

MyStratWeekly

25 mars 2025



Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Accalmie sur les marchés financiers, FOMC et enquêtes européennes
- Thème – Trump : La Chine est-elle sur le point d’entrer dans une nouvelle ère de la consommation ?

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 : LE CALME APRÈS LA TEMPÊTE

Principaux mouvements de la semaine

Stabilisation des taux et des actifs risqués

Le Bund se détend sans préjudice aux spreads souverains et au crédit. Les actions et le dollar s'inscrivent en léger rebond.

	14-mars-25	24-mars-25	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.31	4.28	-3
Courbe américaine 2-10 ans	29	30	0
Bund 10 ans	2.88	2.77	-10
Courbe Allemande 2-10 ans	69	64	-5
Italie Spread 10 ans	112	110	-3
France Spread 10 ans	69	69	-1
Gilt 10 ans	4.67	4.68	1
JGB 10 ans	1.52	1.55	3

TIPS point mort à 10 ans	2.31	2.33	2
Bund indexé point mort à 10 ans	1.96	1.94	-1

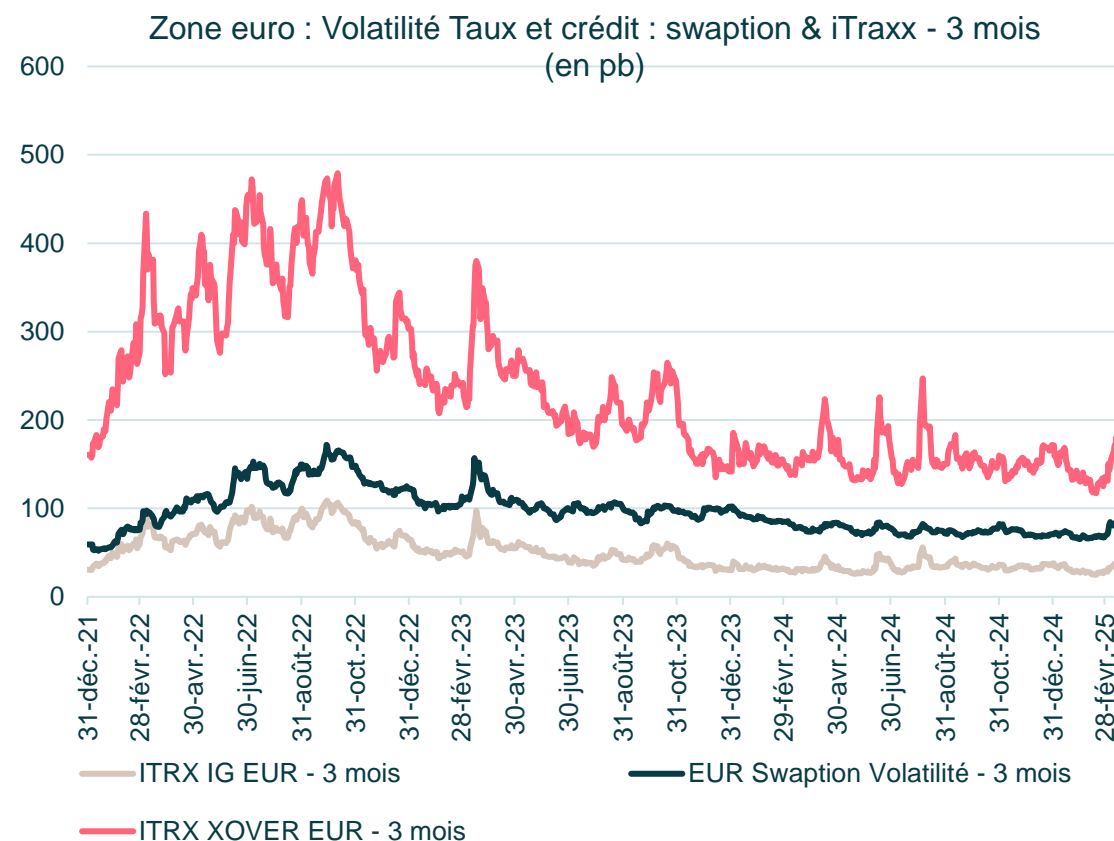
Euro IG	92	92	0
Euro High yield	325	320	-5
iTraxx IG	57	60	3
iTraxx XO	309	316	6
JPM EMBI Global Div. Spread	331	334	3

