

MyStratWeekly

30 janvier 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Fin du BTFP, Chine, Energie...
- Thème – Croissance, inflation en zone Euro et BCE.

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 : FIN DU BANK TERM FUNDING PROGRAM (BTFP)

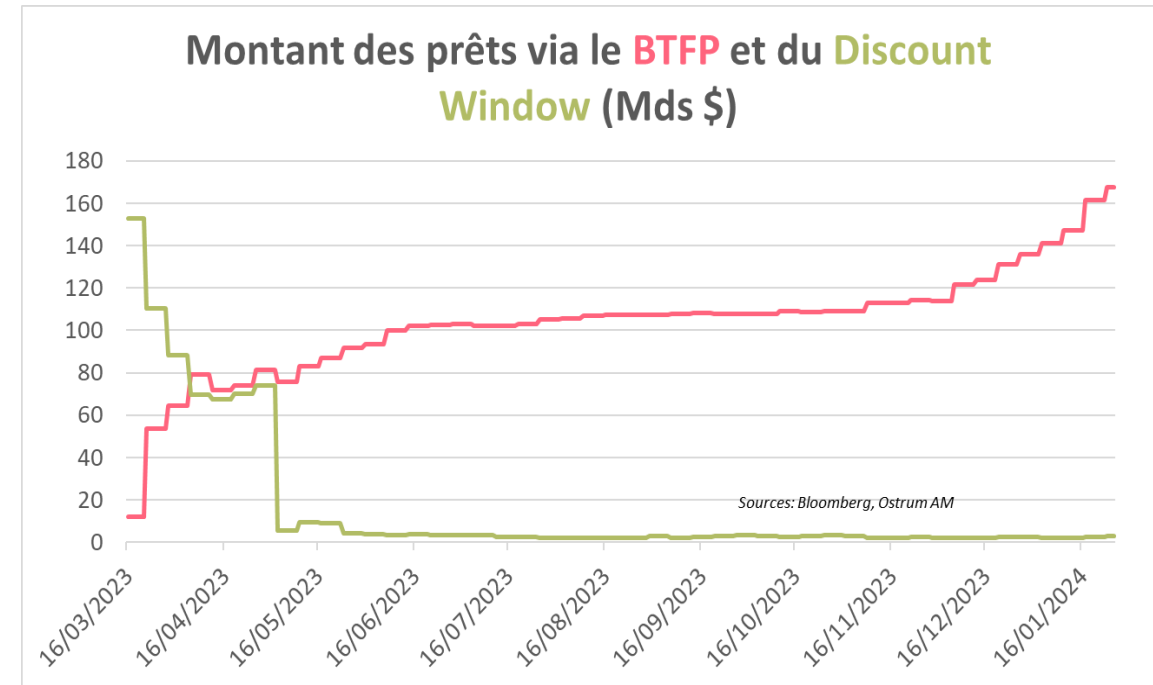
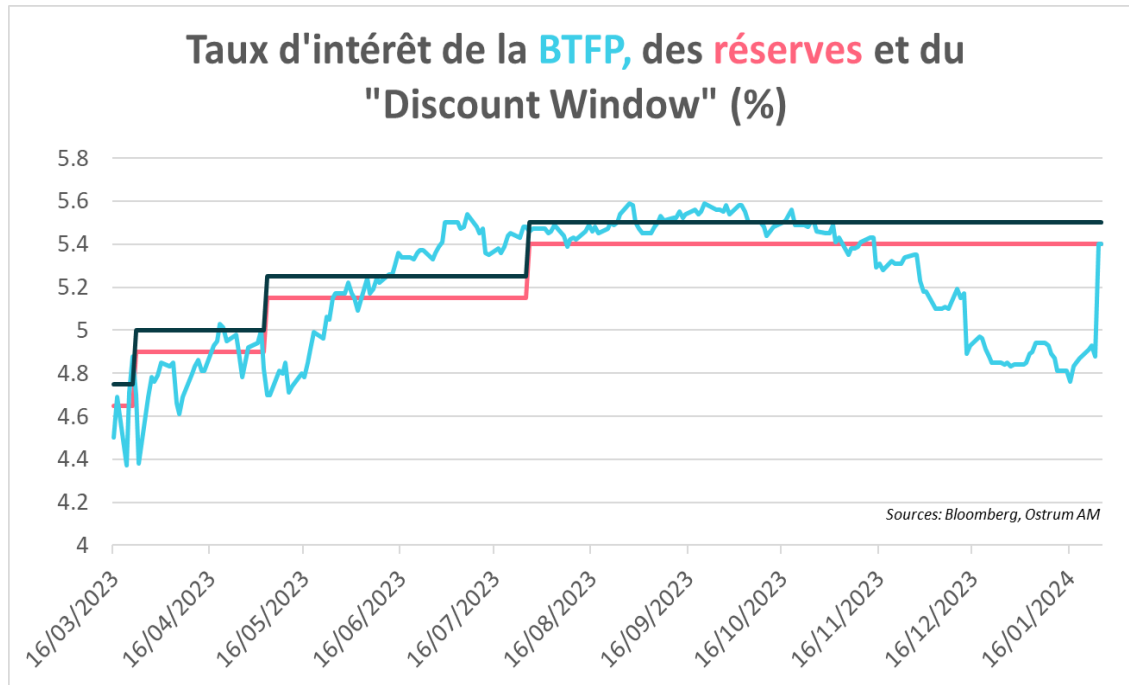
Expiration du BTFP prévu le 11 mars prochain. La Fed pourrait le réactiver si nécessaire.

Relèvement du taux d'intérêt du BTFP au niveau du taux de rémunération des réserves des banques auprès de la Fed

L'objectif est d'éliminer les opportunités d'arbitrage et inciter à utiliser le « Discount Window » (DW).

