

MyStratWeekly

20 février 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés et inflation américaine
- Thème – Le phénomène de *Labor Hoarding* aux Etats-Unis

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.

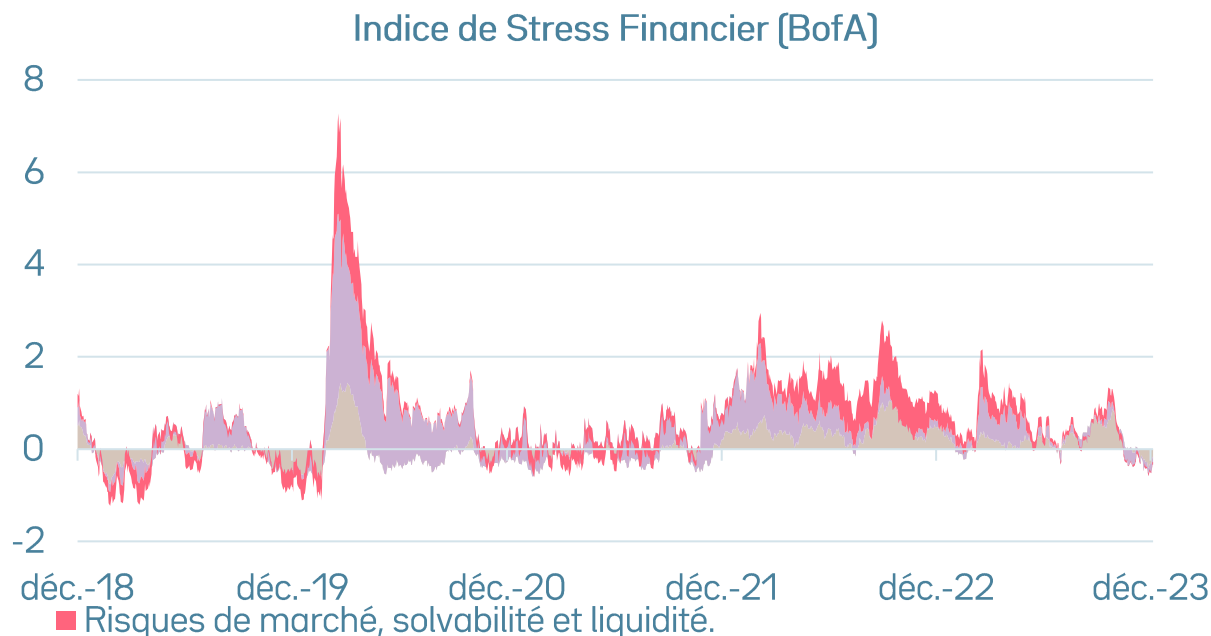
● REVUE DE LA SEMAINE

ÉTATS-UNIS : LES ACTIFS RISQUÉS RÉSISTENT AU DOLLAR FORT

La hausse des taux et du dollar sans préjudice aux actions

Le stress financier est très limité

Seuls les flux vers le monétaire témoignent de l'aversion pour le risque



■ Risques de marché, solvabilité et liquidité.
 ■ Demande relative pour des protections contre de grands mouvements sur les actions et le change.

Les taux remontent à mesure que les baisses de taux s'effacent

La courbe ne bouge pas, les marchés testent la BoJ et les spreads cavalent.

	29-déc	Last	Var. 2024
T-note 10 ans	3.88	4.28	40
Courbe 2-10 ans	-37	-36	1
Bund 10 ans	2.02	2.41	38
Courbe 2-10 ans	-39	-41	-2
Italie Spread 10 ans	168	149	-19
France Spread 10 ans	54	48	-6
Gilt 10 ans	3.54	4.11	57
JGB 10 ans	0.61	0.74	12

iTraxx IG	59	56	-2
iTraxx XO	314	310	-3

S&P 500	4 770	5 006	4.9%
Nasdaq 100	16 826	17 686	5.1%
Euro Stoxx 50	4 521	4 764	5.4%
VIX	12.5	14.7	18.1%
Indice DXY	101.33	104.34	3.0%
USD/JPY	141.04	150.17	6.5%
EUR/USD	1.10	1.08	-2.5%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

