

MyStratWeekly

19 mars 2024



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Fed, BoE et les marchés
- Thème – Décision historique de la BoJ

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 : HAUSSE DES RENDEMENTS RÉELS

Le marché semble ignorer le risque de retour de la thématique d'inflation

Performances depuis la veille de la réunion de la BCE

Remontée des taux sans risque, resserrement des spreads souverains, hausse des rendements réels, stabilité des CDS et hausse des actions en Europe

| | 06-mars | Last | Var. 2024 |
|----------------------|---------|------|-----------|
| T-note 10 ans | 4.10 | 4.30 | 19 |
| Courbe 2-10 ans | -45 | -42 | 4 |
| Bund 10 ans | 2.32 | 2.44 | 12 |
| Courbe 2-10 ans | -54 | -51 | 3 |
| Italie Spread 10 ans | 132 | 125 | -8 |
| France Spread 10 ans | 45 | 44 | -1 |
| Gilt 10 ans | 3.99 | 4.10 | 11 |
| JGB 10 ans | 0.72 | 0.77 | 5 |

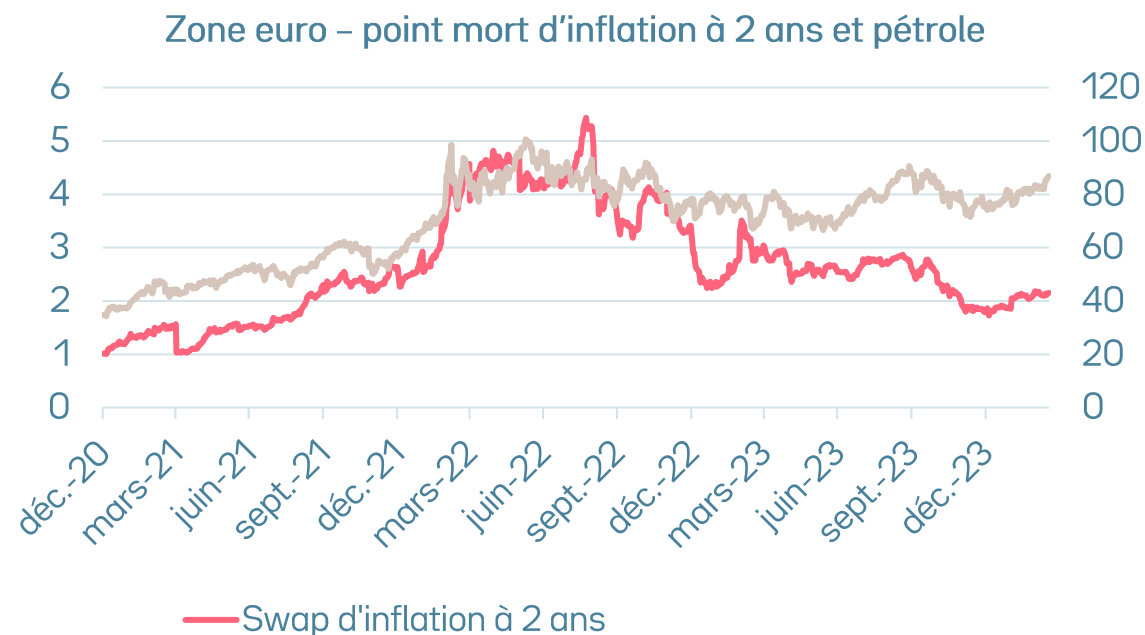
| | | | |
|-----------|-----|-----|----|
| iTraxx IG | 54 | 53 | -1 |
| iTraxx XO | 300 | 302 | 3 |

| | | | |
|---------------|--------|--------|-------|
| S&P 500 | 5 105 | 5 117 | 0.2% |
| Nasdaq 100 | 18 018 | 17 808 | -1.2% |
| Euro Stoxx 50 | 4 915 | 4 986 | 1.4% |
| VIX | 14.5 | 14.8 | 2.1% |
| Indice DXY | 103.37 | 103.39 | 0.0% |
| USD/JPY | 149.33 | 149.12 | -0.1% |
| EUR/USD | 1.09 | 1.09 | -0.1% |

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La hausse des matières premières ignorée par les marchés

Le pétrole, le cuivre et d'autres métaux remontent sans faire réagir les points morts d'inflation.