En anticipation, les montants de prêts via le BTFP ont atteint un record de 167, 8 Mds \$ (contre 2,3 Mds \$ pour le DW)

Forte demande pour le BTFP depuis novembre 2023, coïncidant avec la baisse du taux d'intérêt de la BTFP par rapport à celui du Discount Window (anticipations de baisse de taux de la Fed)

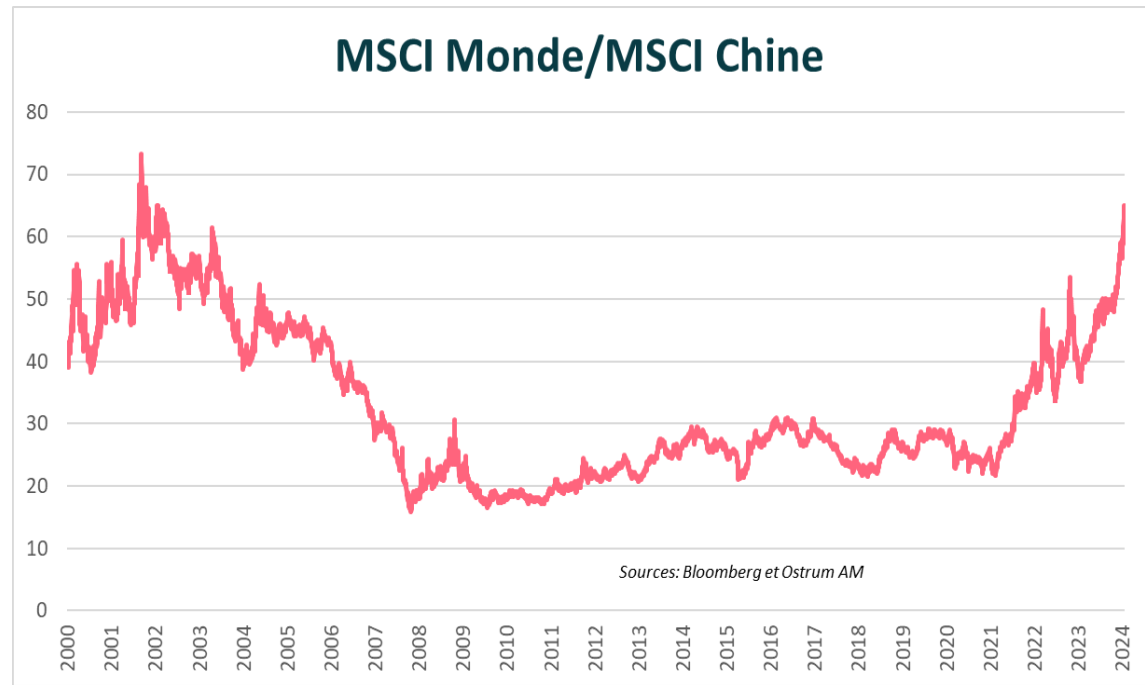


CHINE: LE RÉVEIL DU DRAGON ?

La Chine muscle les mesures pour retrouver la confiance des investisseurs internationaux. Le point bas est-il- atteint pour les actions chinoises ?

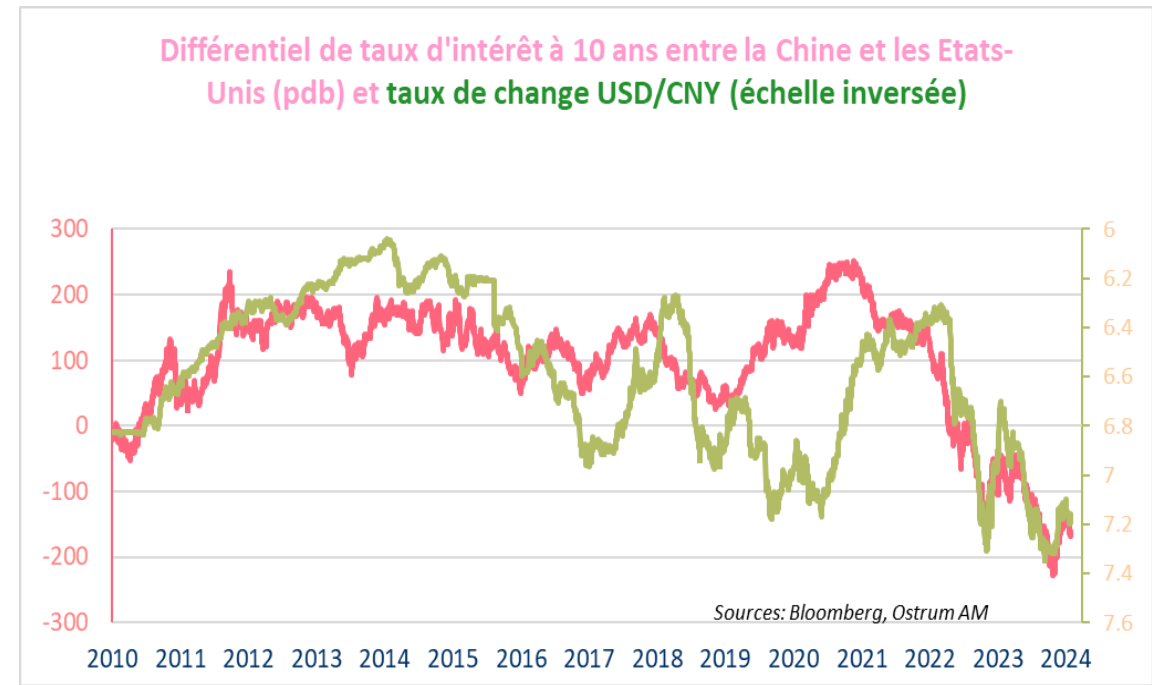
La divergence s'accroît entre les bourses mondiales et chinoise

Les actions chinoises offrent les meilleures valorisations au Monde .
MSCI Chine PE/S&P 500 PE = 0,4 !



Le resserrement du différentiel de taux d'intérêt avec les Etats-Unis renforce les marges de manœuvre de la PBoC

La récente baisse des taux RRR de 50 pbb + massives injections de liquidités = stabilisation du sentiment des investisseurs



PÉTROLE/GAZ : QUELS IMPACTS DES TENSIONS DE LA MER ROUGE ?

