

MyStratWeekly

16 janvier 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Flux actions/high yield, T-note et crédit euro
- Thème – Mer Rouge, Panama et inflation

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 : FLUX ETF

Toujours peu d'appétence pour les actions européennes, le high yield jugé trop cher?

Le retour des flux en décembre s'estompe déjà

810 mn € de sorties en deux semaines, soit un quart des entrées de décembre.

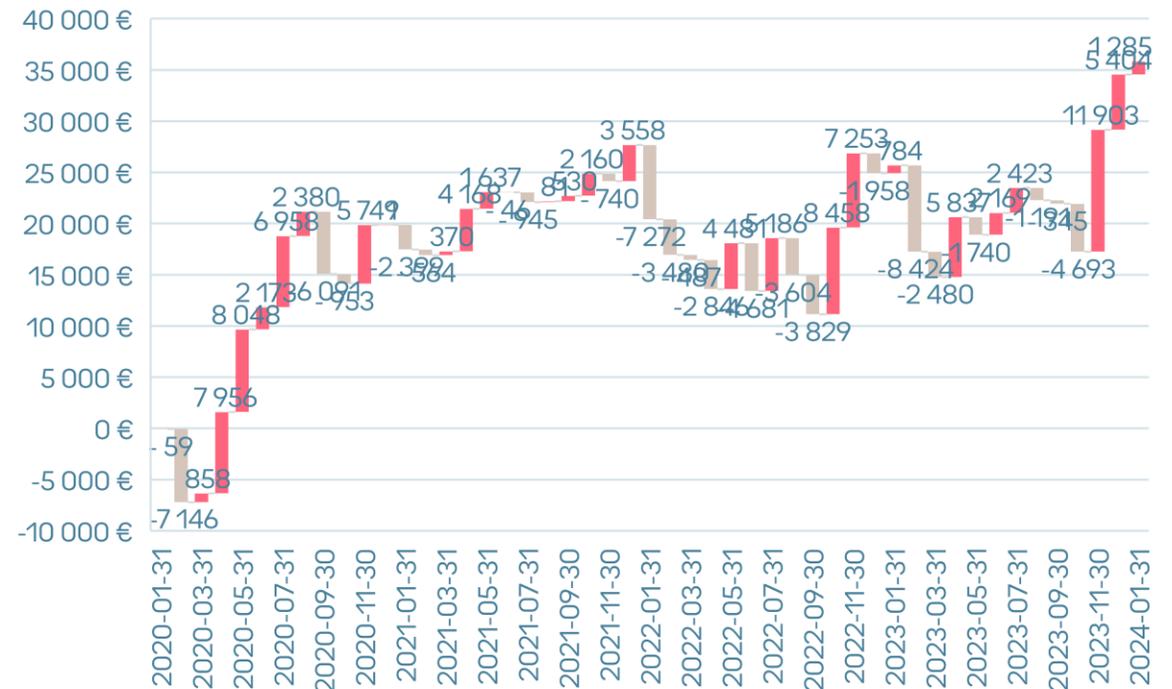
Le high yield américain attire encore des flux

De manière générale, l'obligataire attire encore les flux mais les valorisations commencent à freiner les flux

ETFs: Europe, zone euro & RU 428 ETFs avec 406 Mds EUR d'encours



Etats-Unis : Flux ETF High Yield - 104 ETFs pour 157 Mds USD d'encours



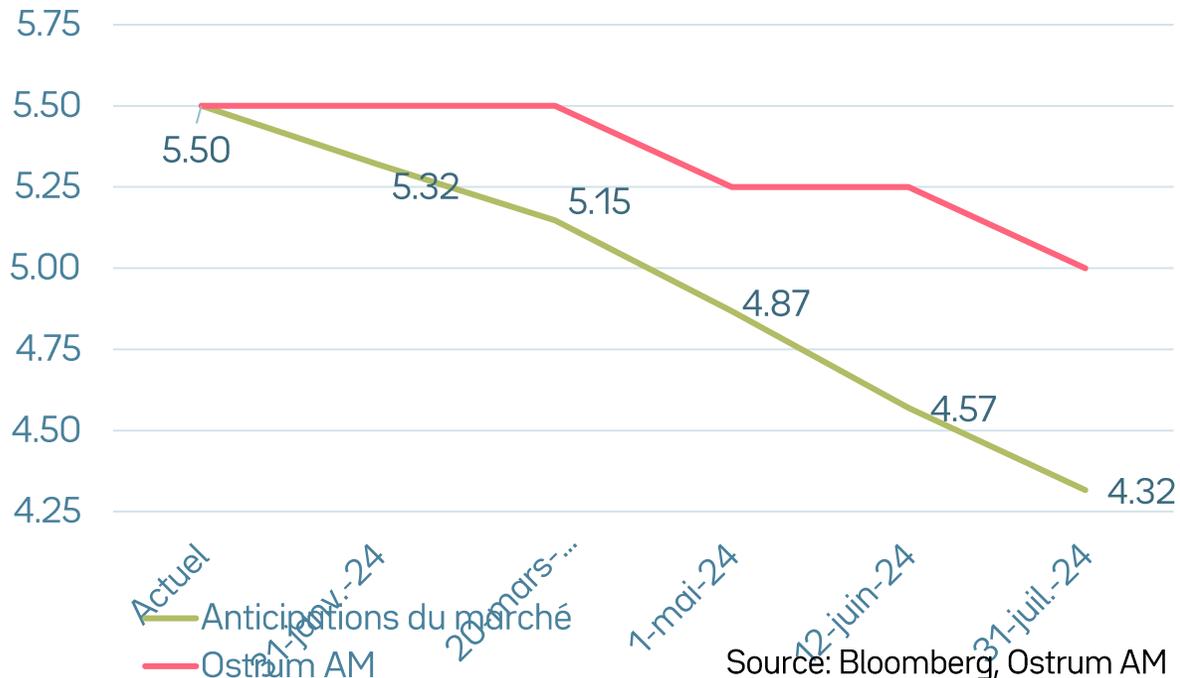
TAUX : ETATS-UNIS

Le marché ignore encore le CPI (3,9%)

Les marchés projettent une baisse à chaque réunion à partir de mars

Malgré les commentaires de Mester, Bostic, etc..., les membres du Board, Powell en tête, entretiennent le biais accommodant.