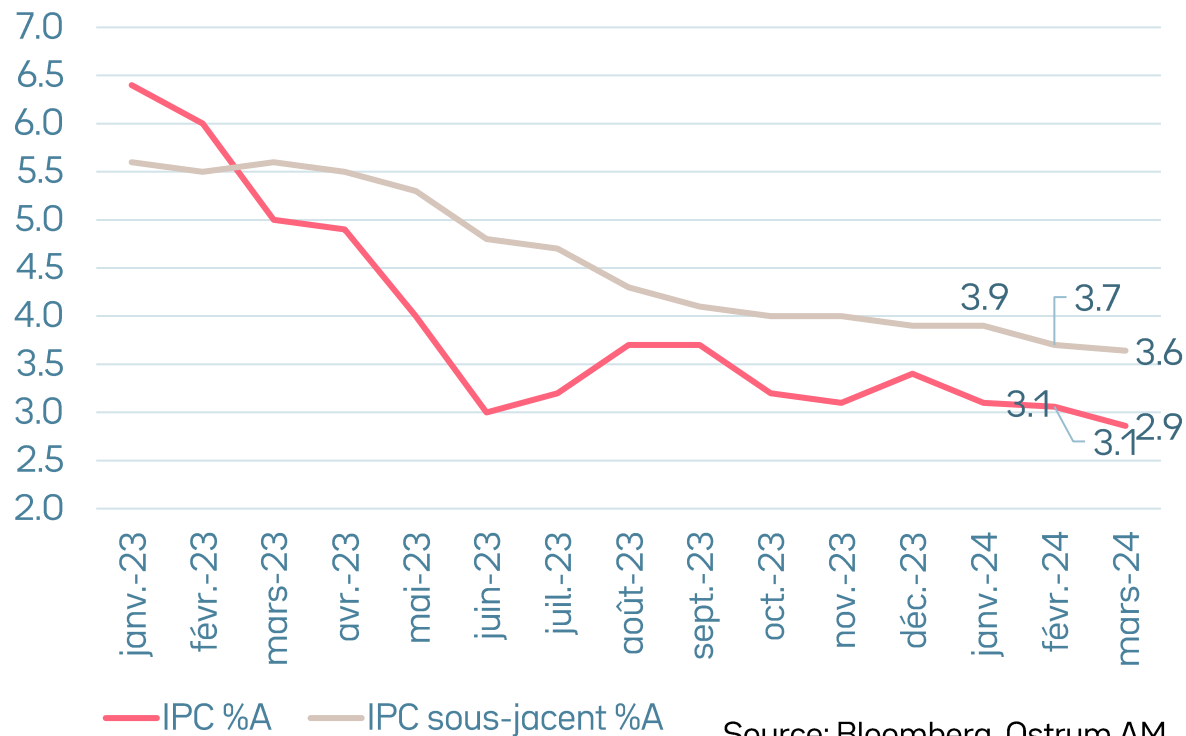
ÉTATS-UNIS : INFLATION AMÉRICAINE

Les prix des importations se redressent

L'inflation à 3,1 % en janvier

La projection de la Fed de Cleveland prolonge la lente désinflation

Etats-Unis: IPC & Nowcast de la Fed de Cleveland

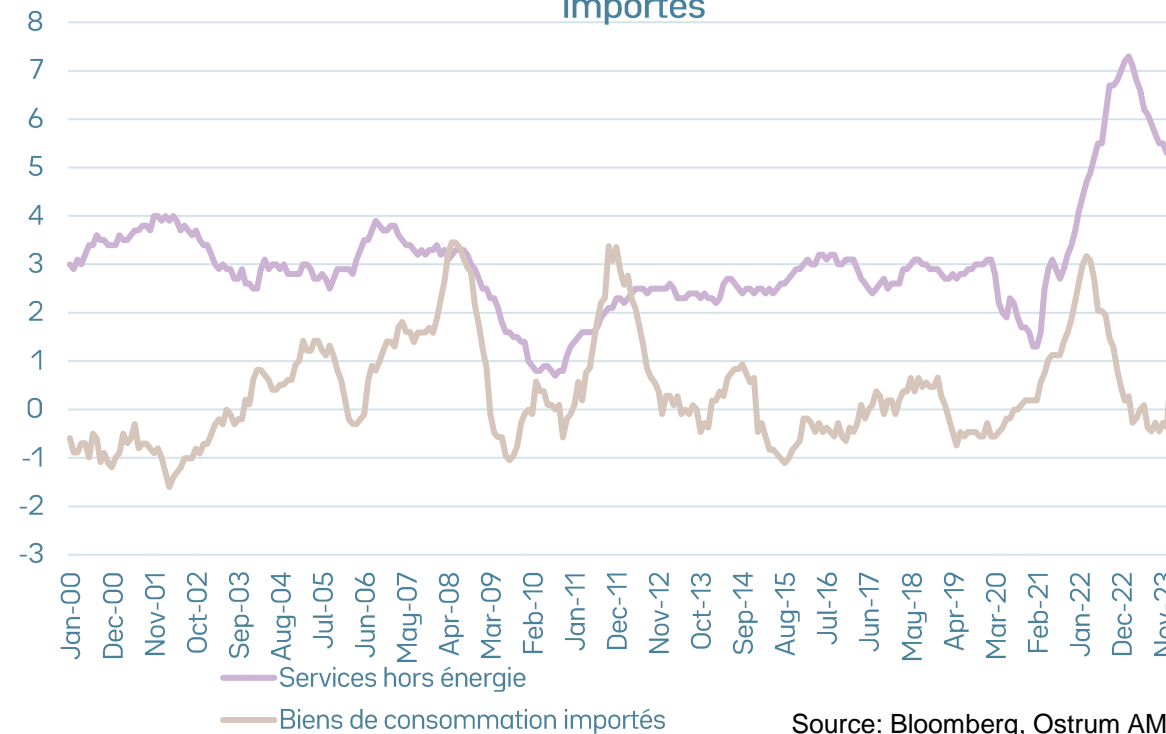


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le dilemme de la Fed tient à la nature de la désinflation

Une réaccélération des prix des biens rendrait impossible le retour à 2%.