S&P 500	5 639	5 668	0.5%
Nasdaq 100	19 705	19 754	0.3%
Euro Stoxx 50	5 404	5 424	0.4%
VIX	21.77	19.13	-12.1%
Indice DXY	103.72	103.88	0.2%
USD/JPY	148.64	149.63	0.7%
EUR/USD	1.088	1.084	-0.3%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Toujours plus de volatilité sur les taux que sur le crédit

La volatilité financière s'est réduite la semaine passée mais les taux sont toujours plus volatiles que le crédit. La volatilité du high yield remonte vers sa moyenne de 2023.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : LA FED RÉDUIT LE QT

Le bilan va diminuer en tendance de 25-30 Mds \$ par mois à partir d'avril

Le QT s'est réduit, incertitude majeure sur l'activité

Moins de croissance, plus de chômage et d'inflation mais un geste d'assouplissement avec la baisse du QT (5 Mds \$ de Treasuries et jusqu'à 35 Mds \$ de MBS non réinvestis chaque mois)

Bilan de la Fed (USD, Millions \$)	19-mars-25	27-déc.-23	Var.	Obj. QT mensuel
Total des actifs	6 807 044	7 763 279	-956 235	40 000
Titres détenus	6 442 391	7 224 667	-782 276	
Obligations du Trésor	4 236 787	4 790 547	-553 760	5 000
Bons du trésor (CT)	195 343	222 354	-27 011	
Obligations LT	3 612 041	4 088 681	-476 640	
TIPS	320 912	365 578	-44 666	
Indexation à l'inflation	108 491	113 933	-5 442	
Dettes d'agences fédérales	2 347	2 347	0	
Créances hypothécaires (MBS)	2 203 257	2 431 773	-228 516	35 000
Primes à l'achat non-amorties	244 020	279 171	-35 151	
Décotes à l'achat non-amorties	-23 951	-25 884	1 933	

Les DOTs sont inchangés

Les Banquiers centraux penchent majoritairement pour deux baisses cette année et l'an prochain. Incertitude au-delà.

Fed funds	2025	2026	2027	Long terme
4.25-4.5 %	4			
4-4.25 %	4	3		
3.75-4 %	9	1	2	1
3.5-3.75 %	2	2	4	2
3.25-3.5 %		9	2	1
3-3.25 %		1	6	1
2.75-3 %		3	3	4
2.5-2.75 %			2	2
2.5%			2	2

