires en 2024.



ETATS-UNIS: CONDITIONS DE CRÉDIT BANCAIRE

La détente sur les marchés financiers se diffuse sur le crédit bancaire

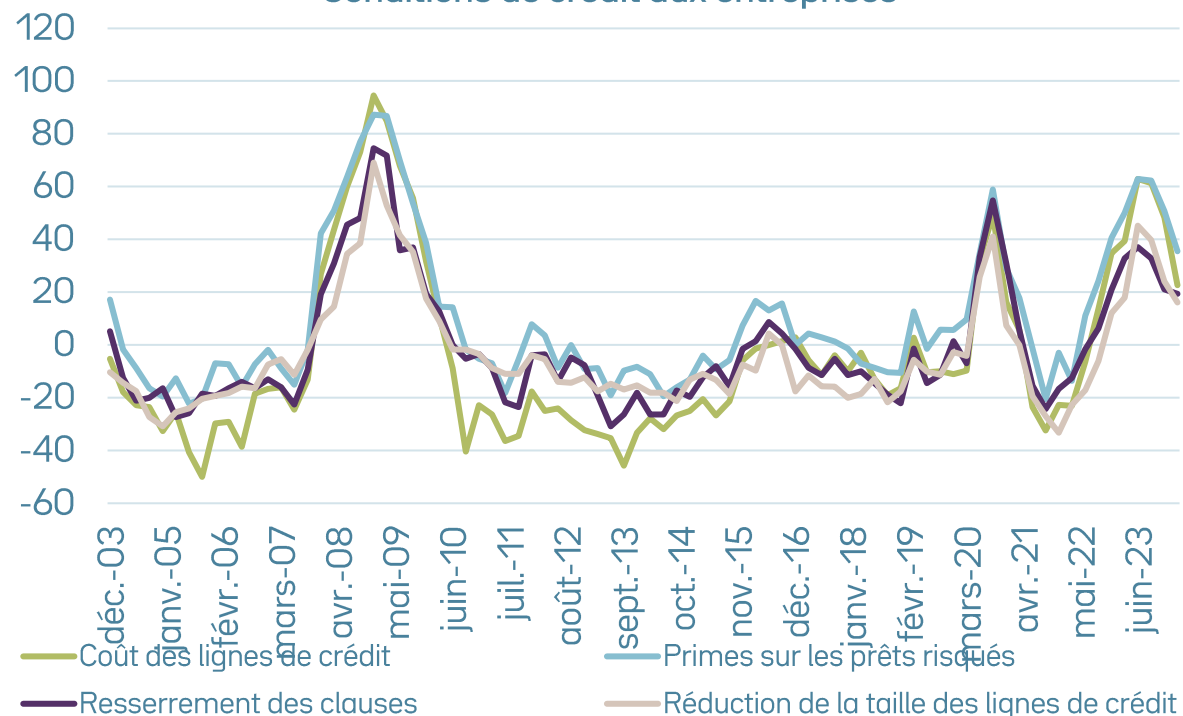
Le crédit bancaire reste disponible

Les banques sont moins enclines de durcir les conditions de crédit. La phase de rationnement du crédit n'a pas eu lieu.