Etats-Unis : inflation des services vs. inflation des biens importés



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ÉTATS-UNIS : INFLATION AMÉRICAINE

La désinflation des biens semble achevée

Les chaînes de valeur se sont normalisées

La désinflation issue de la baisse des tensions semble terminée. Les tensions en Mer rouge ont ralenti la désinflation.

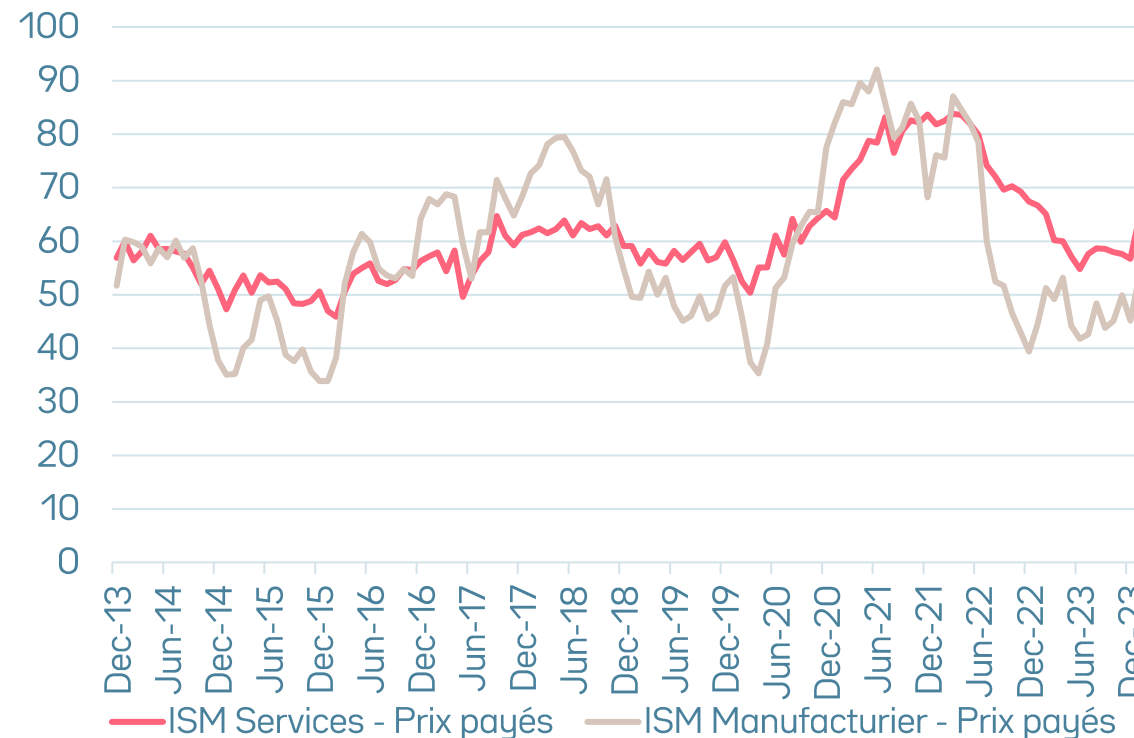
Indice de pressions sur les chaînes de production (Fed de New York)