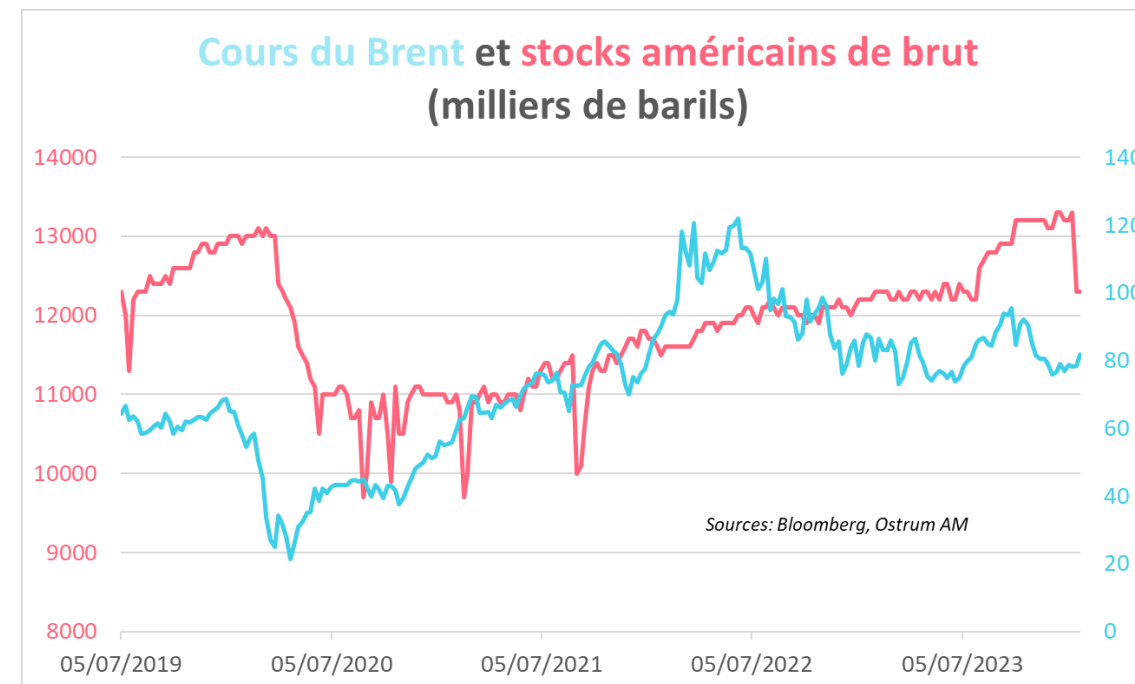
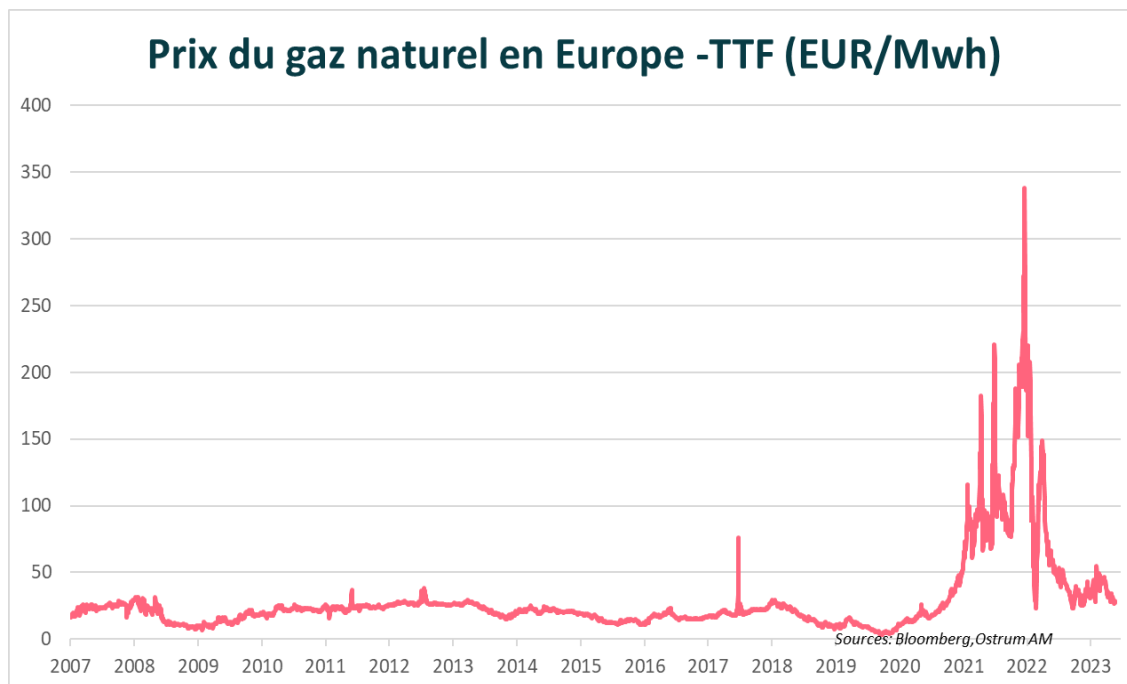
Pas d'impacts significatifs pour le moment, mais les tensions en Mer rouge risquent d'augmenter la volatilité sur les prix.

L'hiver est terminé pour les traders sur le marché du gaz naturel (sous les 30 e/Mwh)...

..Malgré le retard des livraisons de gaz en provenance du Qatar. Les stocks de gaz sont élevés et permettent de limiter les pressions haussières sur les cours.

La baisse des stocks de brut US, liée à la chute de la production US a renchéri les cours du Brent (80 \$ le baril)

Les distorsions des exportations maritimes russes de brut ont également contribué à la hausse.