L'encours de crédit en hausse modeste en 2023

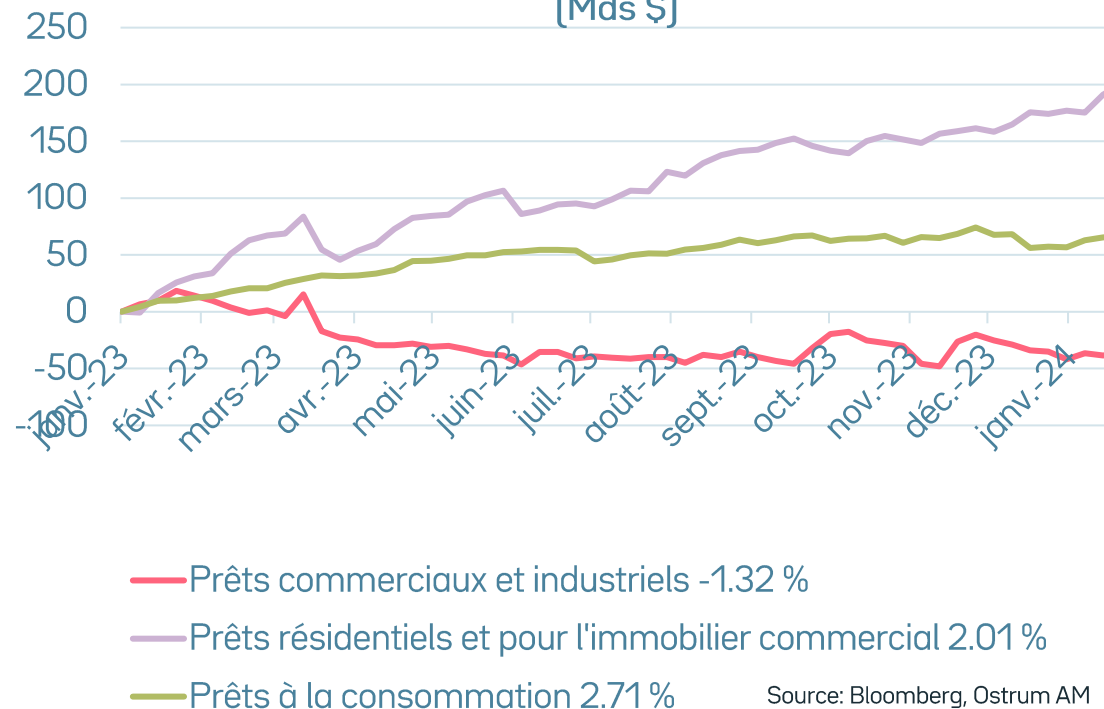
L'encours des prêts aux entreprises s'est stabilisé après un S1 2023 en contraction. L'immobilier commercial au global reste financé (+200 Mds \$ en un an).

Conditions de crédit aux entreprises



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Banques - variation du crédit par type de prêts en 2023 (Mds \$)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

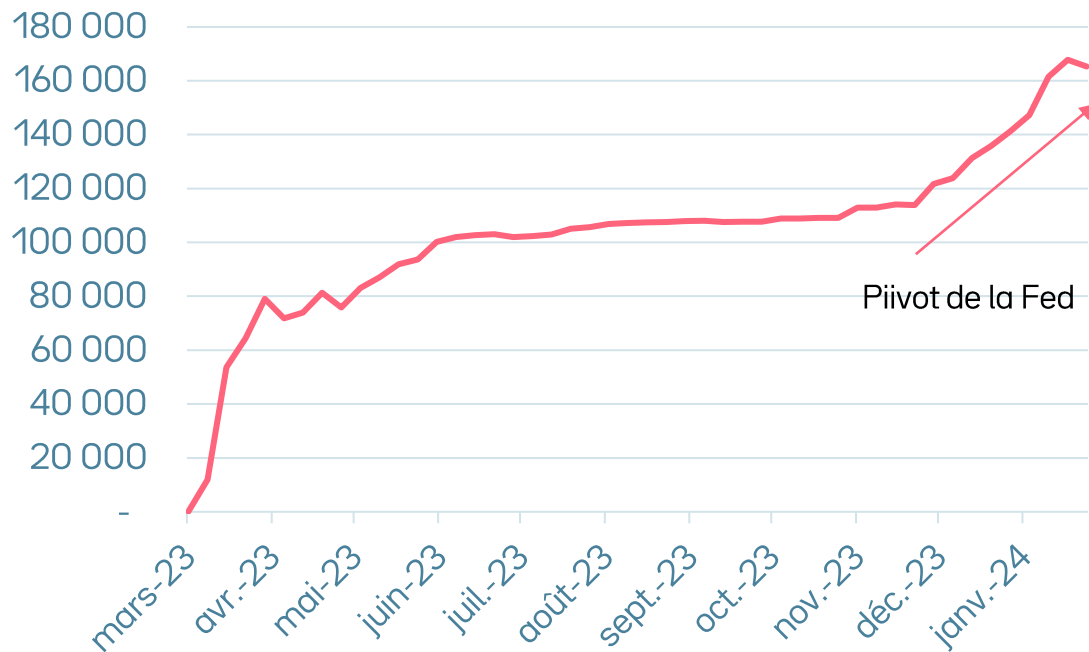
BANQUES CENTRALES : LA FED ARBITRÉE PAR LES MARCHÉS

La Fed mettra un terme au BTFP en mars, l'arbitrage des taux est terminé

Le BTFP est devenu un free lunch pour les banques

L'objectif initial était de traiter le problème SVB. Les banques ont tiré 165 Mds \$ au début de la crise puis après le pivot de Waller/Powell de fin octobre.