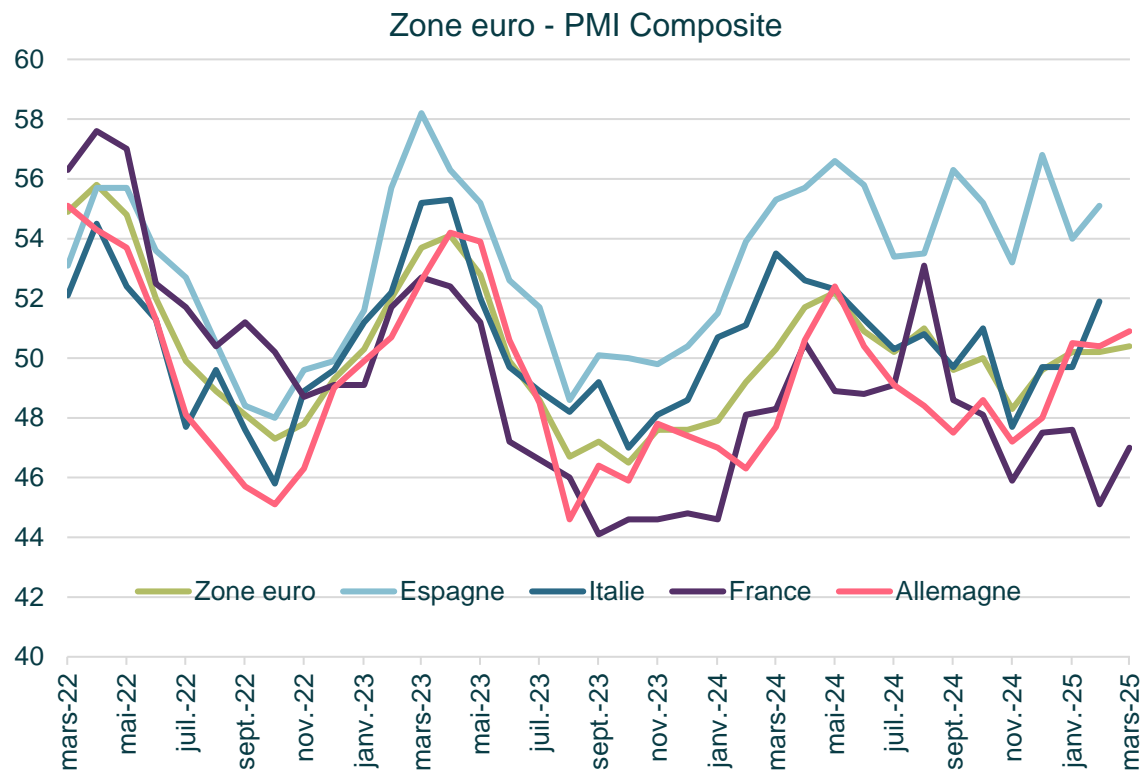
Source: Fed

ZONE EURO : STABILISATION DES INDICATEURS

Les enquêtes conjoncturelles s'améliorent en mars

Les PMI consolident leur rebond

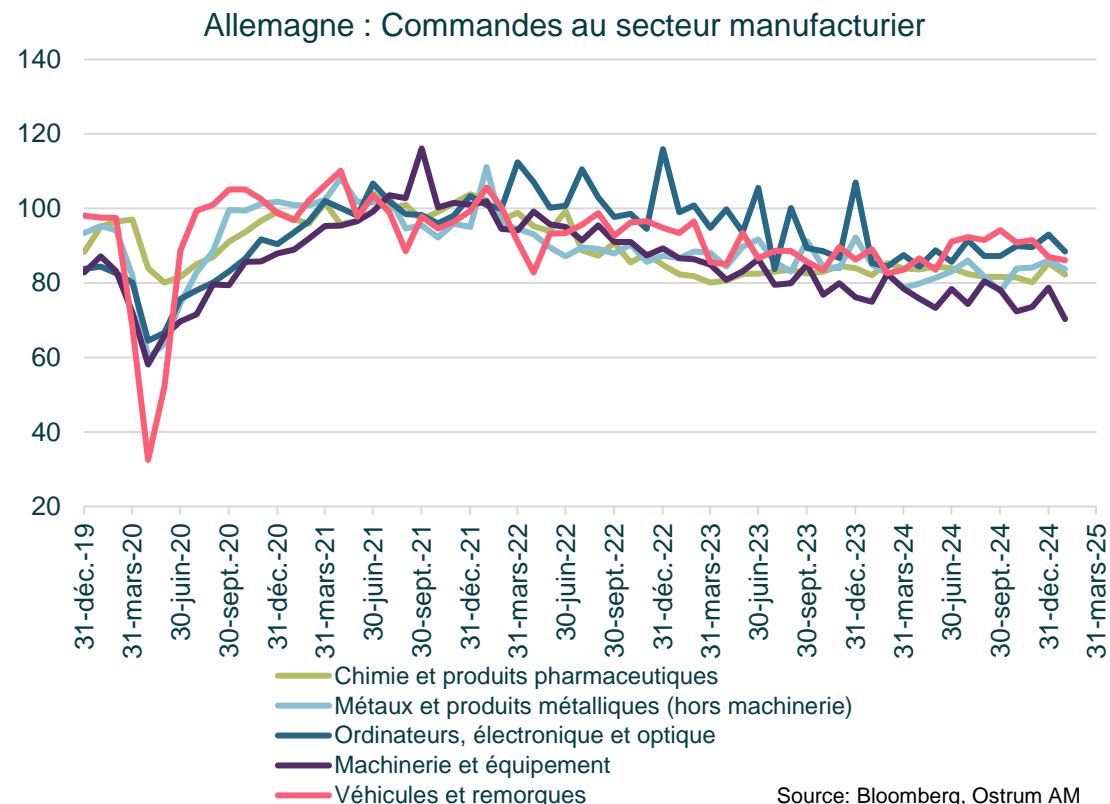
L'enquête allemande repasse au-dessus du seuil de 50. La confiance revient avec les annonces de plans d'infrastructures et de défense.