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

CROISSANCE, INFLATION EN ZONE EURO ET BCE

ZONE EURO : CROISSANCE ATONE

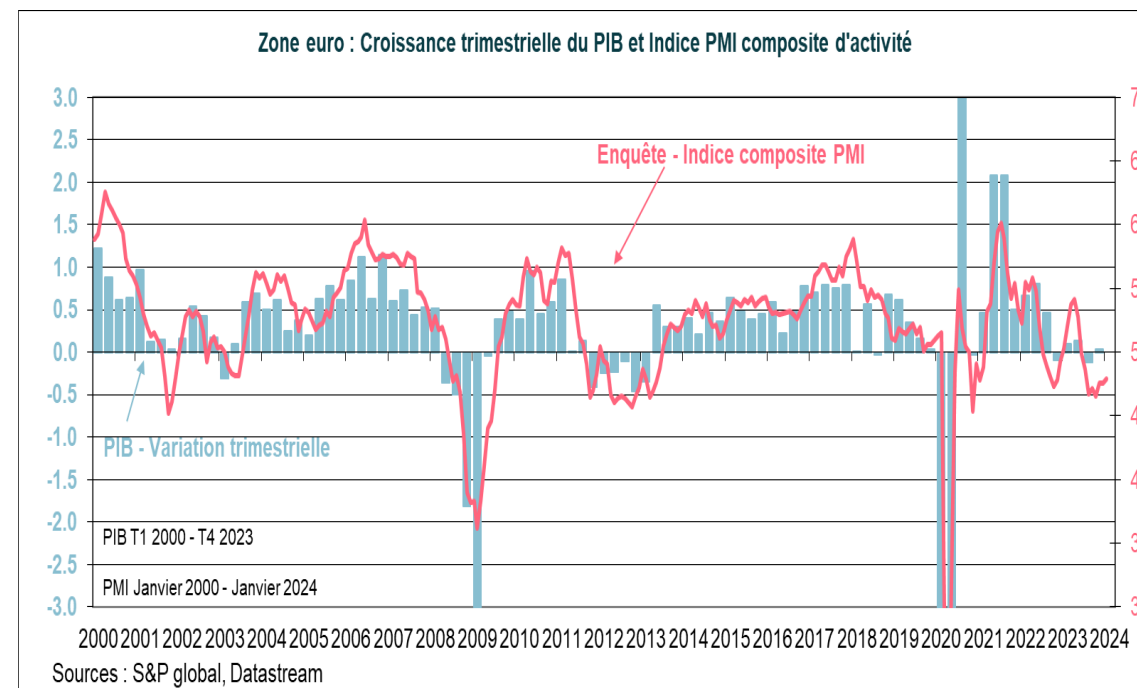
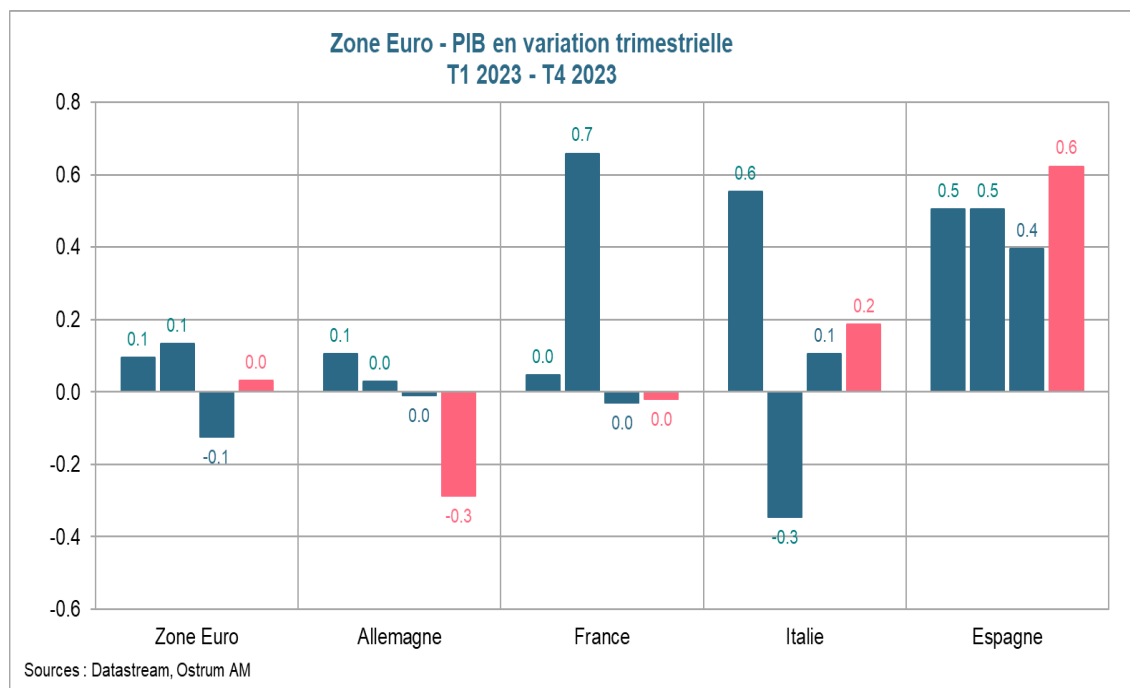
La croissance a été nulle en T4 et de seulement 0.5% en moyenne en 2023.

L'Allemagne pèse sur la croissance de la zone Euro, la France stagne alors que la croissance se raffermi en T4 en Espagne et en Italie.

La demande interne est faible et les exportations pâtissent de la contraction du commerce mondial.

Les enquêtes présagent d'une faible croissance début 2024.

L'indice PMI composite de l'enquête S&P global reste sous les 50 [47.9 en janvier après 47.6] signalant une légère modération du rythme de contraction de l'activité. Le point bas semble toutefois avoir été dépassé.