Fed funds : Prévisions Ostrum & Marché



Positionnement en Treasuries

Le sentiment de marché reste acheteur mais semble plus équilibré autour de 4%

Enquête JP Morgan - Positionnement en Treasuries et taux long



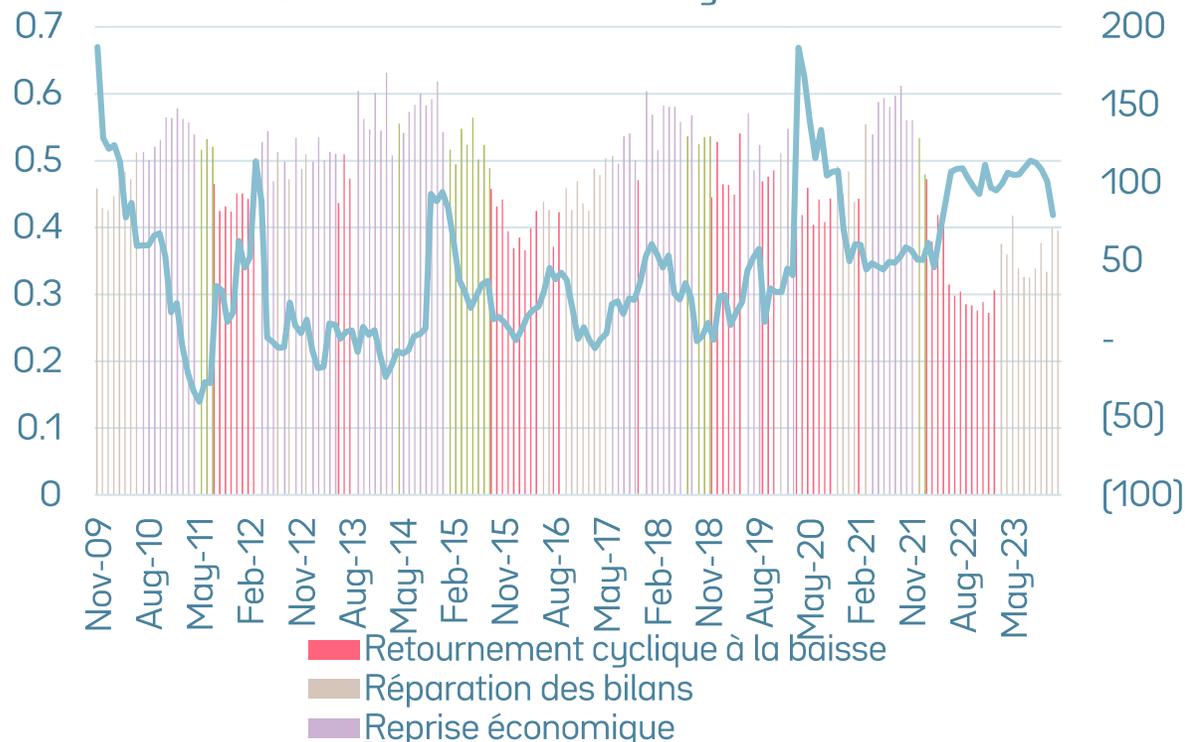
CRÉDIT : EURO IG

La valeur d'équilibre de l'ASW crédit entre 100-105 pb

La phase du cycle de crédit est celle de la réparation des bilans

La faible activité de M&A est protectrice. En général cette phase favorise la compression (on peut néanmoins juger le mouvement de marché excessif).

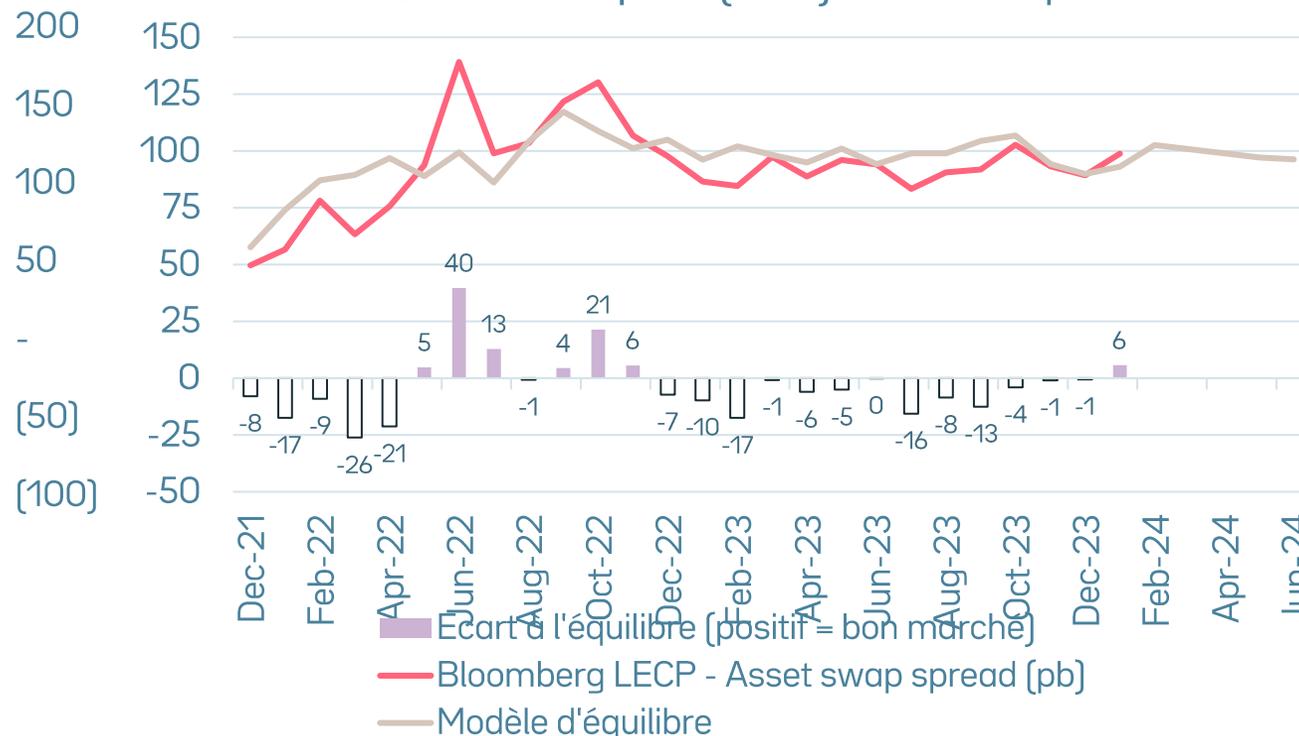
Zone euro: Indicateur du Cycle de Crédit