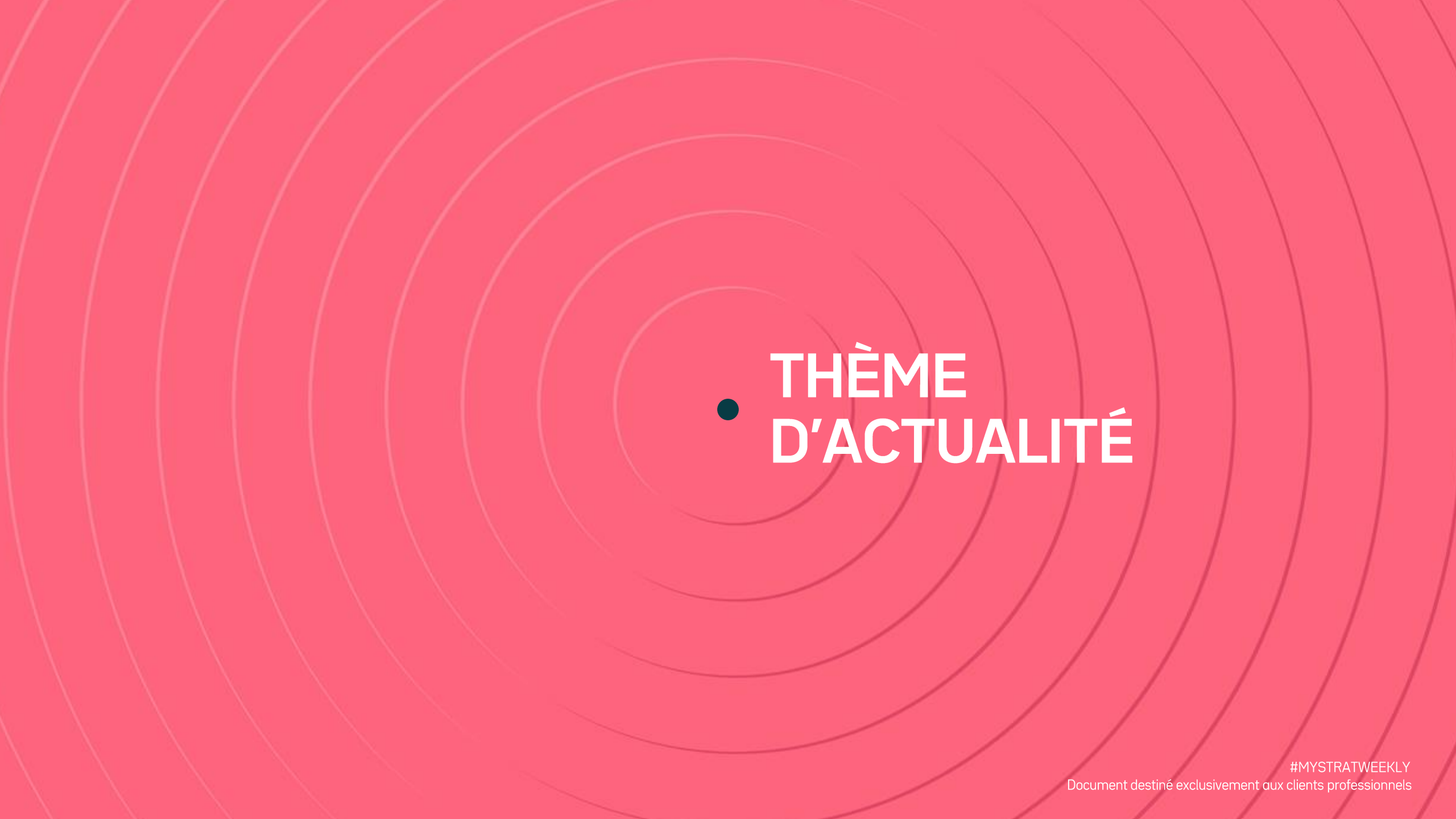
Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les volumes de commandes restent déprimants

L'équipement et les machines-outils traduisent la faiblesse de l'investissement et des pertes de parts de marché à l'exportation



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.