CROISSANCE EN FRANCE ET EN ESPAGNE

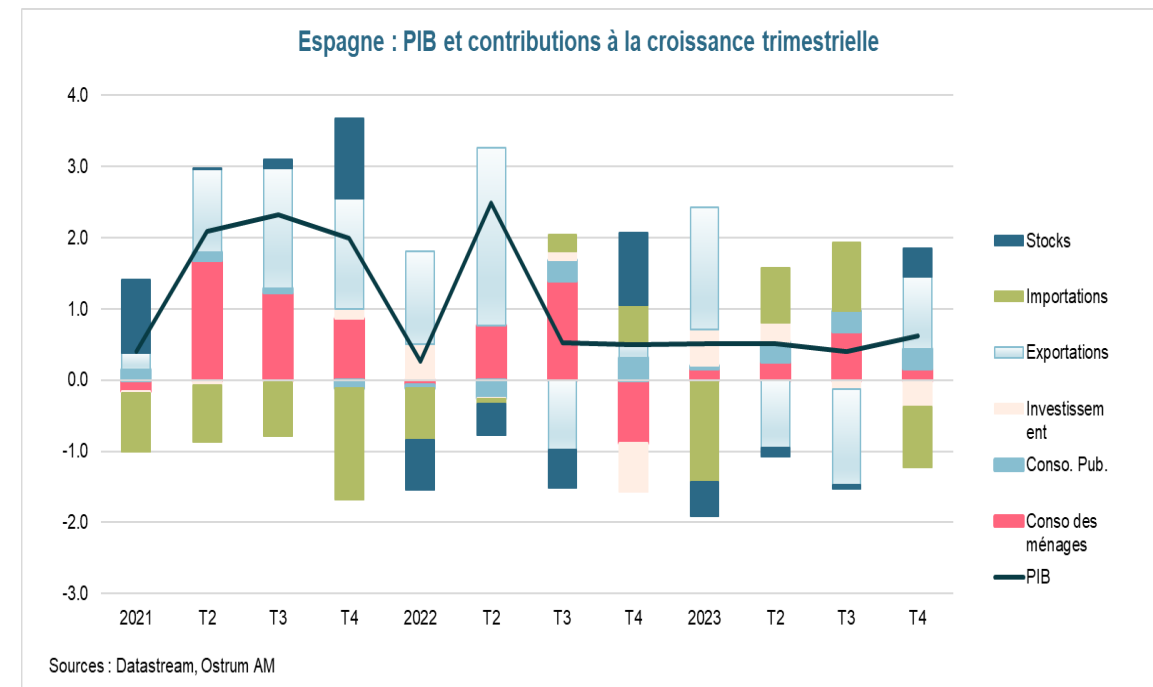
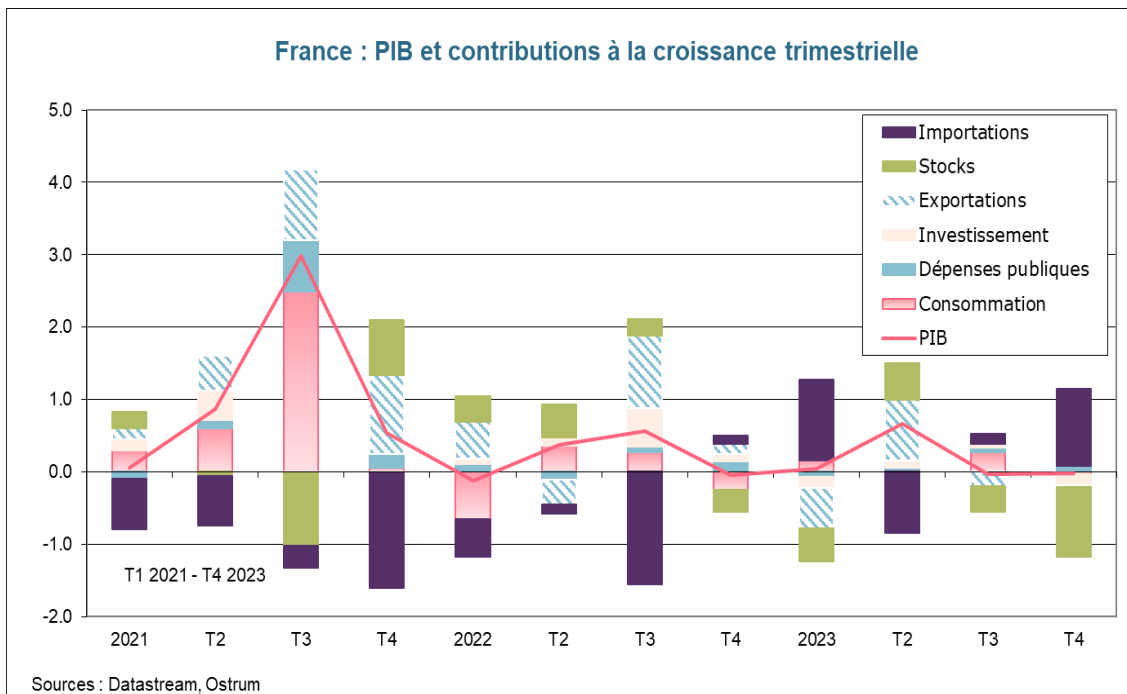
La vigueur de la croissance espagnole en T4 doit être relativisée.

En France, la demande interne a eu une contribution légèrement négative.

La contribution positive du commerce extérieur (liée au recul des importations) a été contrebalancée par la contribution négative des stocks.

En Espagne, la consommation des ménages a ralenti et l'investissement a accentué son recul en T4.

La croissance vient surtout des stocks puisque le commerce extérieur a eu une contribution limitée.