Les valorisations en ligne avec le modèle

Le crédit présente même une petite prime de 6 pb à court terme. Le niveau de 100 pb (ASW) est un ancrage fort.

ECM Euro IG ASW spread (LECP) - Modèle d'équilibre



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, drawing the eye towards the central text.

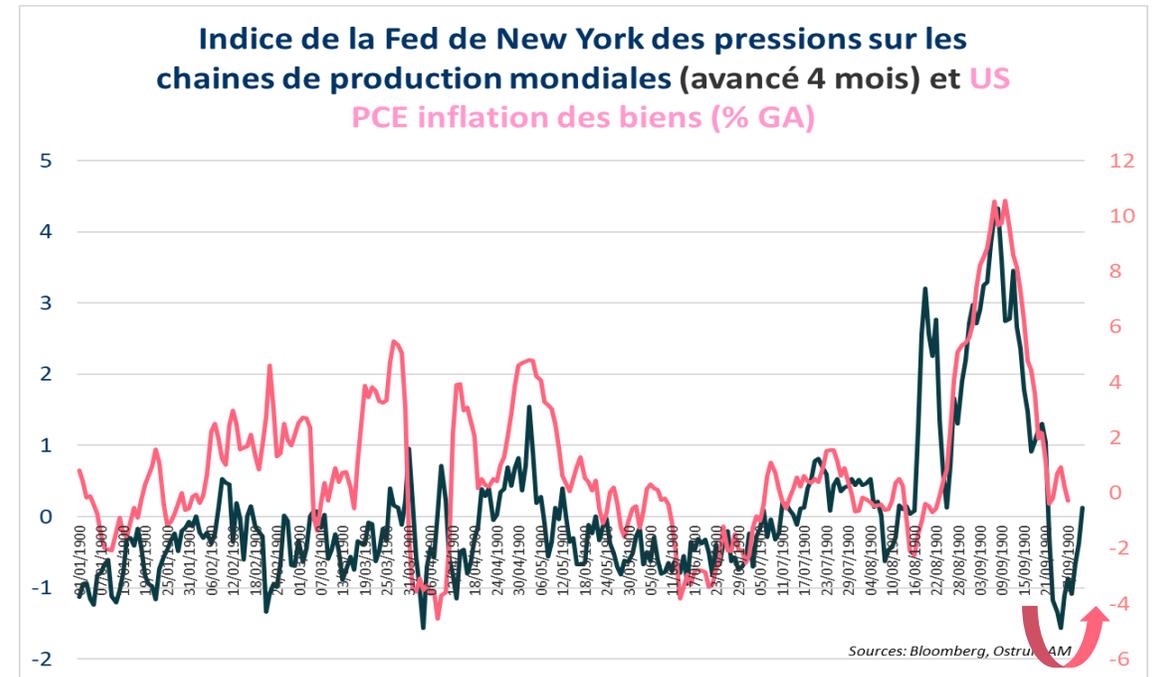
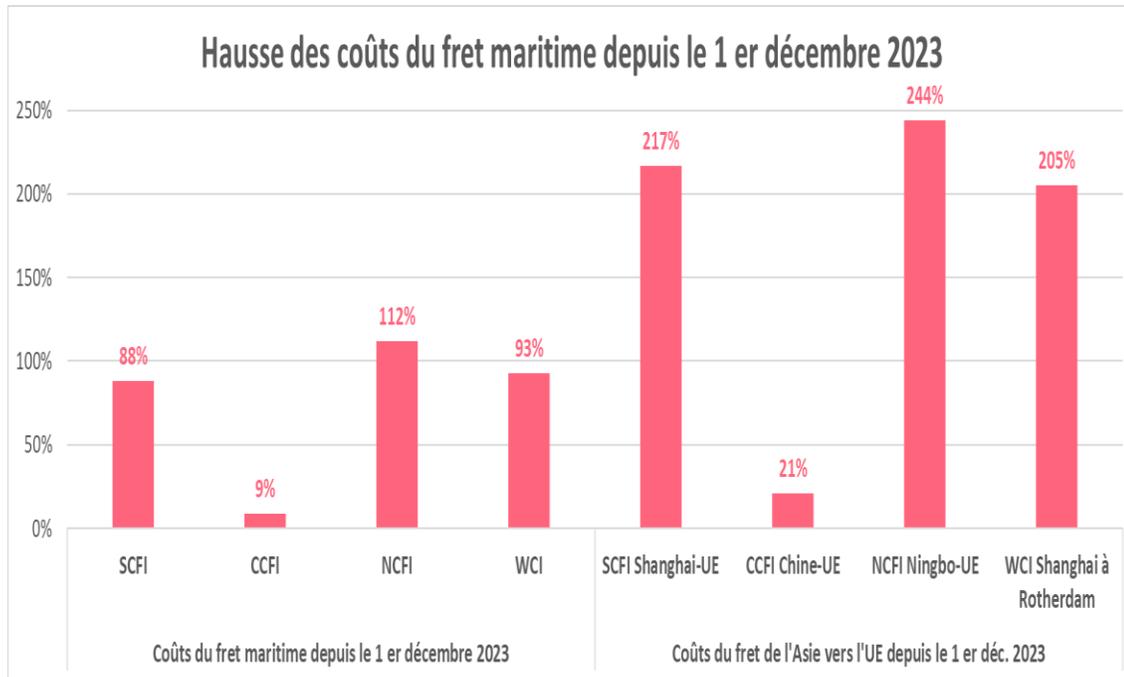
● **THÈME
D'ACTUALITÉ**