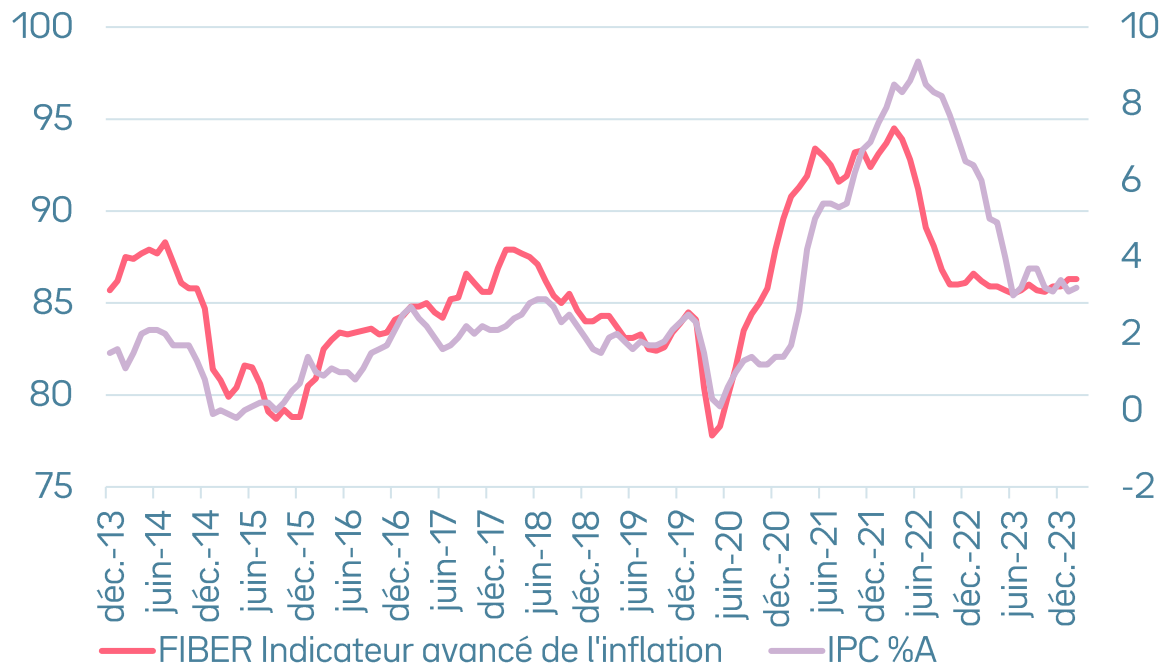


La Fed : le déni de réalité?

Question de confiance

Powell considère que la Fed n'est pas loin d'avoir « suffisamment confiance » pour baisser les taux. Or l'inflation présente des risques haussiers (IPP).

Etats-Unis : Indicateur FIBER et Inflation



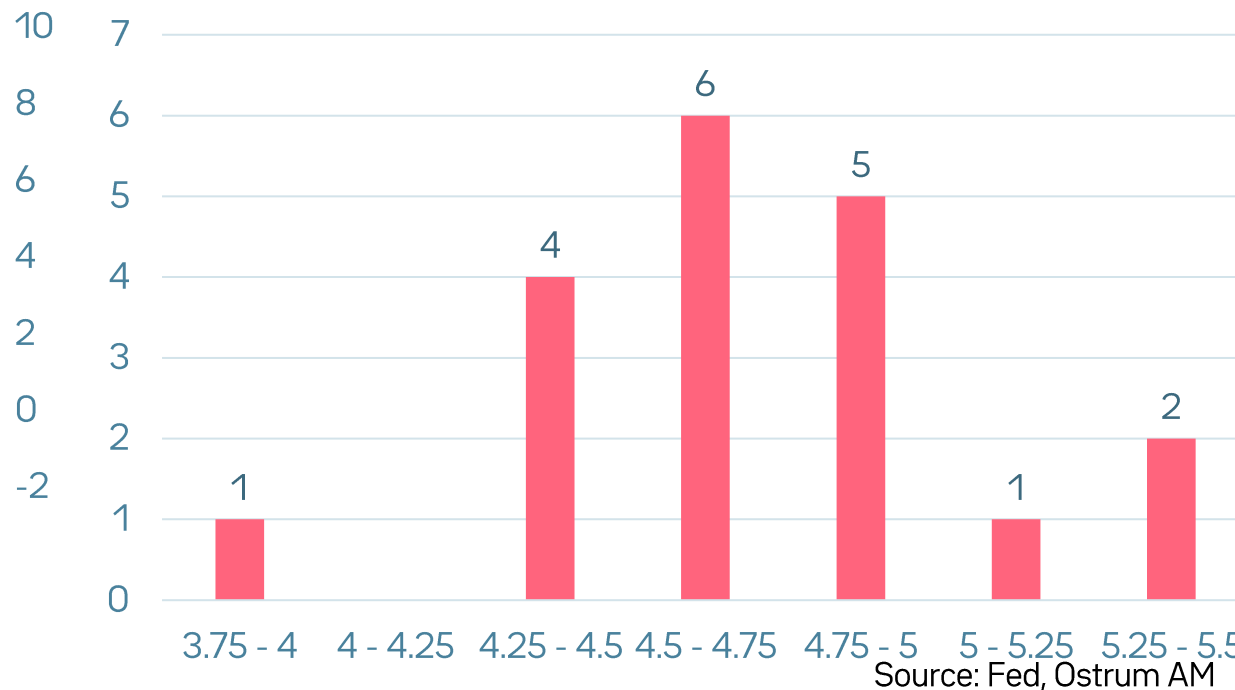
Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les projections de taux seront scrutées