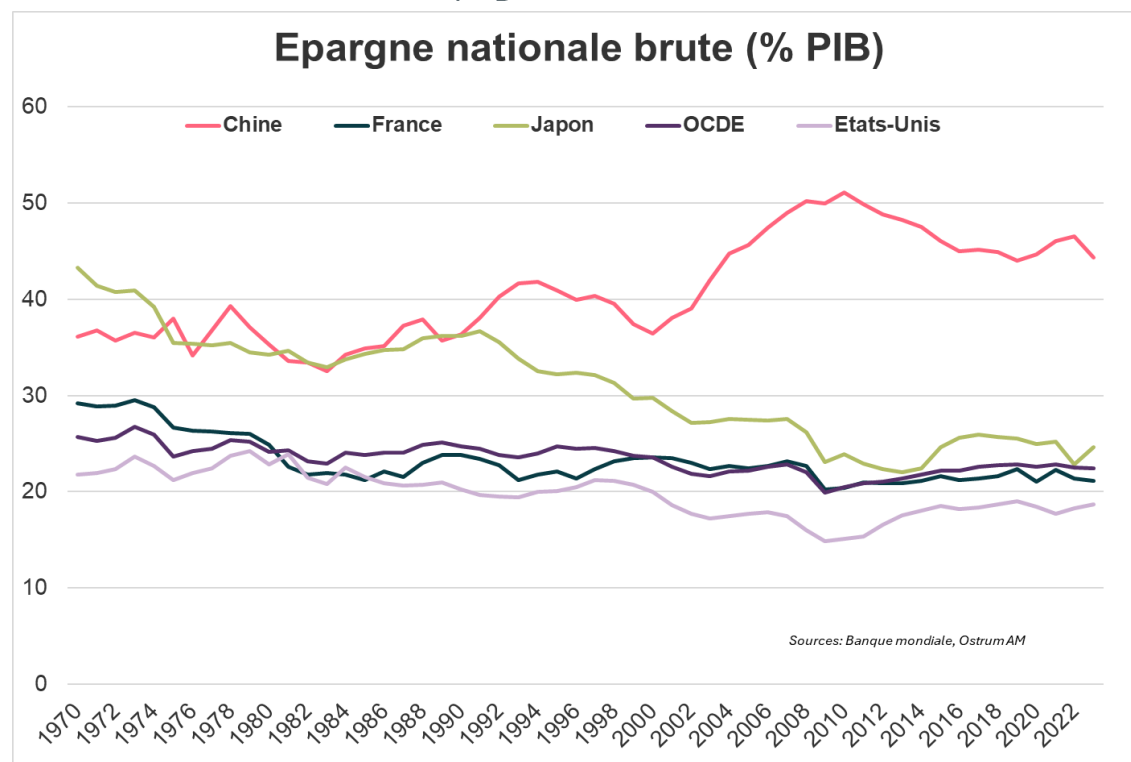
- **THÈME
D'ACTUALITÉ**

THÈME : LA CHINE EST-ELLE SUR LE POINT D'ENTRER DANS UNE NOUVELLE ÈRE DE LA CONSOMMATION ?

La consommation est le principal frein à la croissance chinoise.