MER ROUGE, PANAMA ET INFLATION

Hausse des coûts du fret maritime (et aérien): le retour des distorsions des chaînes d'approvisionnement ?

Les affrontements en Mer Rouge ont provoqué l'envolée des coûts du fret maritime...
 Les coûts du fret pour l'Asie-UE ont augmenté entre 21 et 244 % depuis le 1er décembre 2023.

... Ravivant les craintes d'un retour des distorsions des chaînes d'approvisionnement (et de l'inflation).
 Les coûts du fret avaient été sous-estimés en 2021 dans le débat sur le caractère transitoire/permanent de l'inflation.



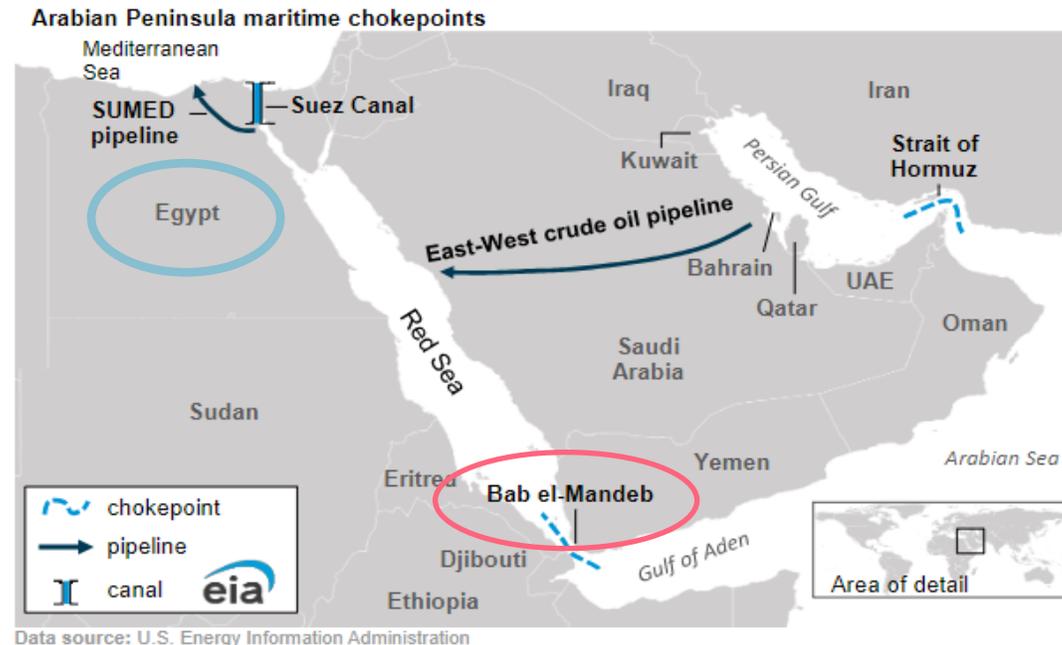
THÈME : MER ROUGE

Les points de passage de la Mer Rouge sont critiques pour le commerce mondial.

Le Canal de Suez est très important dans le commerce mondial. C'est la route maritime la plus rapide qui relie l'Asie et l'Europe.

- 12 % des flux internationaux de marchandises .
- 5 % des flux internationaux de pétrole brut,
- 12 % des flux de produits pétroliers (S1 2023)
- 8% des flux internationaux de GNL.

Pour l'**Egypte**, le Canal de Suez est une source vitale de revenus. Sur l'année 2023, les revenus du Canal ont atteint 8,8 milliards de dollars, soit 18 % des réserves de changes du pays, dont les besoins de financements sont estimés à 17 milliards \$.



