

MyStratWeekly

29 avril 2025

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Trump recule
- Thème – Marchés émergents: quelles perspectives après la résilience du « Liberation Day » ?

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, expanding outwards from the center.

● REVUE DE LA SEMAINE

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

MARCHÉS FINANCIERS: TRUMP RECULE, DÉTENTE GÉNÉRALE

4

Principaux mouvements de la semaine

Le Nasdaq reprend 7%

Tous les actifs risqués saluent l'inflexion rhétorique de Trump sur les tarifs comme sur l'indépendance de la Fed

	17-avr.-25	28-avr.-25	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.32	4.26	-7
Courbe américaine 2-10 ans	52	49	-3
Bund 10 ans	2.47	2.49	2
Courbe Allemande 2-10 ans	78	75	-3
Italie Spread 10 ans	117	110	-8
France Spread 10 ans	77	72	-5
Gilt 10 ans	4.57	4.48	-9
JGB 10 ans	1.32	1.32	0

TIPS point mort à 10 ans	2.24	2.27	3
Bund indexé point mort à 10 ans	1.73	1.77	5

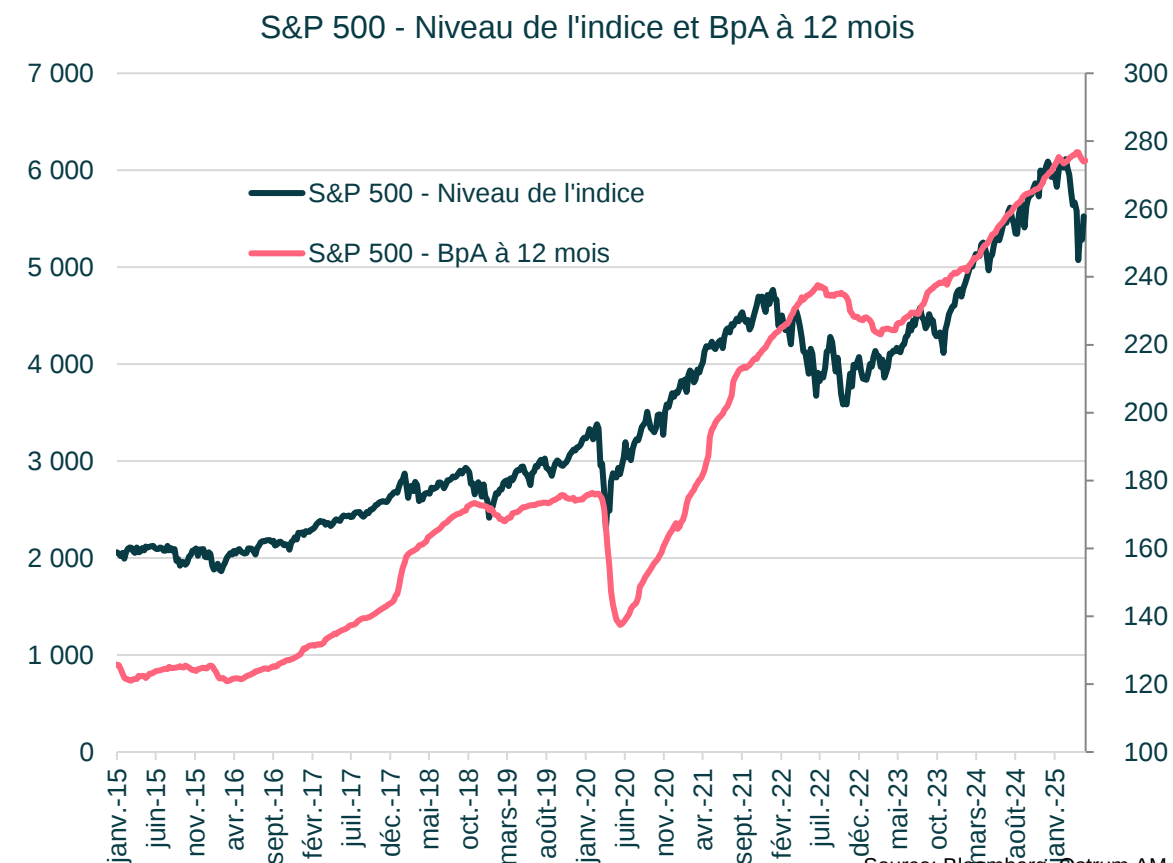
Euro IG	112	108	-4
Euro High yield	396	367	-29
iTraxx IG	72	66	-5
iTraxx XO	366	341	-25
JPM EMBI Global Div. Spread	367	356	-12