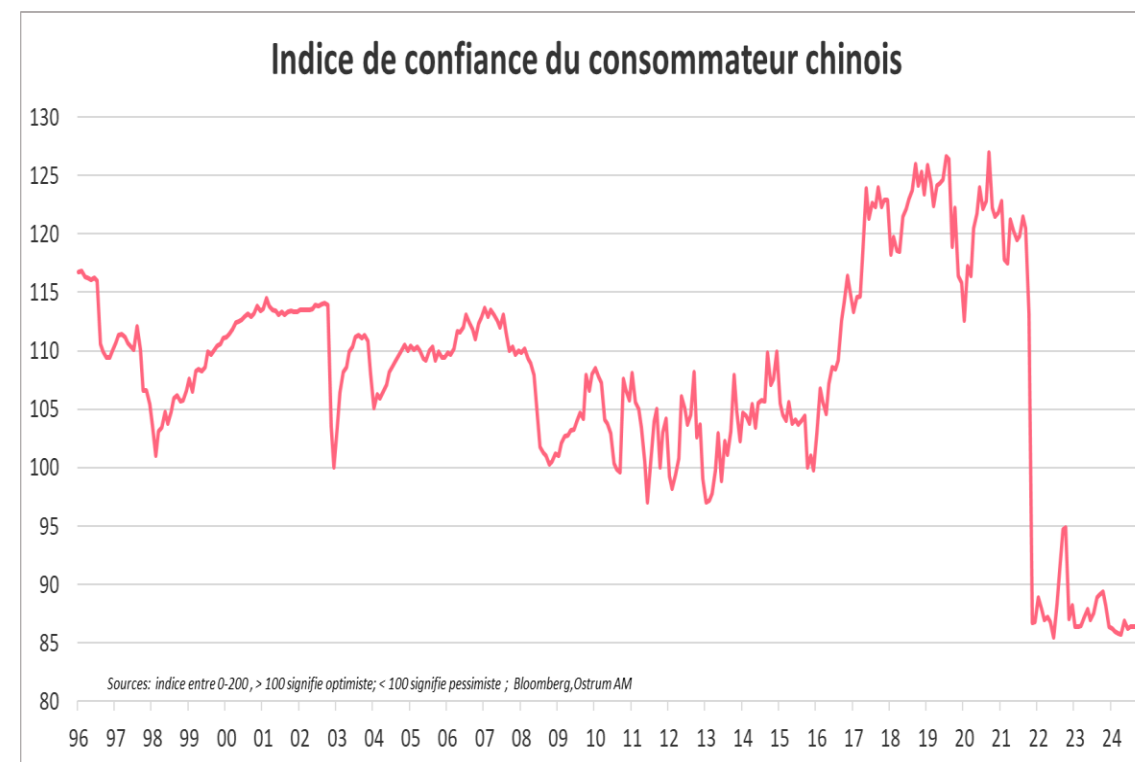
La faible protection sociale et un modèle économique axé sur l'investissement sont les principales causes de la faiblesse de la consommation chinoise.

La conséquence : un taux d'épargne élevé à 42% du PIB par rapport aux autres pays industrialisés.



Sans confiance, il n'y a pas de reprise possible de la consommation.

La confiance des ménages a atteint un plus bas historique liée à la crise immobilière et la détérioration du marché du travail.



THÈME : LA CHINE EST-ELLE SUR LE POINT D'ENTRER DANS UNE NOUVELLE ÈRE DE LA CONSOMMATION ?

Un plan « spécial » pour rendre la consommation soutenable.

30 initiatives afin de promouvoir l'augmentation des revenus des ménages et la réduction des charges (via l'amélioration du bien-être social).