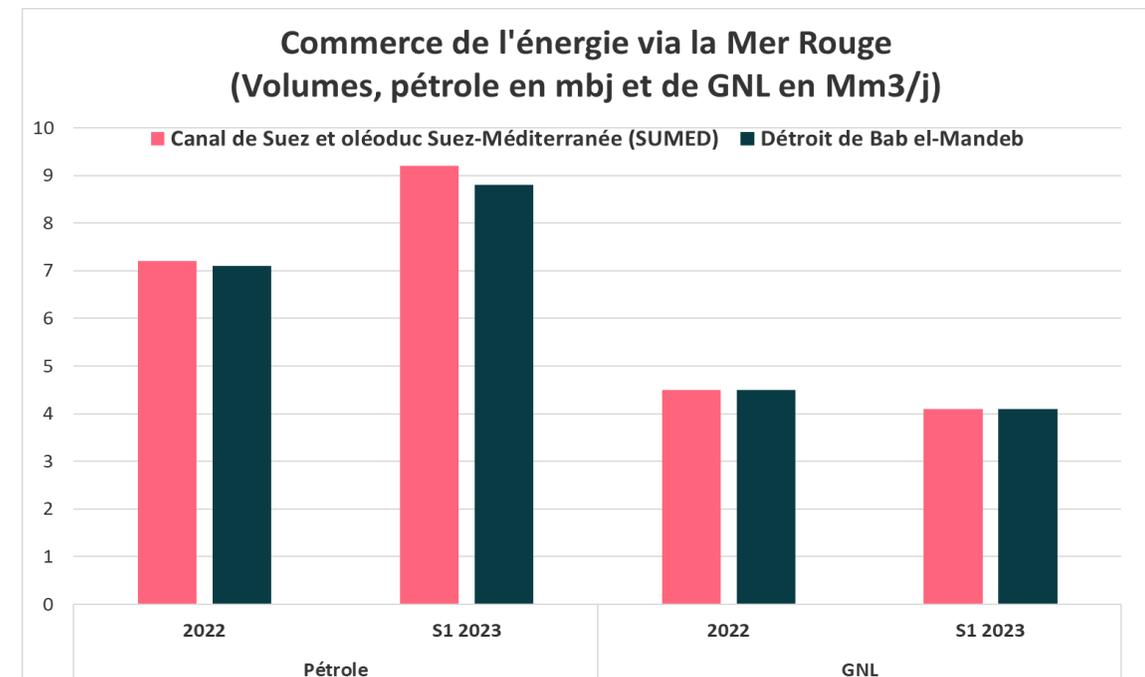
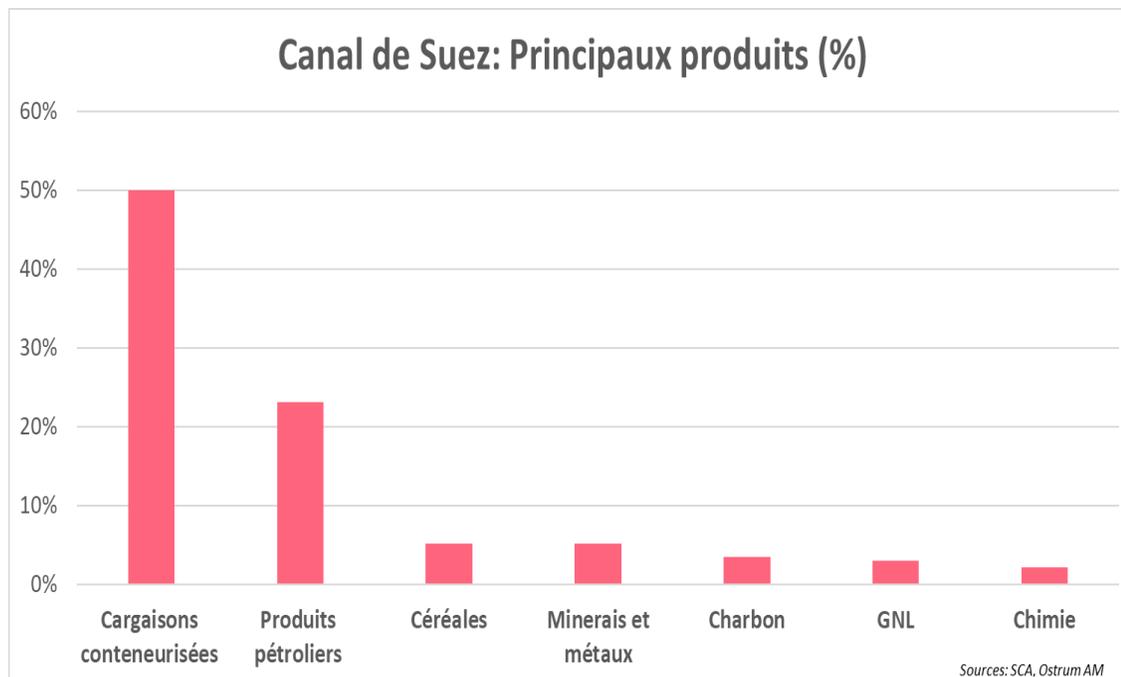
Bab el-Mandeb est un point de passage critique pour les pays du Golfe car leurs exports de brut et GNL doivent emprunter ce chemin pour atteindre le Canal de Suez et l'oléoduc SUMED, et in fine l'Europe.

THÈME : LE CANAL DE SUEZ

Le Canal de Suez est un point de passage clé pour les conteneurs ainsi que pour les flux de pétrole et de GNL.