Les enquêtes indiquent une résurgence des hausses de prix

Les hausses de prix des intrants sont plus marquées dans les services (du fait des salaires).

Etats-Unis: ISM Composantes de prix payés



Source: Bloomberg, Ostrum AM

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

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 central text.

● **THÈME
D'ACTUALITÉ**

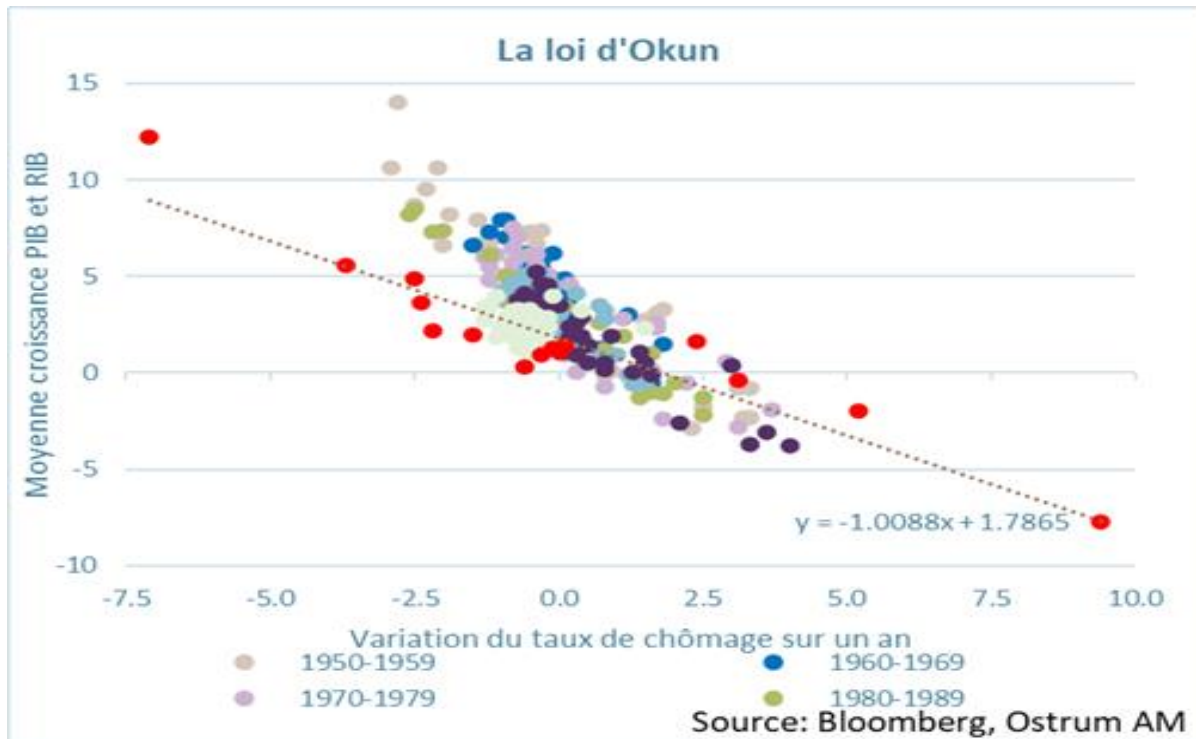
LABOR HOARDING OU LA PEUR DE LICENCIER

ETATS-UNIS : LOI D'OKUN ET CHÔMAGE