Fed : encours du BTFP (Mln \$)

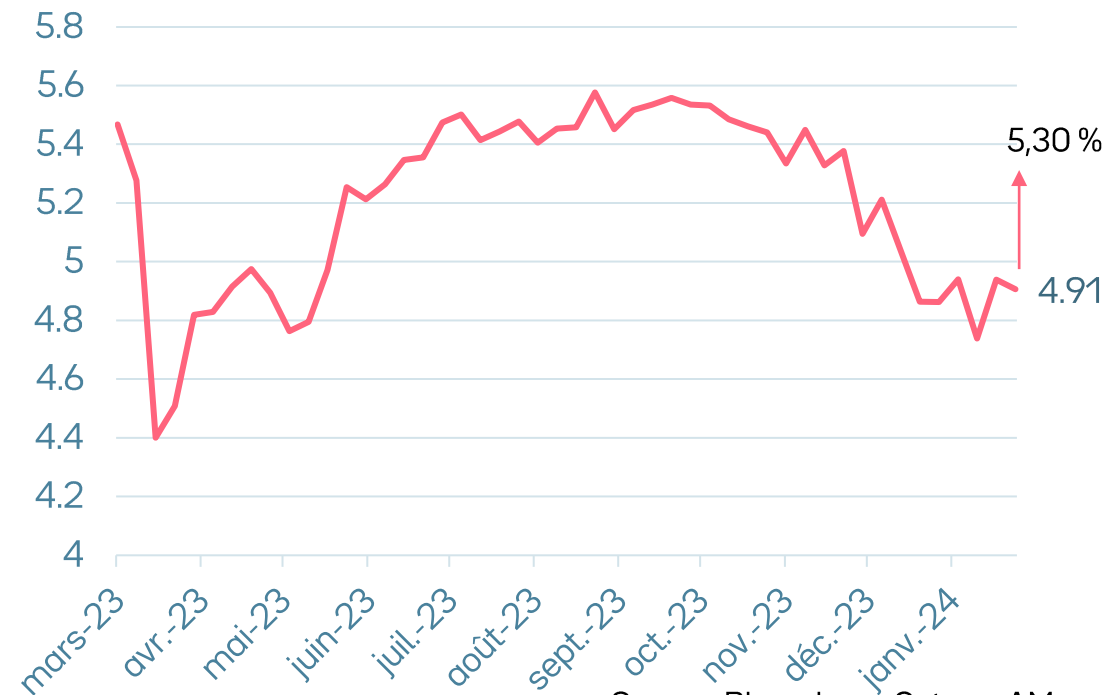


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'arbitrage a disparu

La Fed a désormais aligné le taux du BTFP sur la rémunération de la facilité de reverse repos à 5,3%.

Fed : taux OIS 1 an + 10 pb



Source: Bloomberg, 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 that draws the eye towards the center.

● **THÈME
D'ACTUALITÉ**

ACTIONS CHINOISES

CHINE: MARCHÉ DES ACTIONS

Forte divergence entre les marchés d'actions chinois et le reste du monde qui semble se consolider.

Pires performances mondiales de l'année 2023

Depuis le 1^{er} janvier 2021:

CSI 300: -36 % !