Avec 6 votes pour 3 baisses contre 5 pour 2 baisses et 4 pour 4 baisses, la médiane de 2024 pourrait facilement évoluer.

Le rythme du QT est aussi une question essentielle.

Fed funds - fin 2024



Source: Fed, Ostrum AM

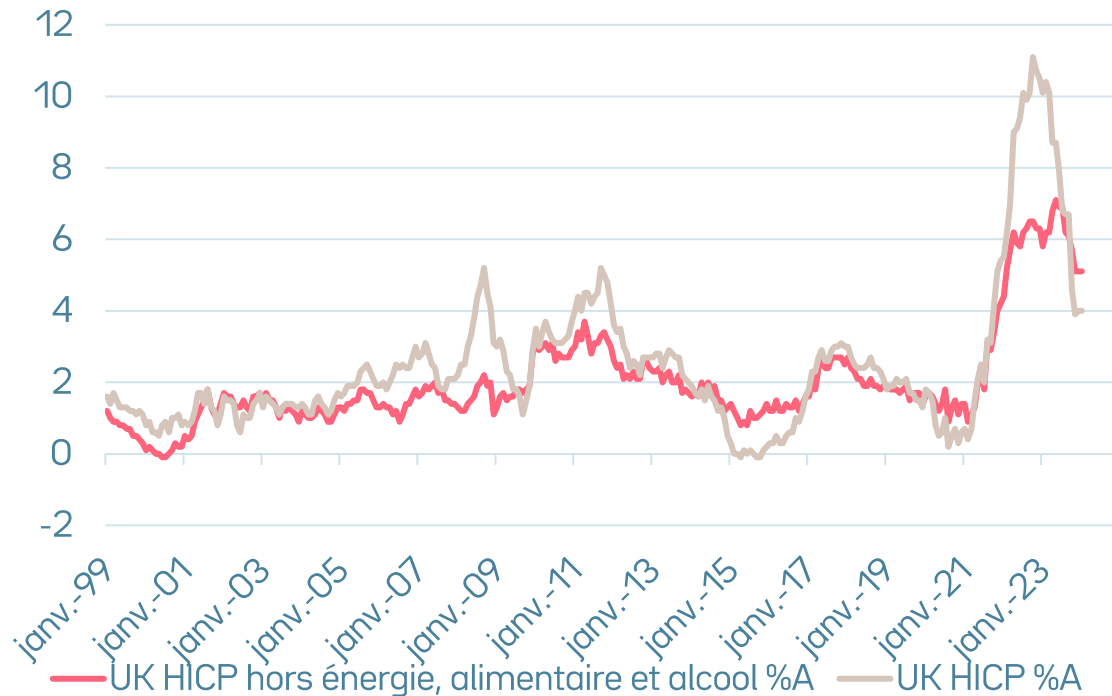
BANQUES CENTRALES : BOE

La BoE encouragée par la baisse de l'inflation

L'IPCH à 4% (pic à 11,1% en octobre 2022)

L'inflation des services reste élevée, l'effet des coûts salariaux persiste. L'inflation sous-jacente reflue lentement (5,1%).