Le chômage au plus bas même après correction de la croissance

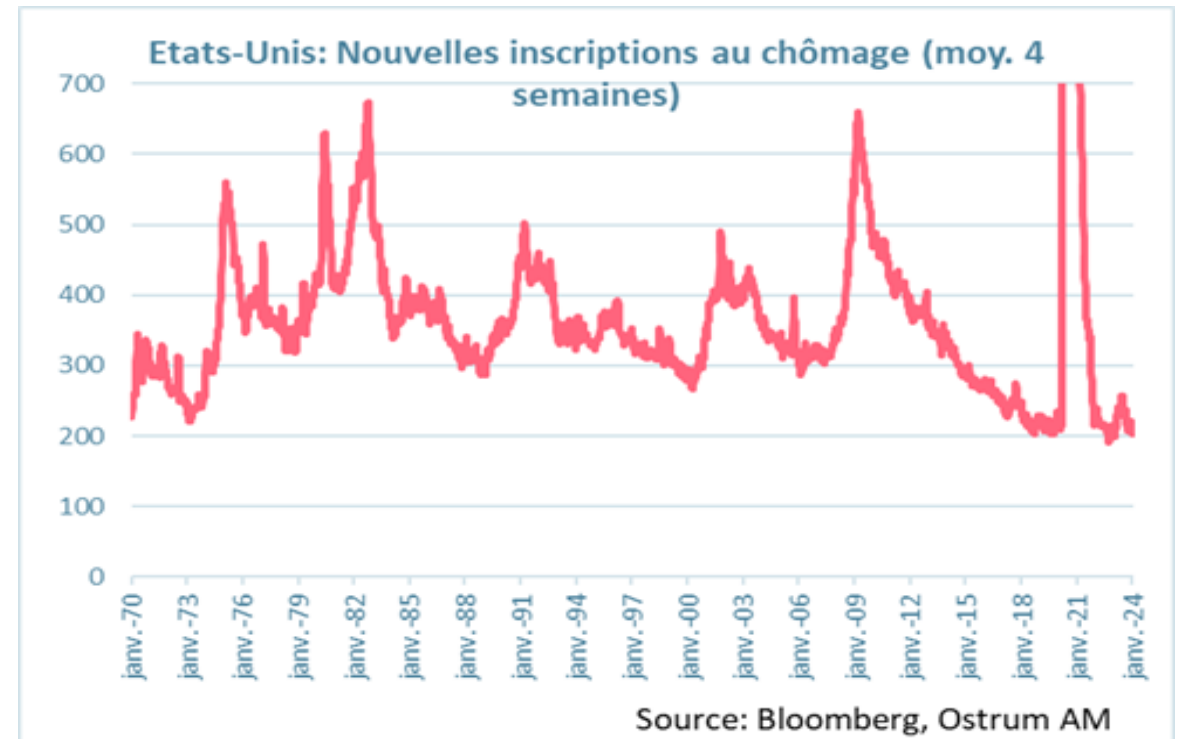
La loi d'Okun lie la croissance au chômage

La situation conjoncturelle est inhabituelle puisque le chômage a semblé baisser beaucoup plus rapidement que la croissance ne l'aurait permis précédemment.



Les 'claims' au plus bas historique

Les nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage se situent à 200k, un niveau qui serait très bas pour les années 70 pendant lesquelles la population active était 2 fois plus petite.