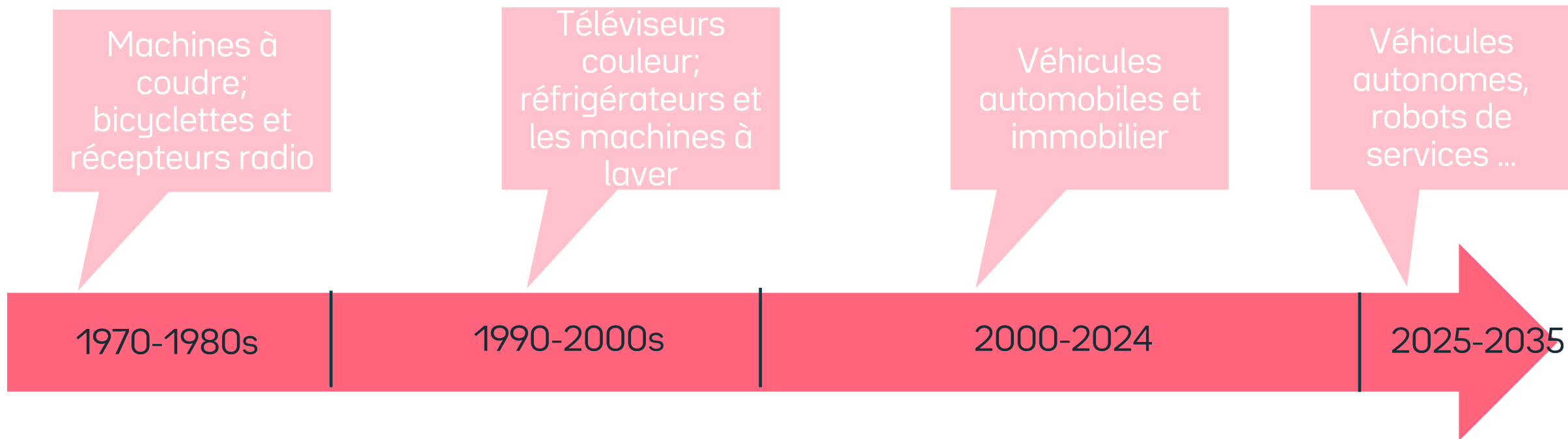
Plan d'action	Mesures
Capacité de consommation	<ul style="list-style-type: none">- Augmentation des revenus des ménages urbains et ruraux.- Appel à une "croissance raisonnable des salaires" et à l'amélioration du salaire minimum.- Soutien à l'emploi, formation des compétences et amélioration de l'assurance chômage.
Effet de richesse	<ul style="list-style-type: none">- Mesures pour soutenir le marché boursier et augmenter les produits de marché obligataire pour les investisseurs particuliers.- Stabilisation du marché immobilier, important pour les bilans des ménages.
Volonté de consommer (Pouvoir d'achat)	<ul style="list-style-type: none">- Amélioration des garanties dans des domaines variés (aide aux étudiants, pensions, assurance santé).- Développement du secteur des services (garde d'enfants, soins aux personnes âgées, services de vie, santé, tourisme).
Environnement de consommation	<ul style="list-style-type: none">- Réforme du système de congés pour encourager la consommation.- Soutien à la création de marques de qualité et stratégies de "nouvelle consommation".

THÈME : LA CHINE EST-ELLE SUR LE POINT D'ENTRER DANS UNE NOUVELLE ÈRE DE LA CONSOMMATION ?

L'intelligence artificielle (IA) est pour la première fois au cœur de son plan de consommation.

La Chine a par le passé stimulé la consommation des ménages en ciblant toujours 3 produits .

La Chine mise désormais sur l'IA pour influencer et stimuler la consommation des ménages.





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 thème de la semaine : La Chine est-elle sur le point d'entrer dans une nouvelle ère de la consommation ?**

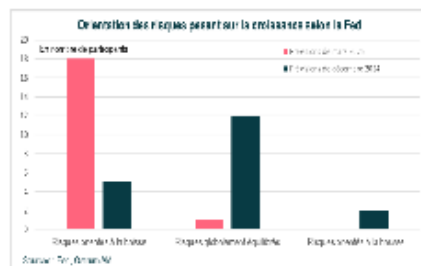
par Zouhoure Bousbih

- La Chine s'attaque enfin au taux d'épargne élevé (42% du PIB) lié à son système de protection sociale insuffisant et aux inégalités de revenus entre les zones rurales et urbaines générées par le système du « Hukou » ;
- Le gouvernement chinois a publié un plan en 30 points pour stimuler la consommation intérieure, considéré comme essentiel pour atténuer les pressions externes et faciliter la transition structurelle du pays;
- Le plan vise à augmenter les revenus des ménages et à réduire leurs charges, en améliorant le bien-être social et en développant le secteur des services pour stimuler une "nouvelle consommation" ;
- Les réformes ont accéléré notamment sur la protection sociale et l'élimination du système de « Hukou » ;
- Pour la première fois, l'IA est placée au cœur du plan de consommation, avec un accent sur des technologies émergentes comme la conduite autonome et la robotique, susceptibles de transformer les habitudes de consommation.