Royaume-Uni - IPCH

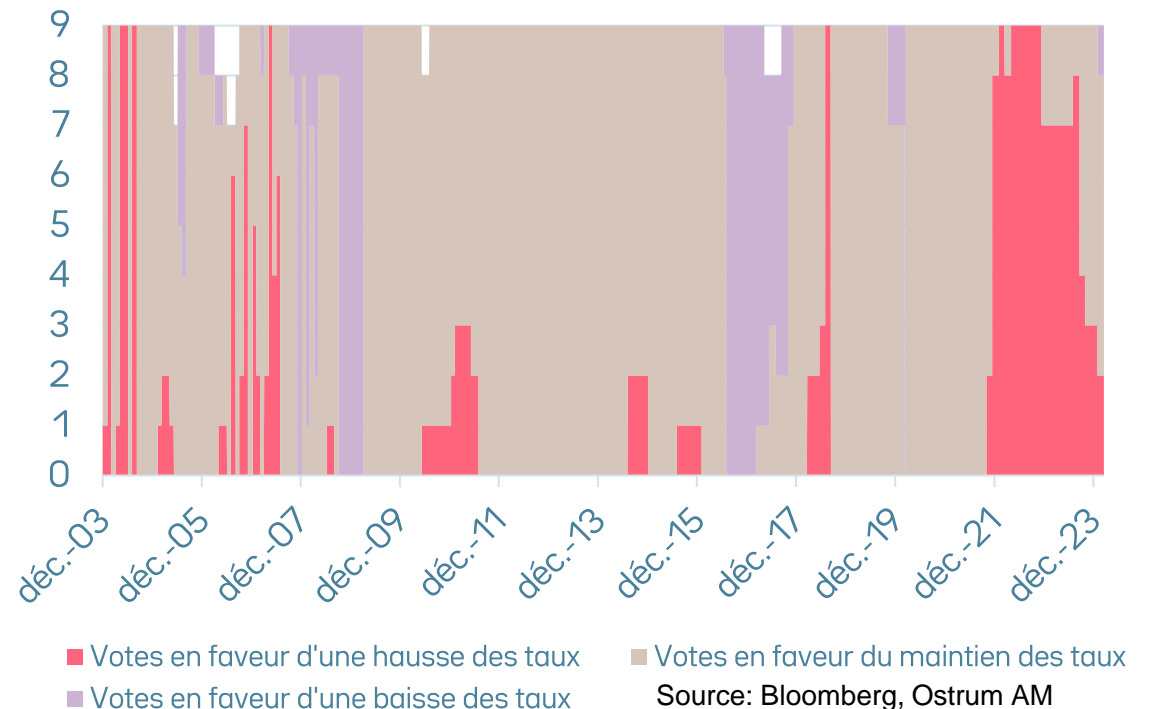


Source: Bloomberg, Ostrum AM


Des votes plus favorables à une baisse?

Lors du dernier MPC, le solde des votes se répartissait comme suit: 1 pour une baisse, 2 pour la hausse et 6 pour le statu quo.

MPC - Votes



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, drawing the eye towards the central text.