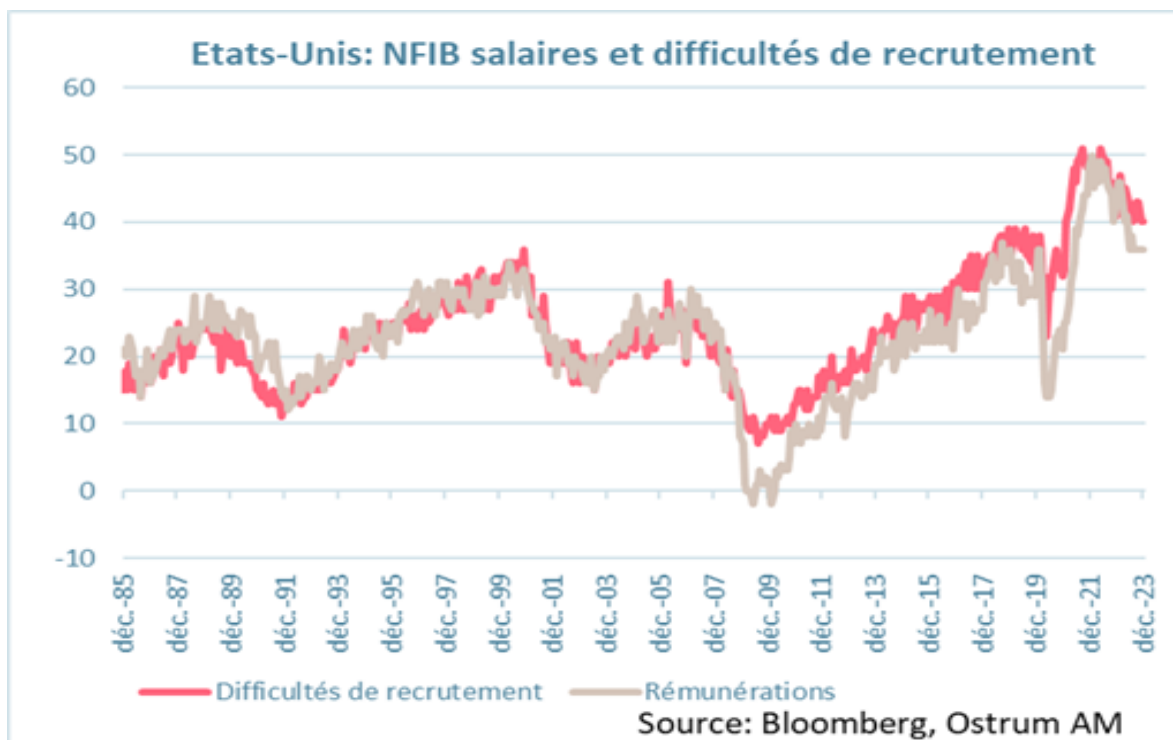


ETATS-UNIS : *LABOR HOARDING*

Les entreprises peinent à retenir la main d'œuvre

Les difficultés de recrutement s'accompagnent de hausses de salaires

Malgré une légère détente, une très forte majorité de PME indique des difficultés à embaucher, et sont contraintes de relever les salaires.



L'enquête NFIB classe les principaux obstacles à la croissance des PME

Après l'inflation, la qualité et le coût du travail constituent des contraintes majeures, loin devant les taux d'intérêt, les perspectives de ventes ou la concurrence.