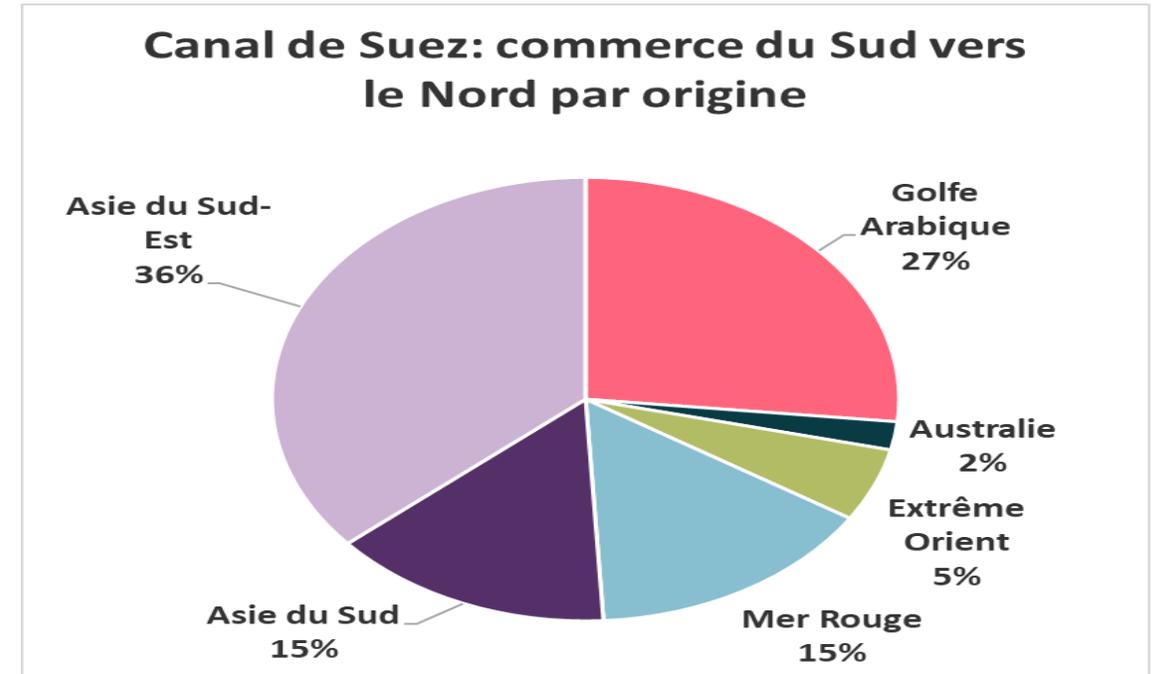
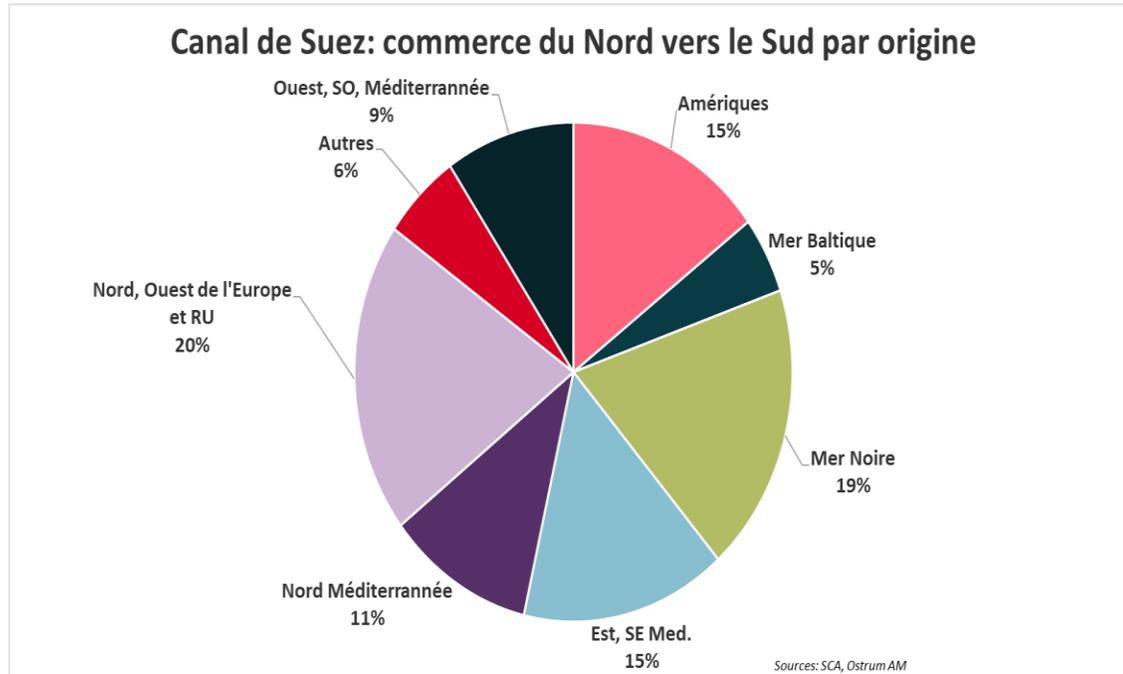
Principaux produits qui transitent par le Canal de Suez:
50 % de conteneurs
¼ de produits pétroliers
5,5 % de céréales.

12 % des flux maritimes mondiaux de pétrole
8 % des flux mondiaux de GNL.



THÈME : LE CANAL DE SUEZ

Les exportations de l'Asie du Sud-Est (36 %) et de l'Europe (20 %) sont les plus impactées.



THÈME : LE CANAL DE SUEZ

Conséquences: hausse des coûts du fret et allongement des délais de livraisons.

4 des 5 principales compagnies de transport maritime (54 % des capacités opérationnelles mondiales) ont suspendu leurs transits par la Mer Rouge , annonçant des augmentations de leurs tarifs.

1. Major shipping companies have suspended trade via the Red Sea

Global rank	Container liner	Market share (by capacity operated)	Suspended Red Sea transits (18 Dec 2023)
1	MSC	19.70%	Yes
2	Maersk	14.70%	Yes
3	CMA CGM Group	12.60%	Yes
4	COSCO Group	10.80%	No
5	Hapag-Lloyd	7%	Yes