● THÈME D'ACTUALITÉ

DÉCISION HISTORIQUE DE LA BOJ

THÈME : DÉCISION HISTORIQUE DE LA BOJ

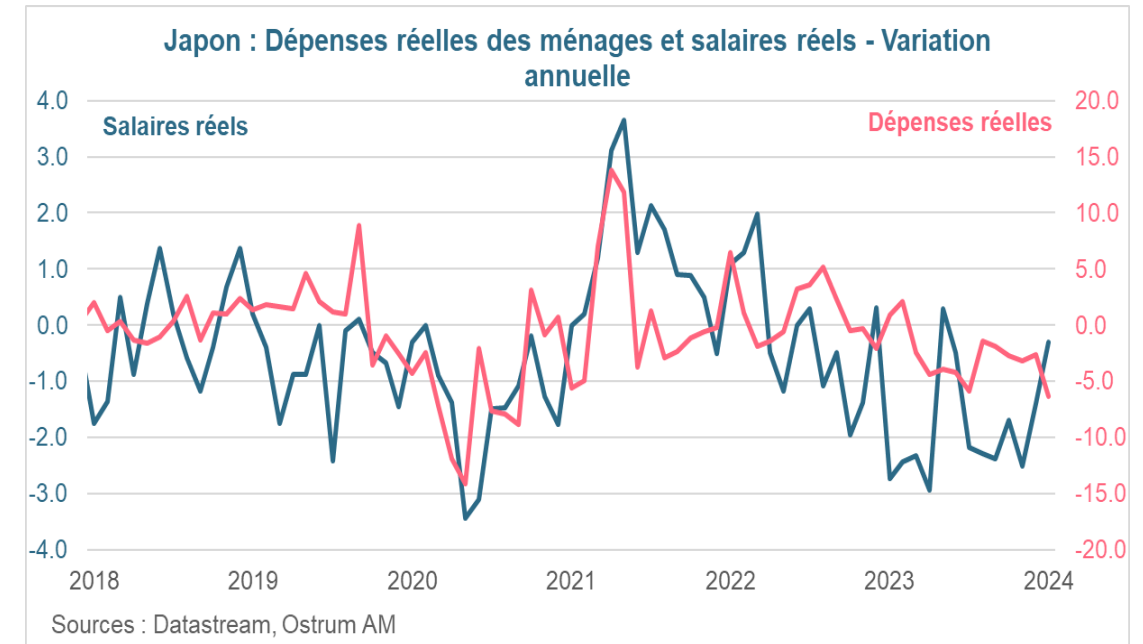
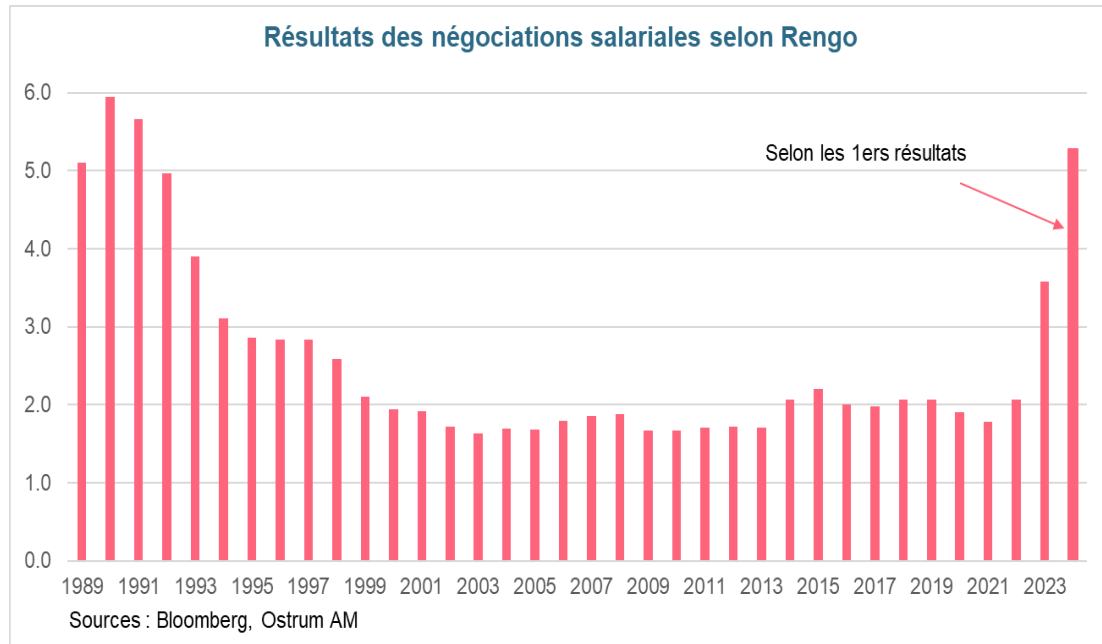
Les 1ers résultats des négociations salariales de printemps présagent d'une hausse des salaires réels

Plus forte hausse des salaires depuis 33 ans en 2024.

Changement de tendance sur les salaires après 25 ans de faible progression. Les 1ers résultats des négociations salariales révèlent une hausse annuelle des salaires de 5,28% en 2024, la plus forte depuis 1991, après une hausse de 3,58% en 2023, la plus forte depuis 30 ans.

Les ménages devraient bénéficier d'une hausse de leur salaire réel de nature à raffermir leur consommation.

Cela conforte la BoJ dans un renforcement du cercle vertueux entre les salaires et les prix.