• **La revue des marchés : La Fed face à l'incertitude**
par Axel Botte

- La Fed prévoit moins de croissance et plus d'inflation en 2025 ;
- La Fed laisse ses taux inchangés mais réduit le QT ;
- La volatilité sur les taux se réduit, le Bund revient sous 2,80 % ;
- Les spreads de crédit et les actions se stabilisent.

• **Le graphique de la semaine**



Lors du FOMC du 19 de mars, les membres ont clairement mentionné l'incertitude forte induite par l'approche chaotique de la nouvelle administration américaine sur la croissance et l'inflation.

Ainsi les risques baissiers sur la croissance ont considérablement augmenté depuis le FOMC du mois de décembre. La FED a également revu significativement à la baisse sa prévision de croissance du PIB à 1,7% contre 2,1 % comme estimation au mois de décembre. Ses prévisions d'inflation ont également augmenté de 2 pnb à 2,7% .

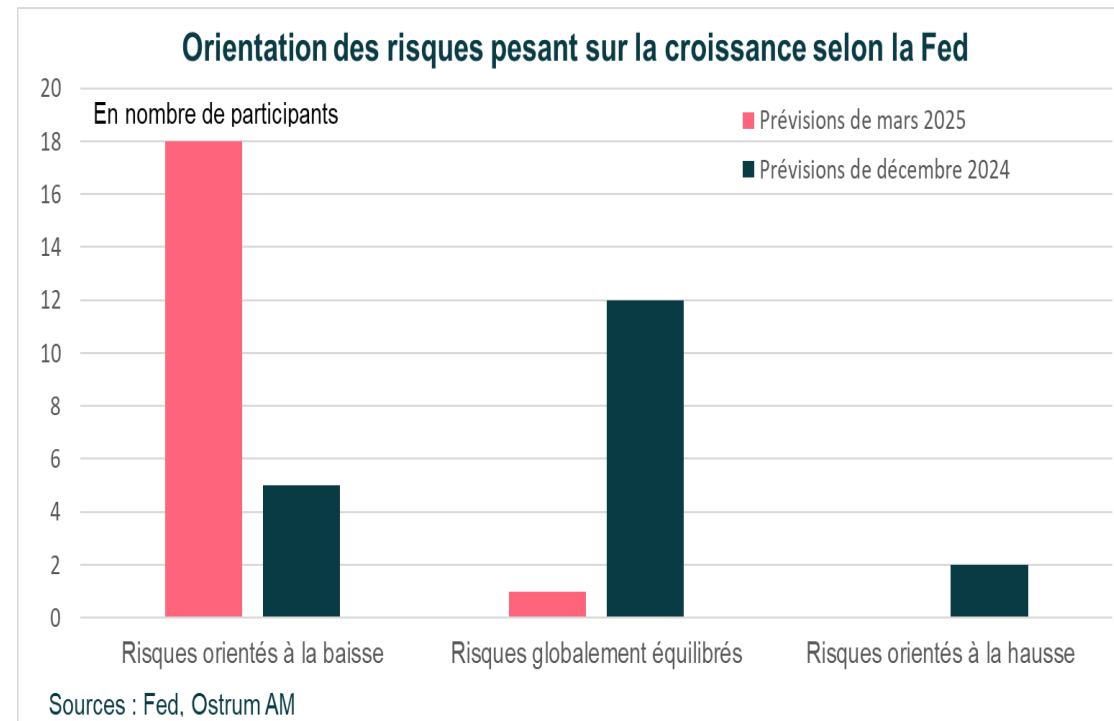
La FED indique clairement que son prochain mouvement sera une baisse de ses taux probablement dès le mois de juin.

• **Le chiffre de la semaine**

350

La banque centrale de Turquie a procédé à une hausse cumulée de 350 pnb de ses principaux taux d'intérêt afin de défendre sa devise à la suite de l'arrestation du principal candidat de l'opposition à l'élection présidentielle de 2028.
Source : Bloomberg

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 50 938 997 € – 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.



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 50 938 997 €
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