NFIB Petites entreprises - Contrainte la plus significative		
	Déc 2023	Var. sur 3 ans
Inflation	23	21
Qualité du travail	20	-1
Impôts	17	-4
Coût du travail	9	3
Réglementation	7	-7
Conditions financières et de taux	5	4
Chiffres d'affaires insuffisants	5	-8
Concurrence des grandes entreprises	5	-3
Coût/disponibilité de l'assurance	5	-3
Autre	4	-2

Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : ANNONCES DE LICENCIEMENTS

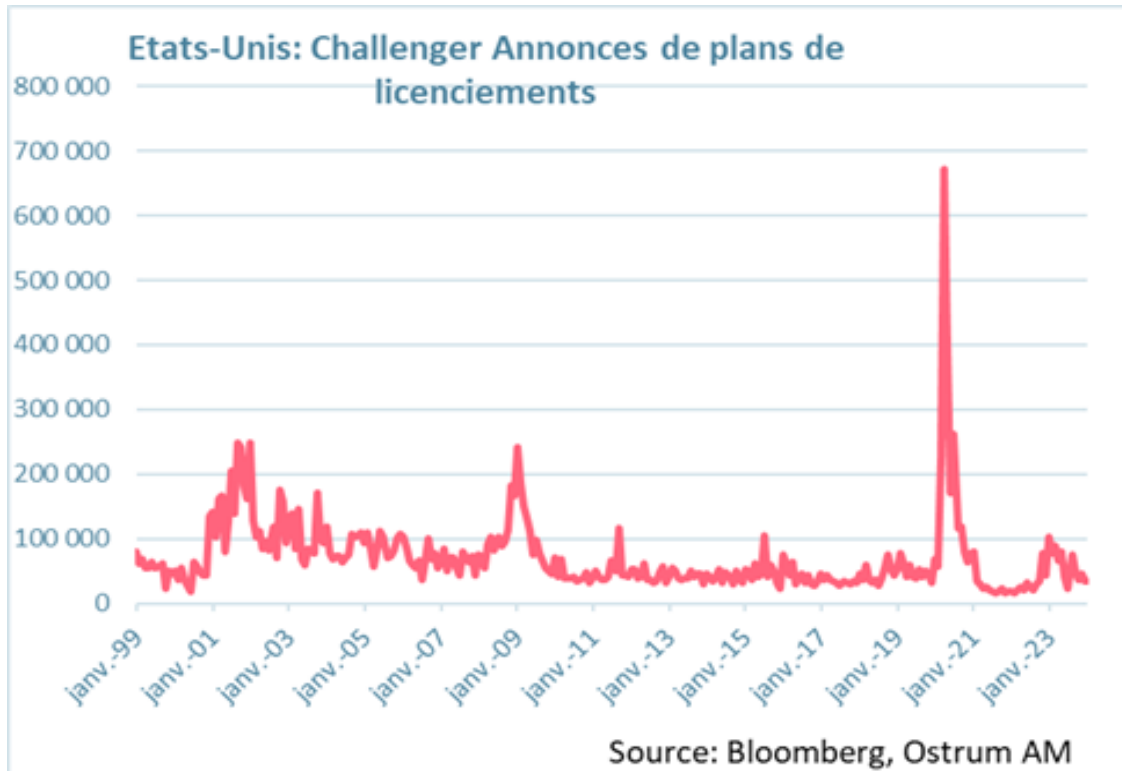
Les annonces de licenciements témoignent aussi des difficultés à réembaucher

Les annonces mensuelles de licenciements restent faibles

Les plans de licenciements sont réduits. La prospection et le coût du travail découragent les entreprises à licencier.