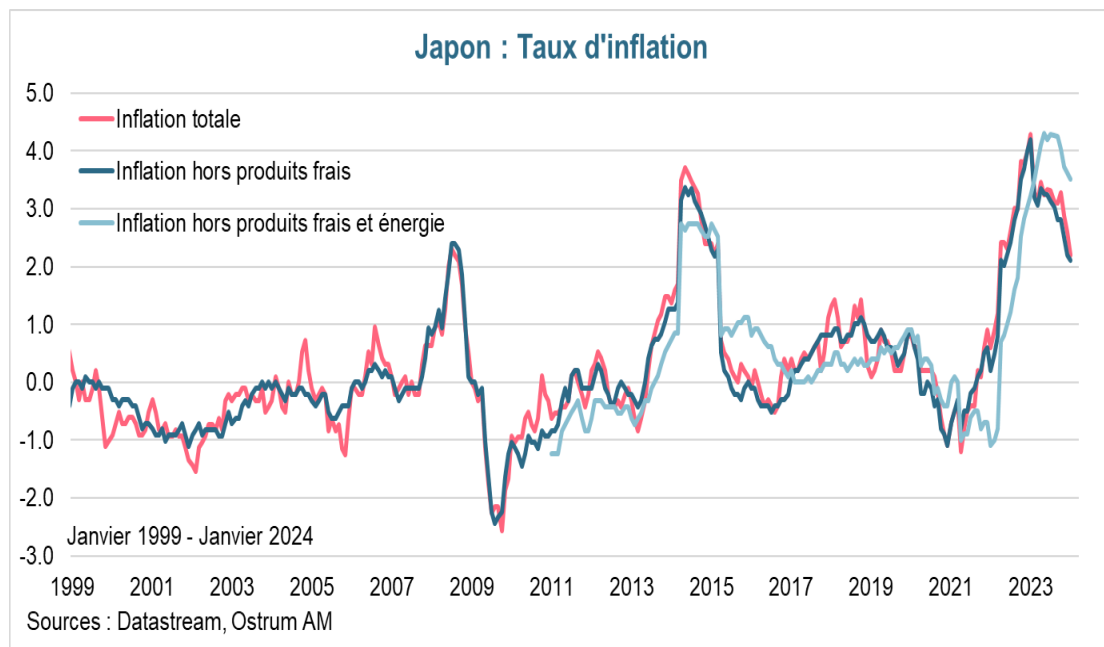


THÈME : DÉCISION HISTORIQUE DE LA BOJ

La BoJ est plus confiante dans le retour durable de l'inflation vers la cible de 2%

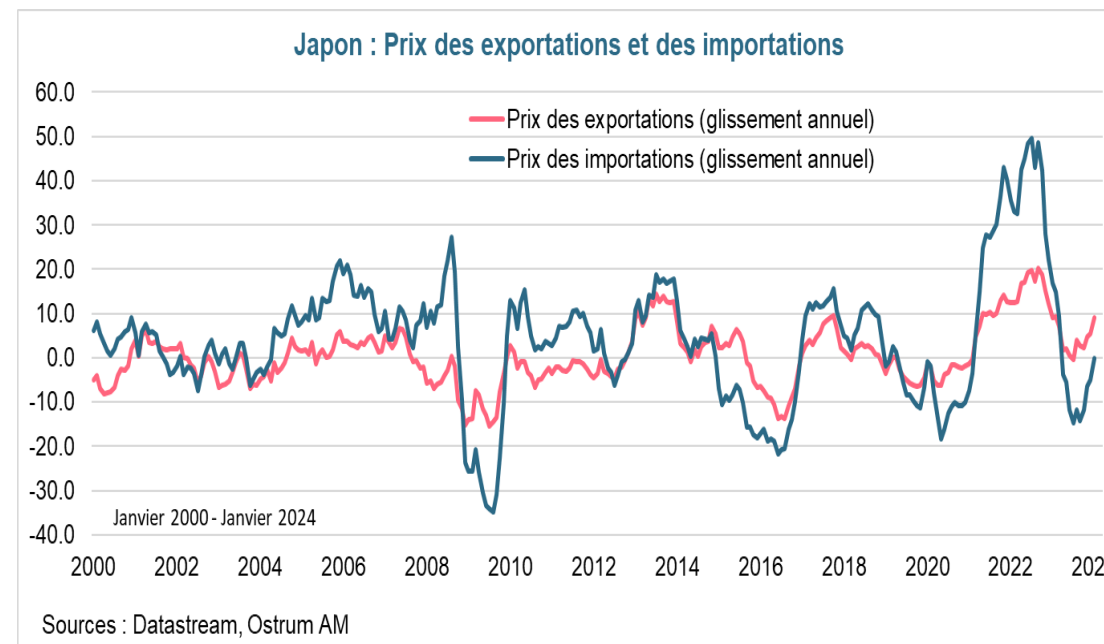
Après une forte accélération en 2022, suite à la reprise post-Covid, l'inflation revient vers 2%.

L'inflation hors produits frais et énergie reste encore élevée reflet de la hausse des prix dans les services. Les chefs d'entreprises répercutent en partie sur leur prix de vente la hausse des coûts salariaux.



L'accélération de l'inflation a été liée à celle du prix des biens importés. Cet impact est terminé.

L'inflation dépend davantage de facteurs domestiques.