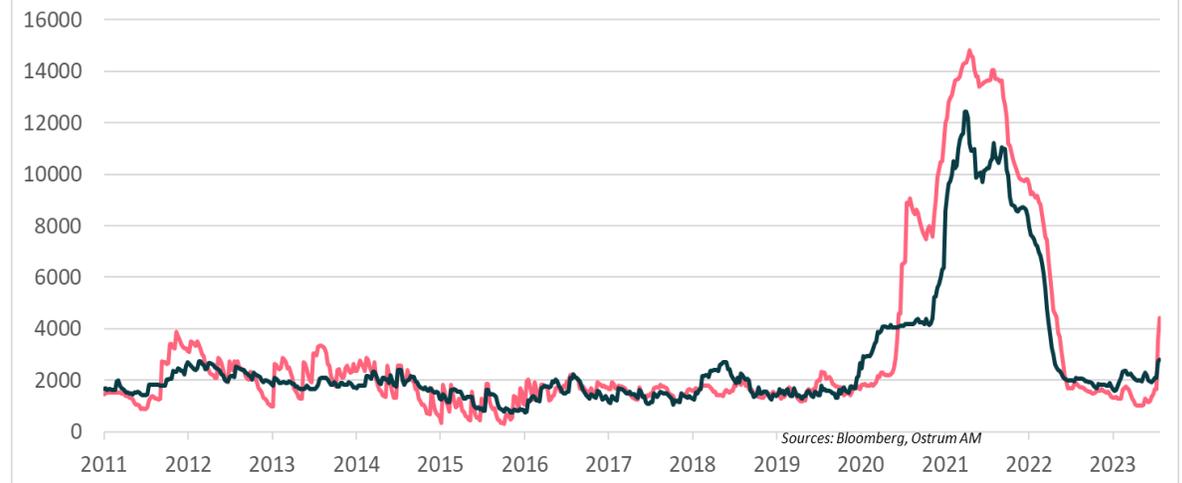
Source: Bloomberg Intelligence

Du port de Shanghai au port de Rotterdam

	Distance (miles)	Nombre de jours en mer
Canal de Suez	10525	43.9
Cap de Bonne Espérance	13843	57.7
Canal de Panama	13411	55.9

Sources: SEA-DISTANCES.ORG, Ostrum AM

Coût du fret maritime (\$) de la Chine vers l'Europe et vers les Etats-Unis

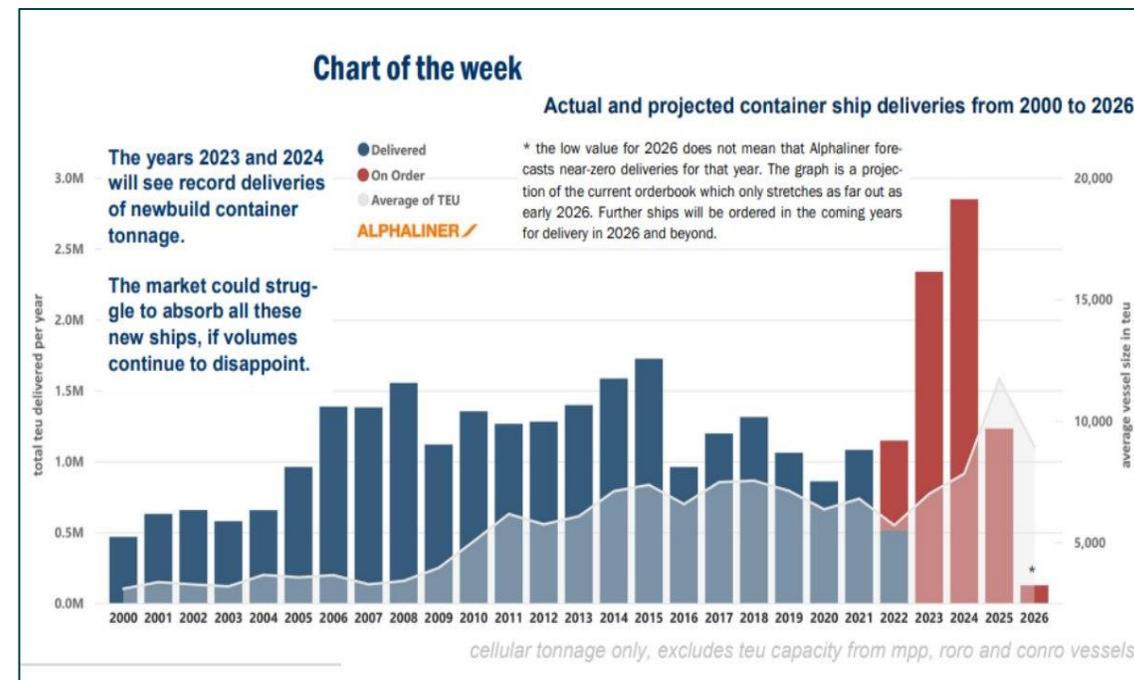
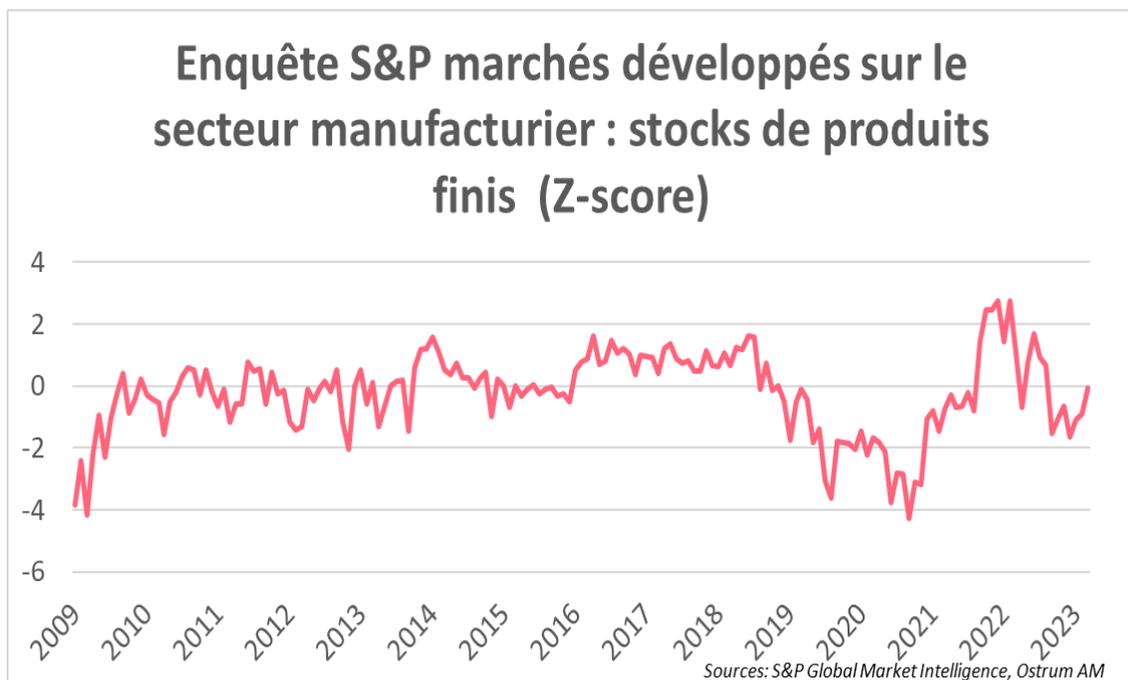


THÈME : QUELS IMPACTS SUR L'INFLATION ?