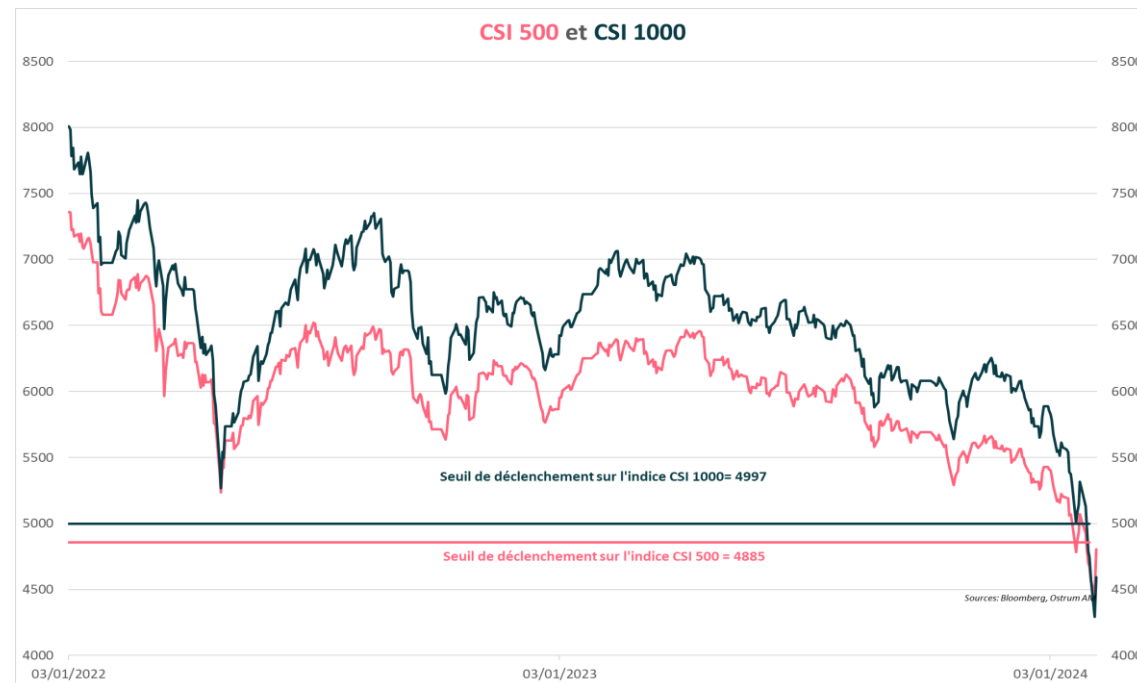
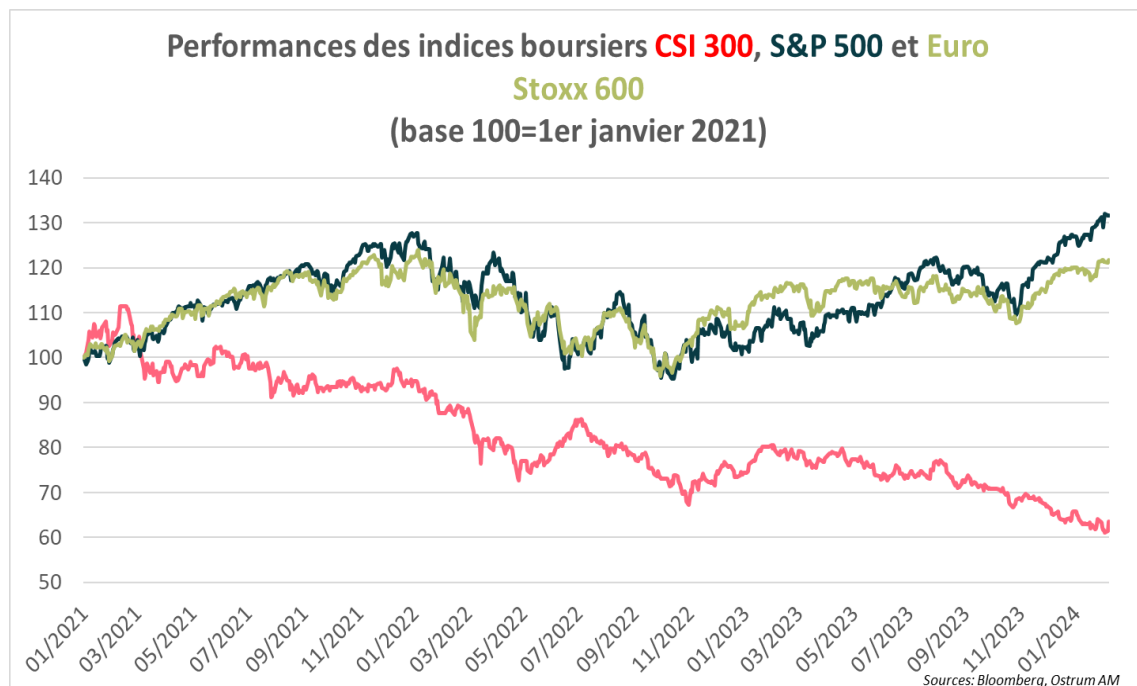
S&P 500: + 32 %

Euro Stoxx 600: + 22 %.