ZONE EURO : ENQUÊTE DE LA BCE SUR LES PRÊTS BANCAIRES

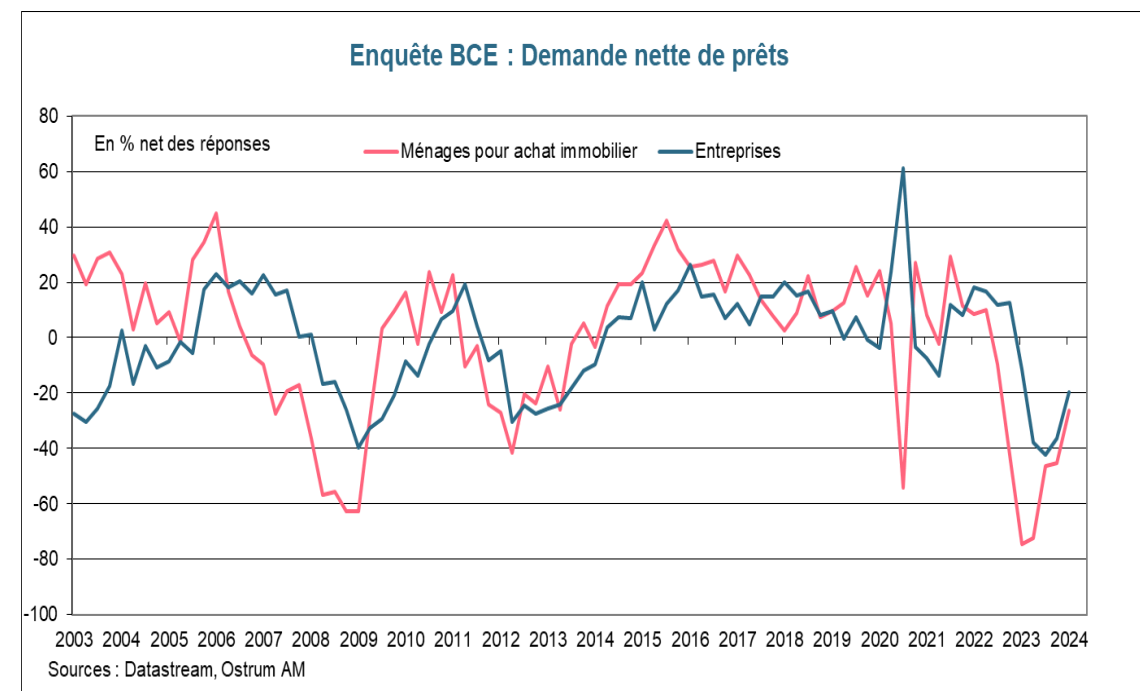
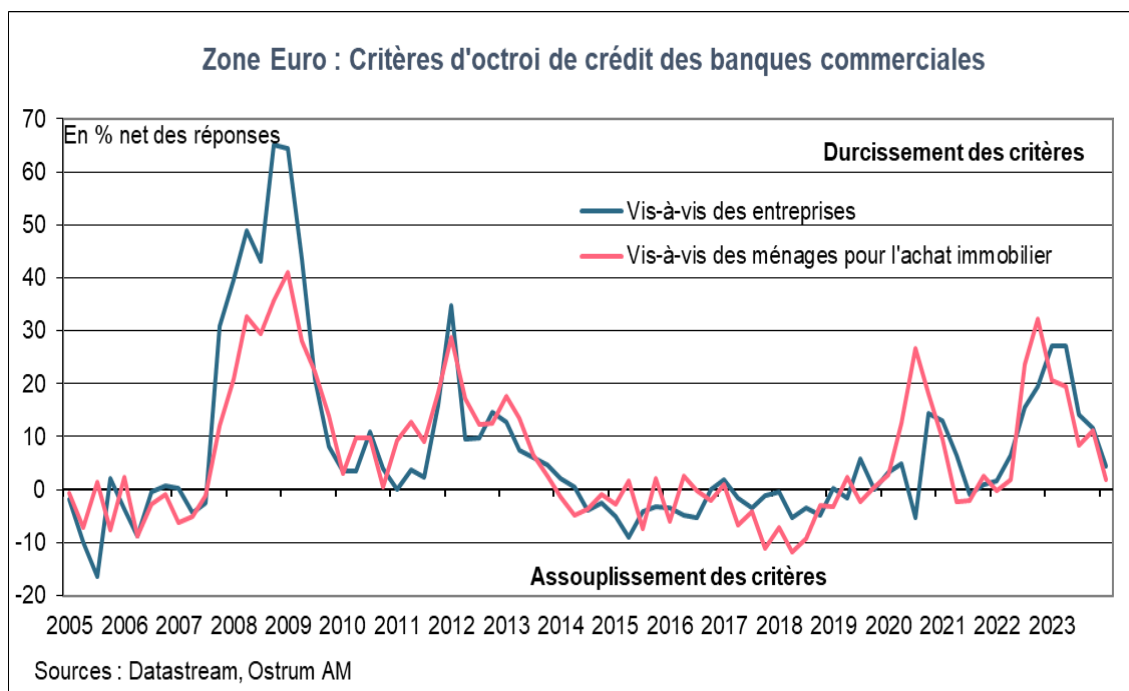
La politique monétaire restrictive continue de peser sur les conditions de crédit et la demande de prêts.

Le cumul du resserrement des conditions de crédit depuis 2022 est important.

Le resserrement des conditions de crédit s'est poursuivi en T4 à un rythme plus modéré.

La demande de prêts se contracte fortement en T4.

Le niveau des taux d'intérêt en est la raison principale.



L'INFLATION DANS LES SERVICES RESTE ENCORE TROP ÉLEVÉE

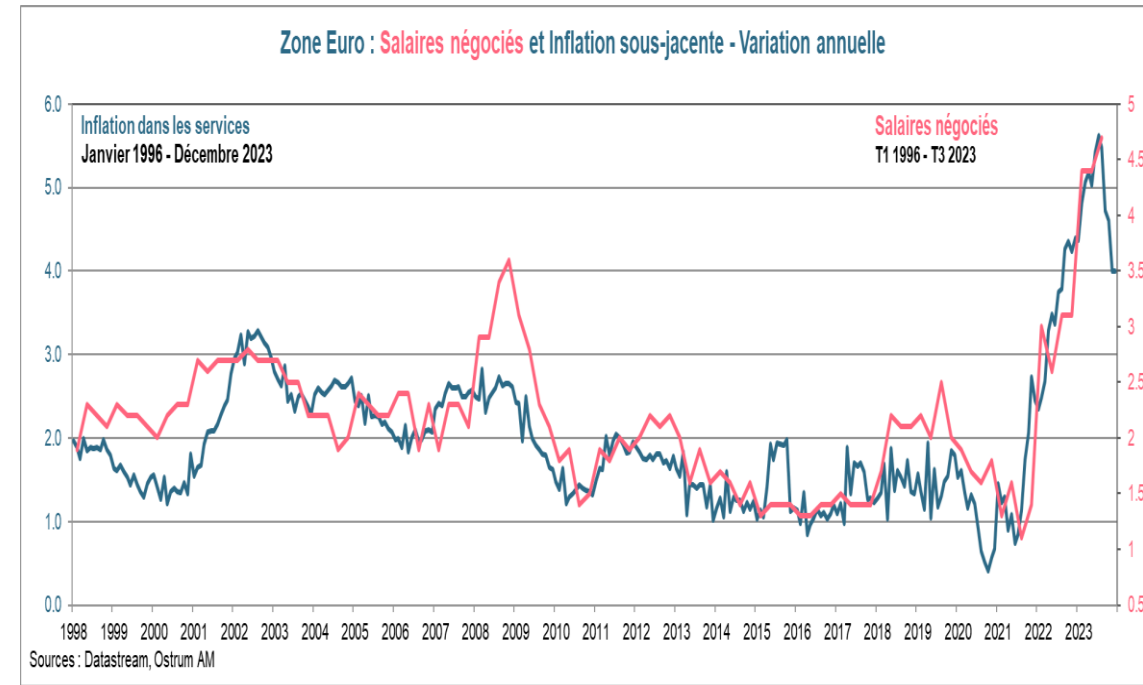
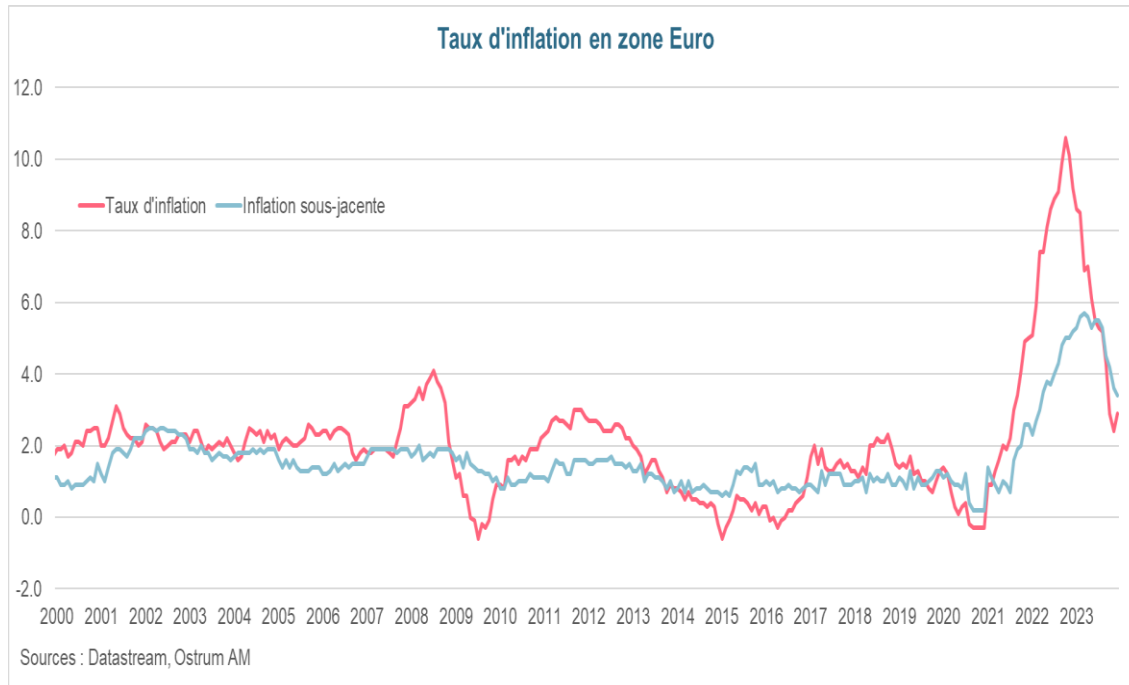
Nette modération de l'inflation depuis le pic d'octobre 2022.