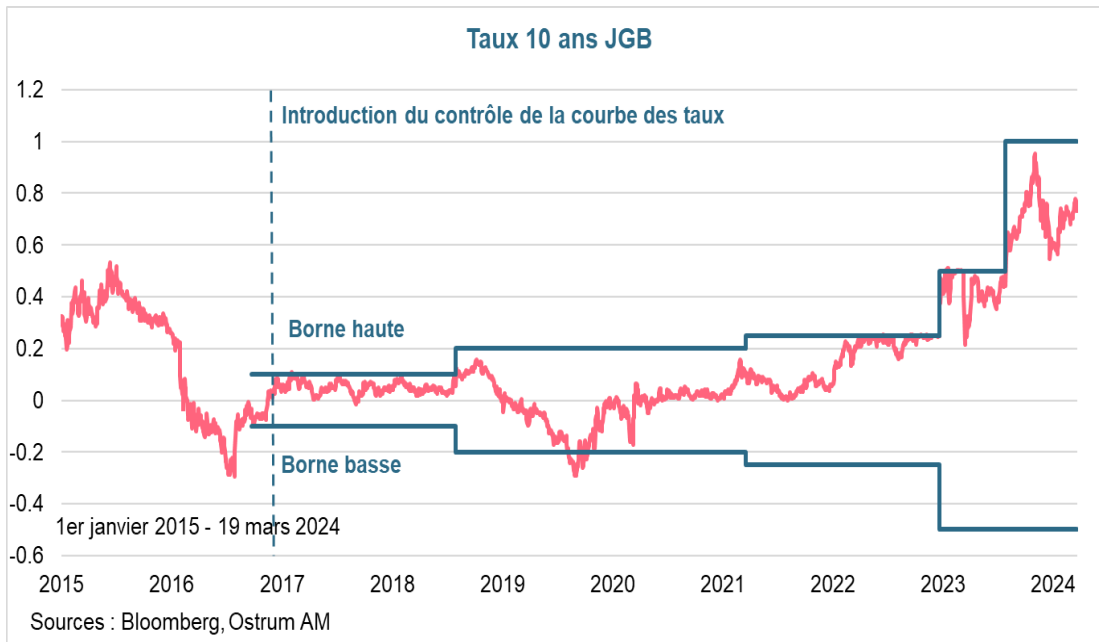


THÈME : DÉCISION HISTORIQUE DE LA BOJ

La BoJ augmente ses taux pour la 1^{ère} fois depuis 2007 et met fin au contrôle de la courbe des taux.

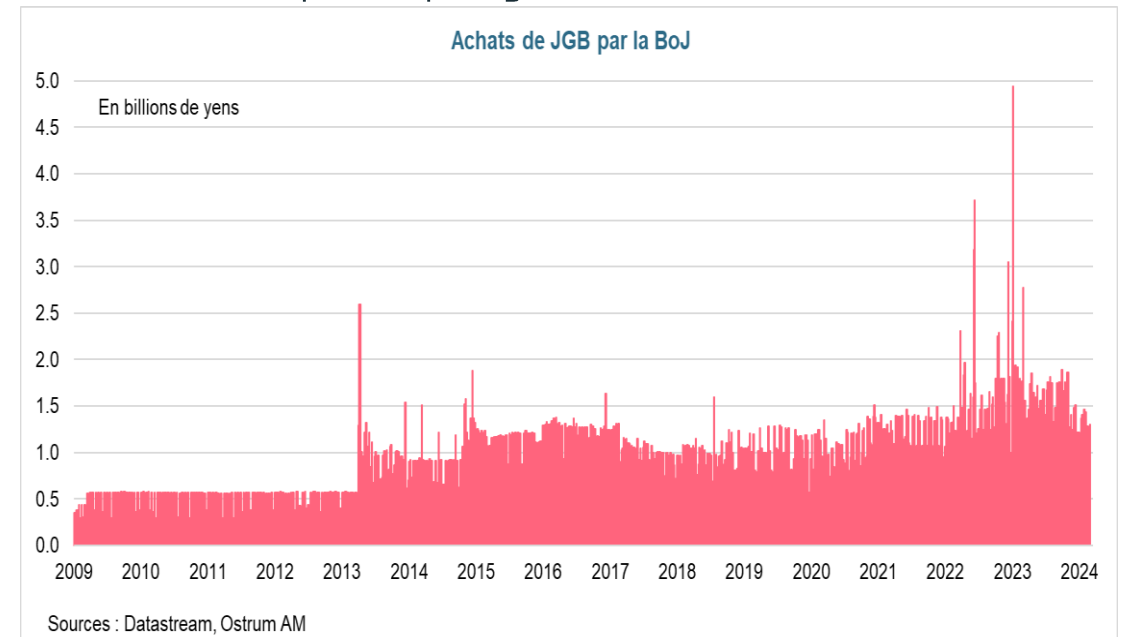
La BoJ abandonne sa politique de taux d'intérêt négatif et de contrôle de la courbe des taux.

Le taux d'intervention passe de -0,1% à [0 ; 0,1%]. Le plafond de 1% sur le taux 10 ans est supprimé.



La BoJ va poursuivre ses achats massifs d'obligations d'Etat (JGB) au rythme actuel. En cas de hausse rapide des taux, elle augmentera ses achats.

La BoJ met fin à ses achats d'ETF et de fonds d'investissement immobilier. Elle réduit progressivement ses achats d'obligations corporates pour y mettre un terme d'ici 1 an.