Différence majeure avec 2015:

Les « snowballs » sont en partie responsables de la chute des marchés actions chinois en ce début d'année.

Ces produits structurés dérivés ont un risque de contagion élevé sur le sentiment des investisseurs.



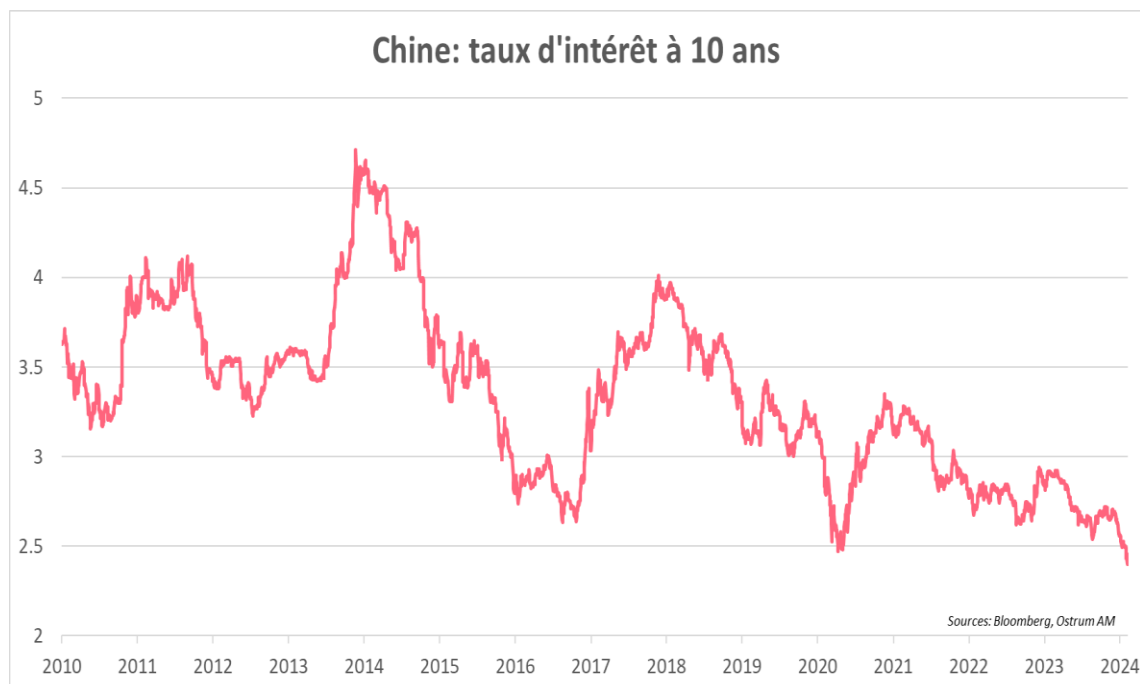
CHINE: MARCHÉ DES ACTIONS

Les racines du mal: l'économie domestique et la géopolitique

Le rallye sur le marché taux domestique est le reflet de la faiblesse de l'économie domestique chinoise