Cela est lié principalement à la contribution négative des prix énergétiques.

Cet impact va se dissiper.

La poursuite de la modération de l'inflation dépendra surtout de l'évolution des prix dans les services qui restent encore élevés.

Cela traduit des tensions sur les salaires. Importance des négociations salariales à venir.

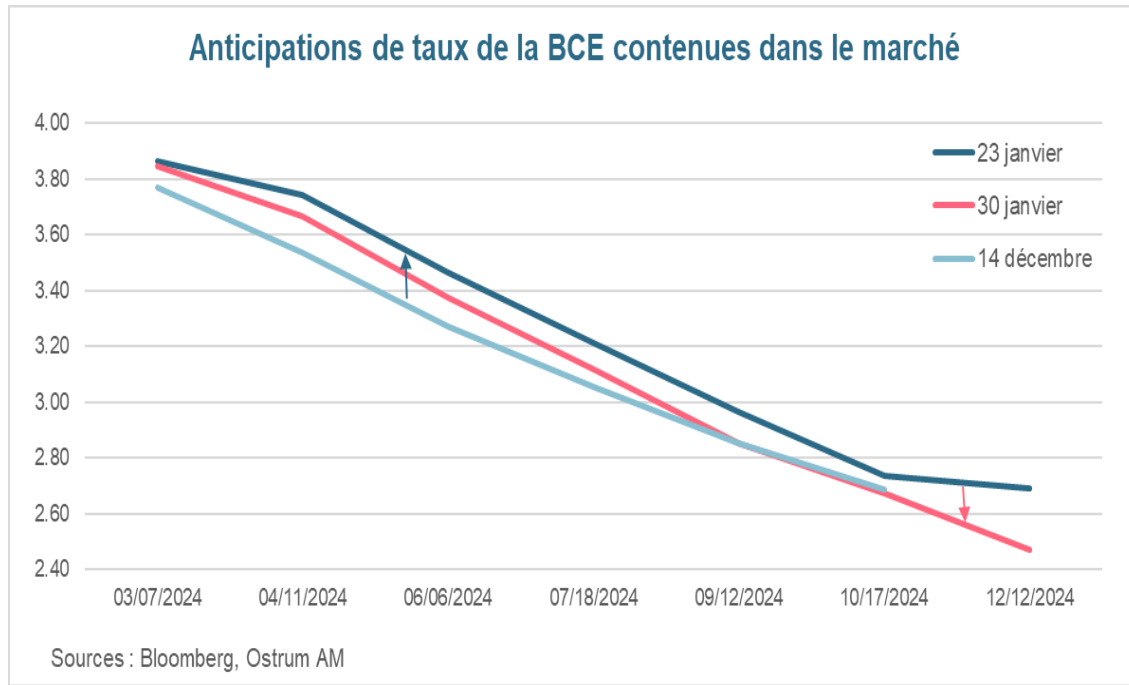


LA BCE PEINE À CONVAINCRE LES MARCHÉS

Christine Lagarde n'a pas calmé les baisses de taux rapides anticipées par les marchés.