Un épisode inflationniste comme celui de 2021 semble peu probable. Mais à cause du caractère persistant de la hausse des coûts du fret sur le taux d'inflation, il ne faudrait pas que celle-ci s'installe dans la durée.

La forte hausse des prix du fret en 2021 était liée à la forte demande mondiale et à la faiblesse des stocks. Aujourd'hui, les stocks sont revenus à la normale et la demande est plus faible.

Le déroutement des navires devrait permettre d'absorber les surcapacités du secteur de transport maritime mondial.



● **Le thème de la semaine : Mer Rouge, Panama et inflation.**

- Les tensions en Mer Rouge et dans le Canal de Panama ont fait ressurgir le spectre de distorsions des chaînes de valeurs mondiales ;
- Les conséquences sont une hausse des coûts du fret notamment pour les trajets maritimes de la Chine vers l'Europe ;
- Un choc inflationniste comme en 2021 semble peu probable ;
- Cependant, il ne faudrait pas que cela s'inscrive dans la durée. Une contagion vers d'autres points de passage critiques pourrait également avoir un impact sur l'inflation via la hausse des cours du brut.

● **La revue des marchés : Un marché insubmersible ?**

- L'inflation américaine à 3,4% en décembre ;
- Le T-note revient sous 4% ;
- Demande élevée aux syndicats de dettes souveraines ;
- Rebond des actions et resserrement du high yield.

● **Le graphique de la semaine**



Les prix de l'uranium sont sur leurs plus hauts depuis 17 ans. Le contrat de référence est à 90 \$ la livre. L'envoie du cours est liée à la renaissance du nucléaire dans le mix énergétique des pays occidentaux.

D'autres facteurs expliquent également la flambée des prix comme les craintes d'approvisionnement en pétrole et gaz liées aux tensions géopolitiques, notamment après le coup d'Etat au Niger.

La demande mondiale en uranium devrait continuer d'augmenter. Le Kazakhstan est le premier producteur mondial d'uranium, représentant 45 % de l'offre mondiale.

● **Le chiffre de la semaine**

34

Source : Bloomberg

La dette américaine a atteint un nouveau record historique de 34,002 billions de dollars. C'est également l'âge du nouveau premier ministre français, le plus jeune de la 5^{ème} République.



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

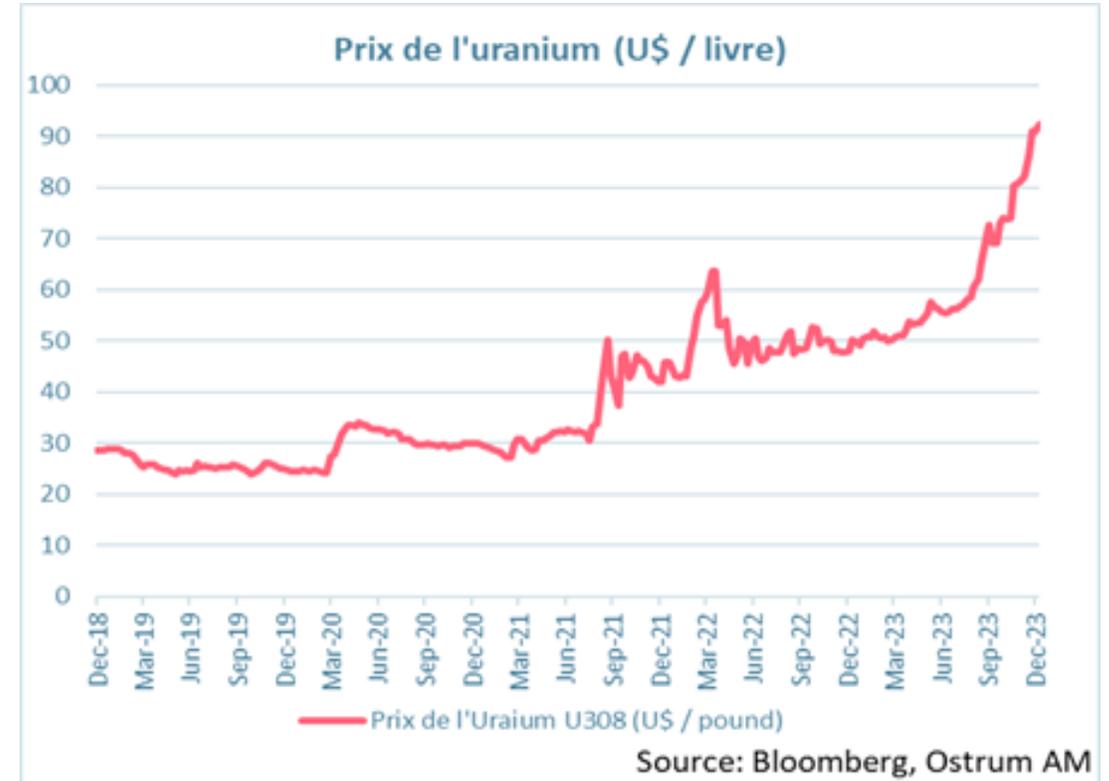


Zouhoure Bousbih
Stratège pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratège 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