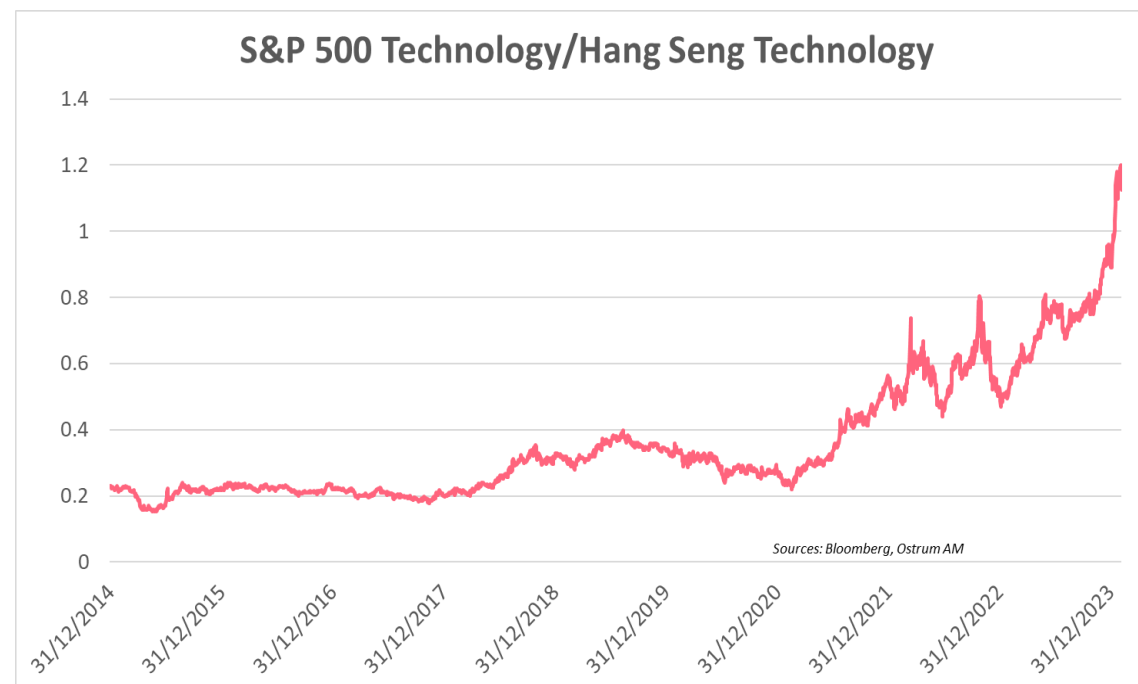
Le catalyseur: perspective d'assouplissement monétaire supplémentaire pour soutenir l'activité .

-44 pdb sur le taux 10 ans @ 2,45 %.



Géopolitique : les sanctions américaines contre la technologie Chinoise ont pénalisé le secteur

Divergence historique entre la tech. US et Chinoise à l'image du ratio S&P 500 Technologie / Hang Seng Technologie= 1,2 !