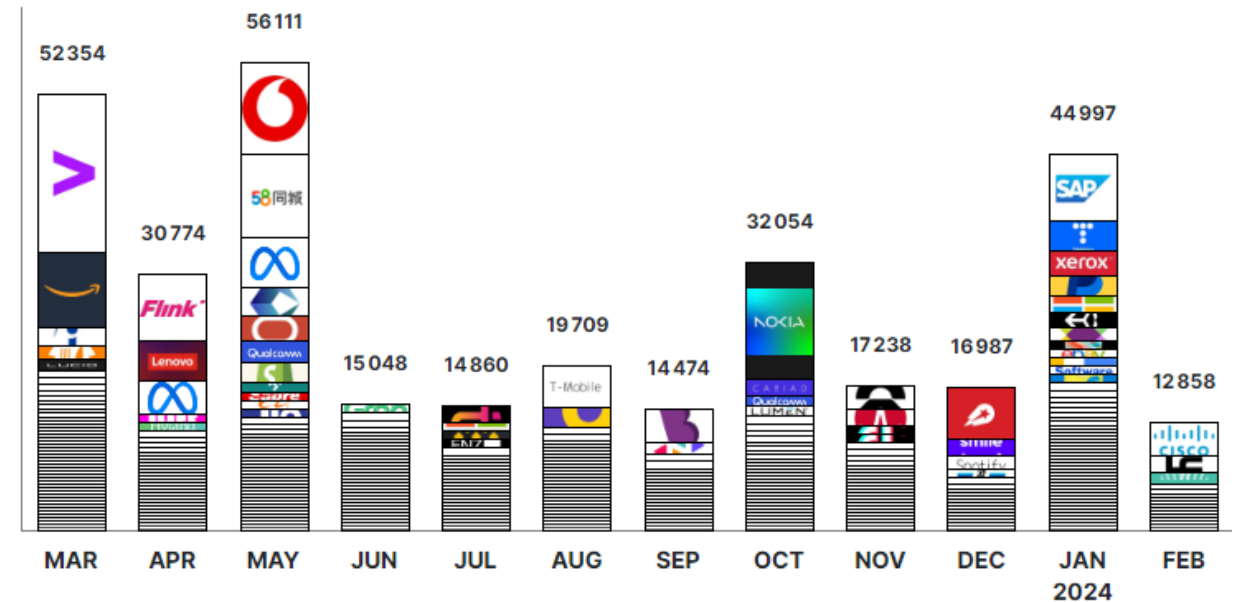
Les publications sont propices aux annonces de réductions de coûts mais... ce n'est que le verre à moitié vide.

La Tech annonce régulièrement des licenciements, mais plutôt moins que l'an passé.



of Tech Employees Let Go

as of February 19, 2024



source: trueup.io/layoffs

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 146 // 19 février 2024

● Le thème de la semaine : La BCE face aux tensions sur les prix domestiques

- Christine Lagarde et Isabelle Schnabel insistent sur la nécessité pour la BCE de rester prudente et ne pas baisser prématurément les taux ;
- L'inflation dans les services s'est stabilisée à 4% depuis 3 mois reflétant la persistance de tensions domestiques liées notamment aux salaires ;
- L'indicateur avancé de la BCE de suivi des salaires négociés ne montre pas de signes de ralentissement des salaires en 2024 ;
- Dans un contexte de faible croissance de la productivité, voire de légère baisse, l'évolution des marges des entreprises sera déterminante pour absorber la nette hausse des coûts salariaux ;
- Les négociations salariales et les profits unitaires du 1^{er} trimestre seront déterminants pour juger de la poursuite de la désinflation ;
- La BCE ne devrait pas baisser ses taux avant le mois de juin.

● La revue des marchés : Vers le scénario de la Fed

- Repricing des anticipations de baisses de taux de la Fed;
- Surperformance des bourses européennes;
- Résilience des spreads périphériques ;
- Le crédit est résilient.

● Le graphique de la semaine



Le prix du cacao à New York s'est littéralement envolé depuis l'été dernier pour atteindre un plus haut historique de 6 000 \$ la tonne, le 13 février, contre 3 000 \$ début juin 2023. Cette flambée est liée aux mauvaises conditions climatiques au Ghana et en Côte d'Ivoire, principaux producteurs de cacao (près de 70% de la production mondiale).

Après avoir été affectées par une maladie liée aux inondations, les cabosses de cacao ont subi la sécheresse liée au phénomène El Niño. Cette hausse des prix a par ailleurs été amplifiée par les spéculateurs qui forcent les producteurs de cacao à couvrir leurs positions vendues. Cette hausse spectaculaire du prix du cacao devrait se traduire par une hausse du prix de vente du chocolat.



Axel Botte
Directeur Stratégie Marchés
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

91

Source : Transitions & énergies

Les Etats-Unis sont devenus en 2023 le 1^{er} exportateur mondial de gaz naturel liquéfié devant l'Australie et le Qatar. Les exportations ont été de 91,2 millions de tonnes à destination principalement des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de la France.

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