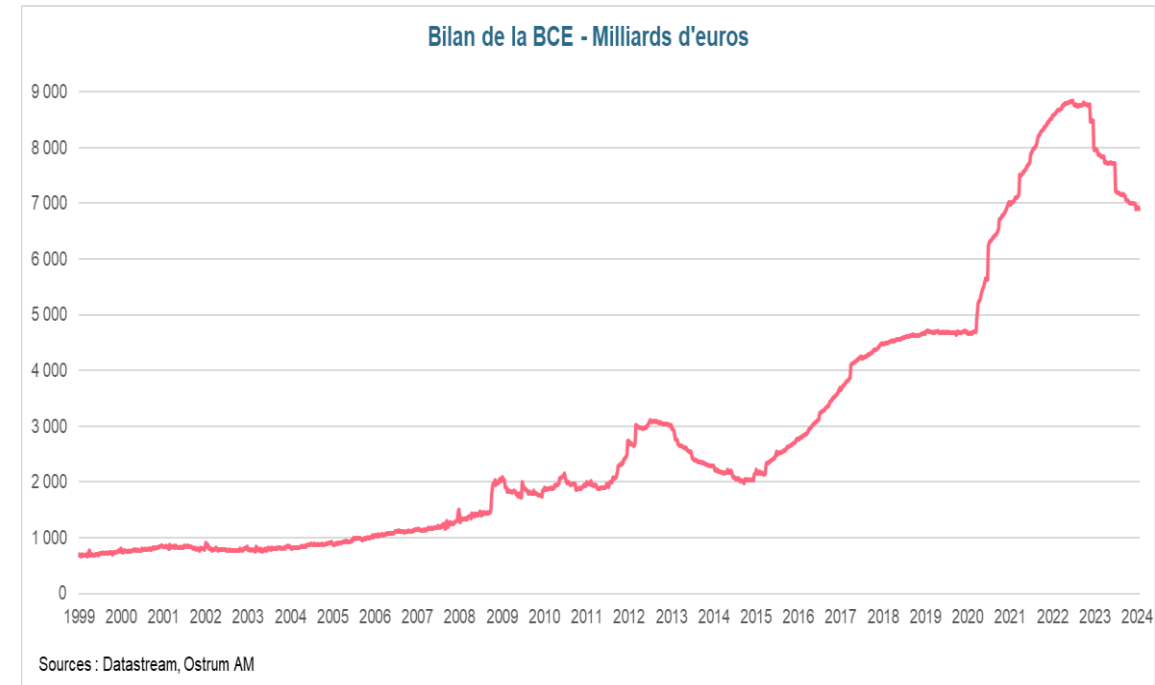
Les anticipations de baisse de taux dès avril se sont renforcées.

Les marchés anticipent une baisse de taux dès avril et un total de quasiment 6 baisses sur l'ensemble de l'année.



Le bilan de la BCE se contracte suite aux remboursements des TLTRO et la fin des réinvestissements des tombées de l'APP.

A partir de juillet, les réinvestissements des tombées dans le cadre du PEPP seront divisés par deux et la BCE y mettra un terme fin 2024.



Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 143 // 29 janvier 2024

Le thème de la semaine : Labor hoarding

- Le marché du travail américain est tendu, selon la plupart des données ;
- La loi d'Okun permet de mettre en évidence la sous-réaction du chômage à un ralentissement de la croissance ;
- Les données d'inscriptions initiales au chômage et les annonces de licenciements témoignent de la réticence des entreprises à licencier ;
- Outre les coûts d'embauche, les raisons de la rétention de main-d'œuvre incluent le maintien de compétences techniques et générales clés, notamment les capacités informatiques, la gestion du temps et le leadership.

La revue des marchés : L'été en avril ?

- La BCE ne convainc pas les marchés qui tablent sur une baisse en avril ;
- La croissance américaine reste forte à 3,3% au 4T ;
- Repentification des courbes ;
- Bonnes performances des actions et du crédit.

Le graphique de la semaine



En Chine, le prix du carbonate de lithium utilisé pour les batteries électriques a chuté de plus de 80% sur un an, pour revenir au plus bas depuis 2020, à 13 300 \$ la tonne à la mi-janvier, contre 72 000 \$ un an auparavant et un pic à près de 80 000 \$ fin novembre 2022.

Cela est lié à la moindre demande du plus grand marché mondial de véhicules électriques : la Chine. Après avoir augmenté de 84% en 2022, les ventes de véhicules électriques ont nettement ralenti pour progresser de 25% en 2023. Cette forte baisse des prix du lithium a conduit certains producteurs à réduire leurs projets d'expansion de la production.



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



Zouhore Bousbih
Stratège pays émergents
zouhore.bousbih@ostrum.com



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

Le chiffre de la semaine

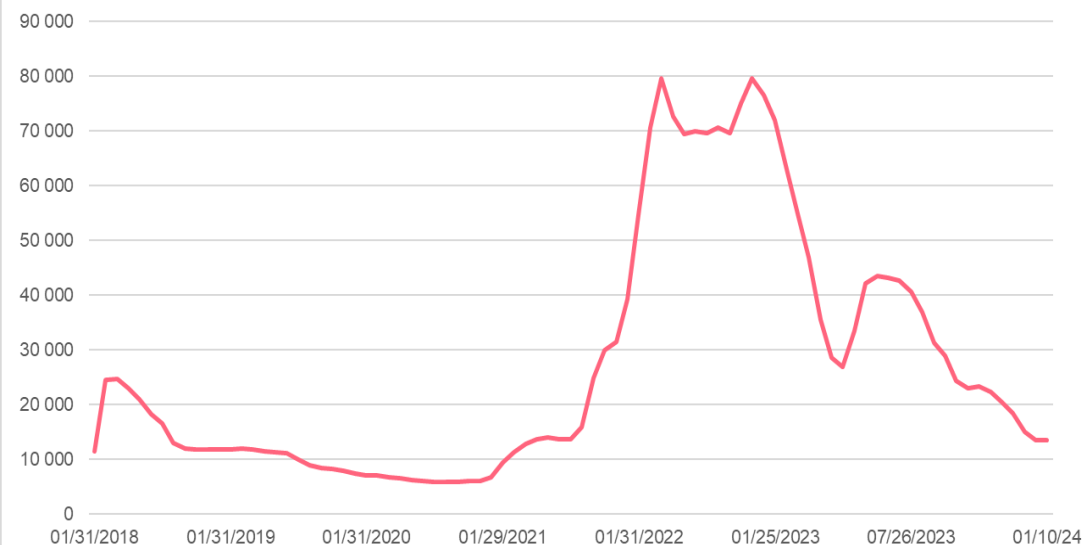
1,5

Source : Commission européenne

Afin d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, l'Union Européenne devrait investir près de 1,5 billion d'euros par an, entre 2031 et 2050, selon un document provisoire de la Commission européenne vu par le Financial Times.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Prix du carbonate de lithium en Chine pour les batteries électriques - En \$ par tonne



Sources : Bloomberg, 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