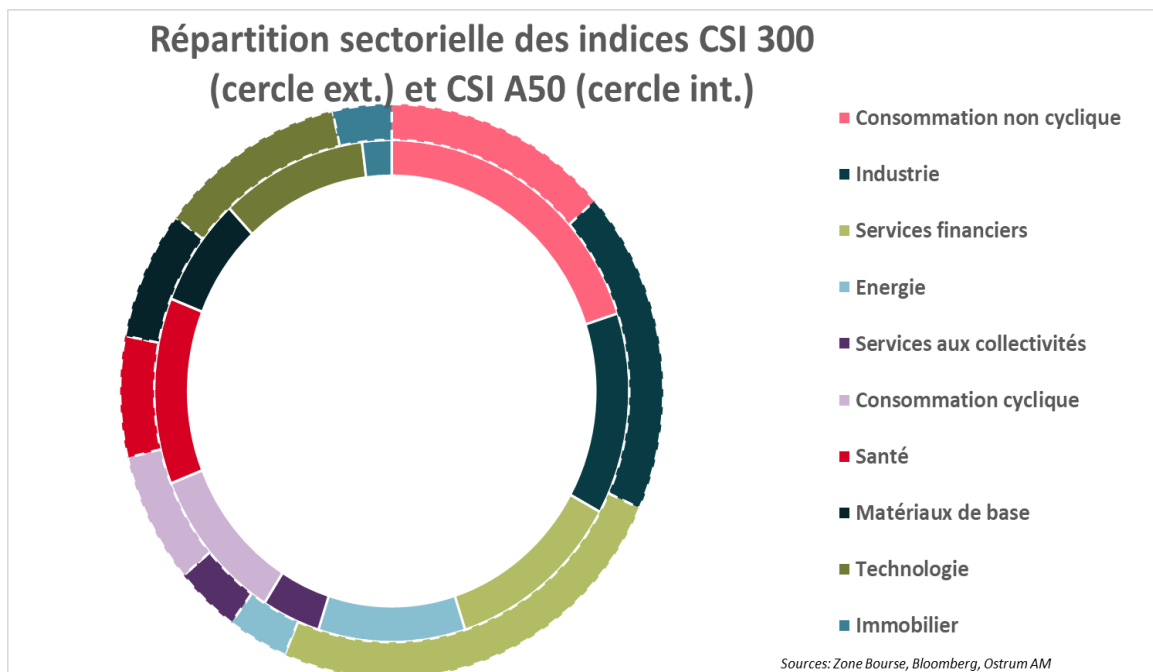


CHINE: MARCHÉ DES ACTIONS

Le futur sera « vert » pour l'économie chinoise

Le régulateur boursier a lancé un nouvel indice boursier : CSI A50

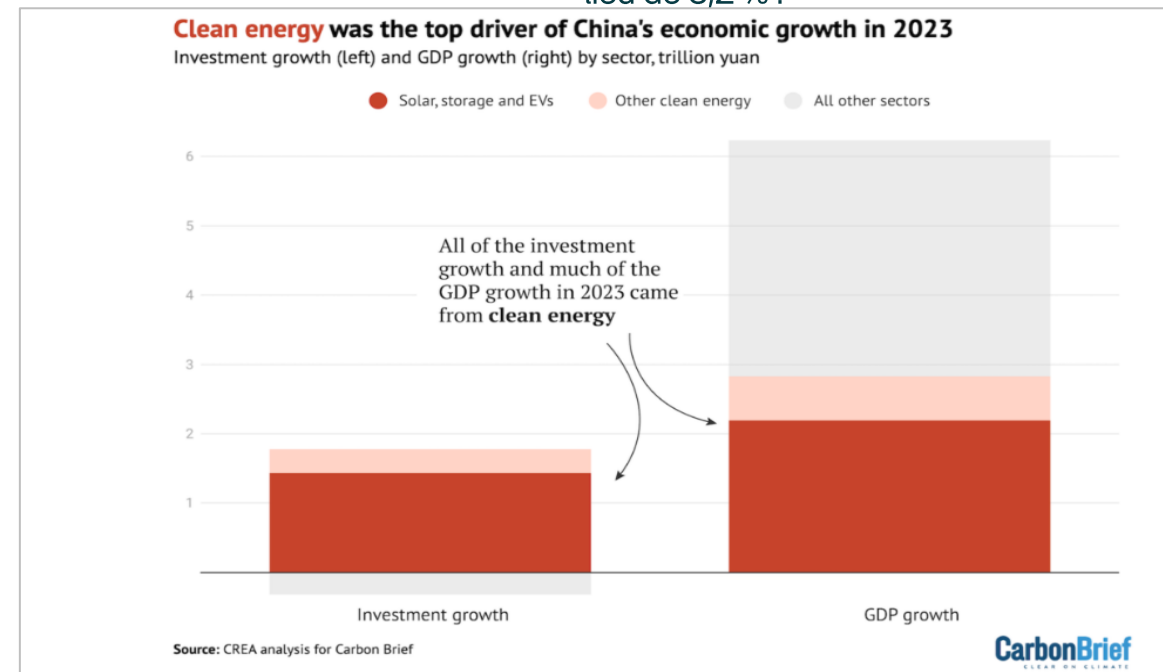
C'est un indice plus diversifié donnant un poids moins prépondérant au secteur financier...



... Et reflétant la transformation de l'économie chinoise notamment l'émergence des technologies renouvelables

Les « 3 nouvelles industries »: énergie solaire, véhicules électriques et batteries ont représenté près de la totalité de la croissance de l'investissement et 40 % de la croissance du PIB de 2023.

Sans ce secteur la croissance chinoise aurait été de 3 % en 2023 au lieu de 5,2 % !



Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 144 // 5 février 2024

● Le thème de la semaine : Actions chinoises : le réveil du dragon ?

- Le début d'année est difficile pour les marchés actions chinois, malgré les nombreuses annonces de stabilisation ;
- Les produits structurés de dérivés, « snowballs », sont en partie responsables de la spirale baissière de ce début d'année ;
- Cependant, les racines du mal restent l'économie domestique et la géopolitique ;
- L'émergence rapide de nouveaux secteurs économiques est désormais prise en compte dans le nouvel indice boursier CSI A50, le futur des marchés actions chinois ?