Document destiné exclusivement aux clients professionnels

N° 150 // 18 mars 2024

Le thème de la semaine : Décision historique imminente de la BoJ

- Les premiers résultats des négociations annuelles de printemps indiquent la plus forte hausse des salaires depuis 33 ans, après la plus importante depuis 30 ans en 2023 ;
- Cela accroît la probabilité d'une hausse des taux de la BoJ, pour la 1^{re} fois depuis 2007, dès la réunion des 17 et 18 mars ;
- La Banque centrale a en effet conditionné un changement de sa politique monétaire ultra accommodante à une hausse soutenue des salaires, afin d'enclencher un cercle vertueux entre les salaires et les prix de nature à sortir de la déflation qui a sévi 25 ans au Japon ;
- La divergence dans les anticipations de politique monétaire entre la BoJ, d'une part, et la Fed et la BCE, d'autre part, milite pour une appréciation du yen par rapport au dollar et à l'euro.

La revue des marchés : L'inflation en trouble-fête ?

- L'IPC américain surprend à la hausse à 3,2 % en février ;
- Le T-note remonte à 4,30 %, le Bund au-delà de 2,40 % ;
- La dette souveraine et le crédit continuent de surperformer ;
- Les actions restent bien orientées, malgré des prises de profits.

Le graphique de la semaine



Le prix de l'or a fortement augmenté depuis la fin du mois de février, pour s'établir sur des plus hauts historiques. Cela s'est accompagné d'une nette hausse des positions longues sur les contrats futures indiquant un regain d'appétence de la part des investisseurs.

Cette forte hausse de l'or s'est pourtant faite sans catalyseur particulier. En effet, il n'y a pas eu de changements importants sur les facteurs explicatifs traditionnels comme les baisses de taux attendues de la Fed, rendant l'or relativement plus attractif, les achats records des Banques centrales ou les craintes liées aux tensions géopolitiques.

Le chiffre de la semaine

5

Selon l'ONU, le nombre d'enfants morts avant d'avoir 5 ans est passé pour la première fois sous la barre des 5 millions en 2022, ce qui représente une baisse de 51 % depuis 2000 et de 62 % depuis 1990.

Source : ONU



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

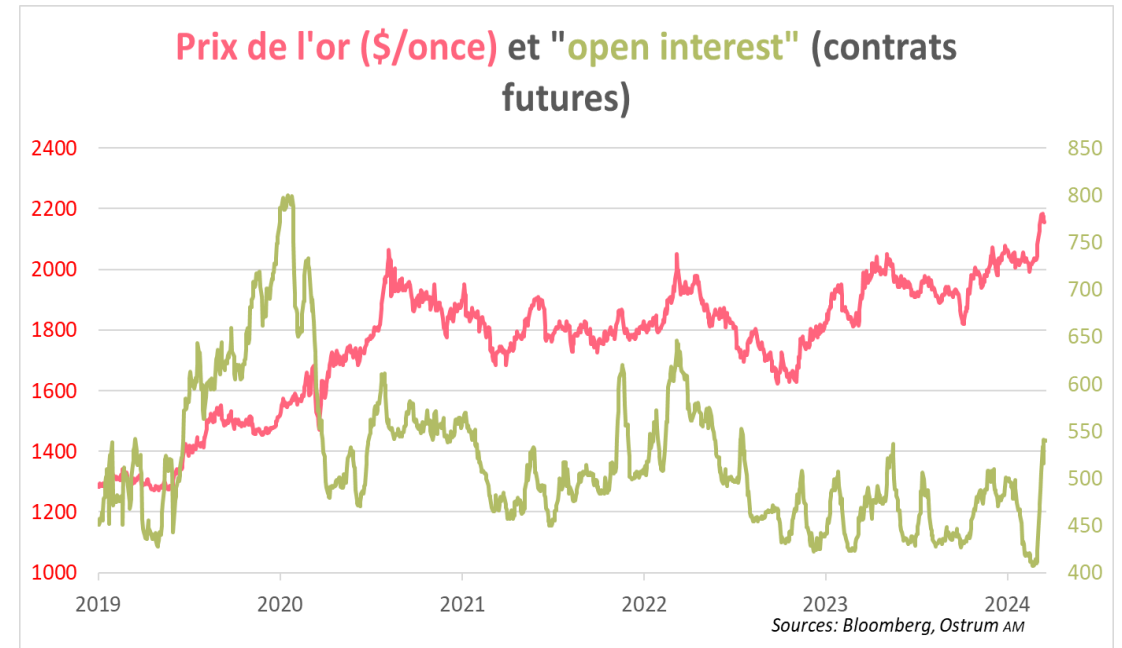


Zouhore Bousbih
Stratégiste pays émergents
zouhore.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste 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