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

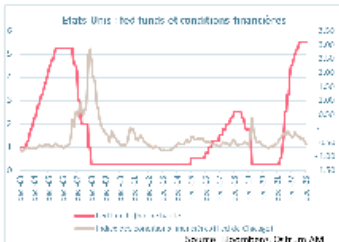
● La revue des marchés : La Fed nie l'évidence

- L'emploi américain au zénith avec 353k créations en janvier ;
- La Fed exclut une baisse en mars mais confirme le biais accommodant ;
- Le T-note replonge sous 4% ;
- Les actifs risqués se stabilisent après un bon mois de janvier.



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

● Le graphique de la semaine



La Réserve fédérale a relevé ses taux de 525 pb depuis mars 2022 après avoir mis un terme au QE mis en œuvre durant le Covid. S'ensuivent plusieurs hausses inhabituelles de 50 pb et 75 pb.

Il est critique pour une Banque centrale de voir sa politique transmise au reste de l'économie. C'est pourquoi les autorités sont particulièrement attentives aux conditions financières.

Les conditions de crédit bancaire (immobilier notamment) se sont durcies sans engendrer de rationnement massif du crédit. Sur les marchés, les hausses de taux successives ont eu un effet transitoire sur les taux longs. En outre, la hausse des actions et la réduction des spreads de crédit ont effacé le resserrement monétaire.



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

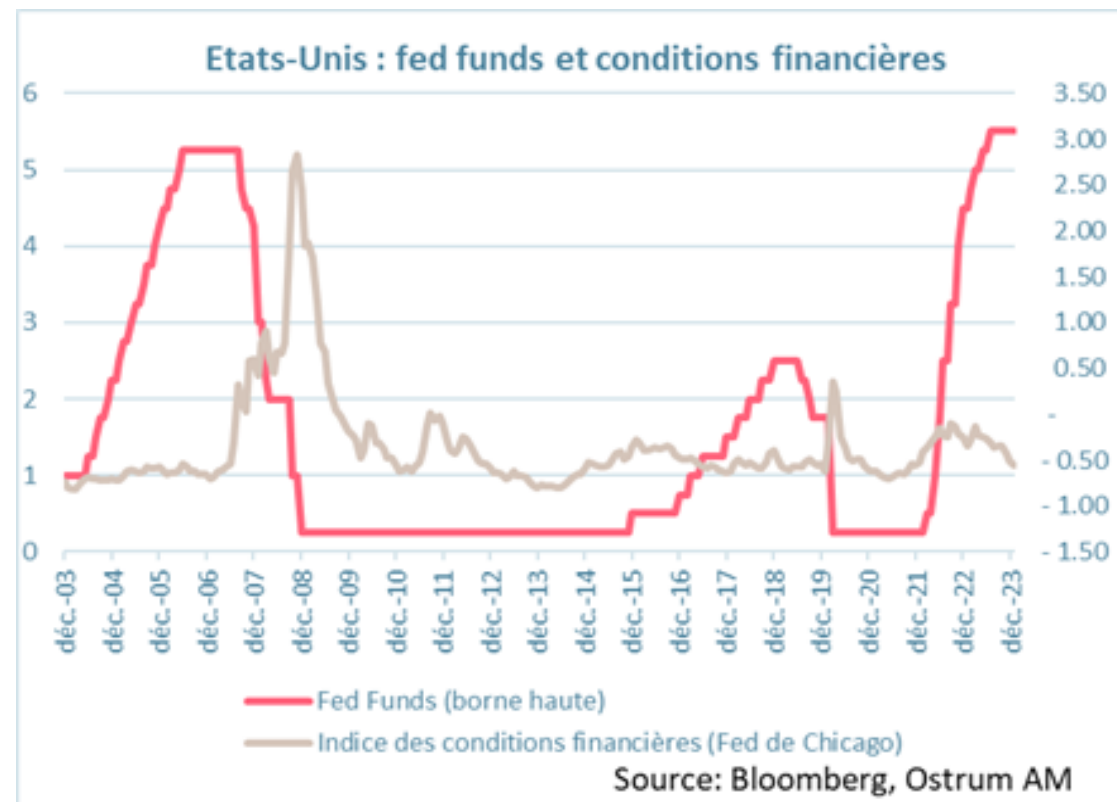
● Le chiffre de la semaine

1,8

Source : BloombergNEF

Il s'agit du montant total des investissements, au niveau mondial, dans les énergies renouvelables en hausse de 17 % en 2023 à 1,8 billion de dollars.

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