S&P 500	5 283	5 525	4.6%
Nasdaq 100	18 258	19 433	6.4%
Euro Stoxx 50	4 935	5 154	4.4%
VIX	29.65	24.84	-16.2%
Indice DXY	99.38	99.60	0.2%
USD/JPY	142.46	143.75	0.9%
EUR/USD	1.135	1.135	0.0%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Stabilité douteuse des profits à 12 mois

Les BpA à 12 mois ont à peine été révisés. L'impact des tarifs sur la profitabilité est vu comme transitoire.



#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

ETATS-UNIS : ENQUÊTES CONJONCTURELLES

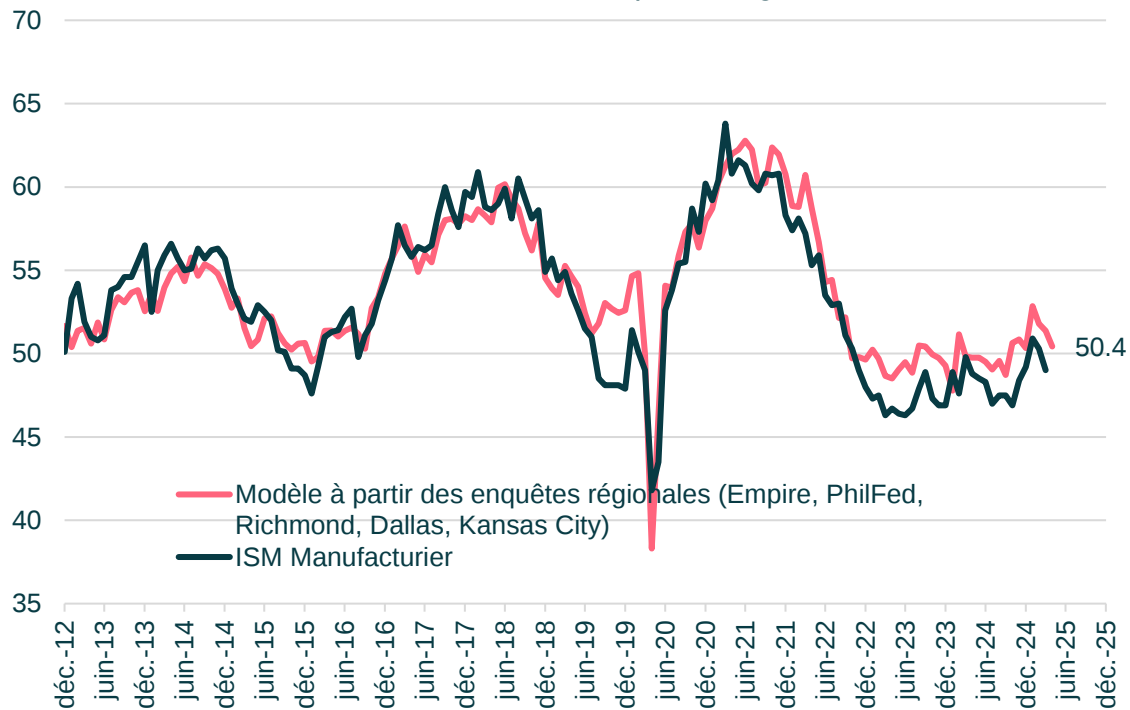
5

Les enquêtes régionales commencent à fléchir

Les services plus affectés que le secteur manufacturier?

Notre modèle indique un ISM à 50,4 en avril (proche du PMI). En revanche, certaines enquêtes des services ont baissé (PMI, PhilFed non-manufacturier). Il faudra être attentif au secteur de la distribution et du transport (rail, routier).

ISM - modèle dérivé des enquêtes régionales

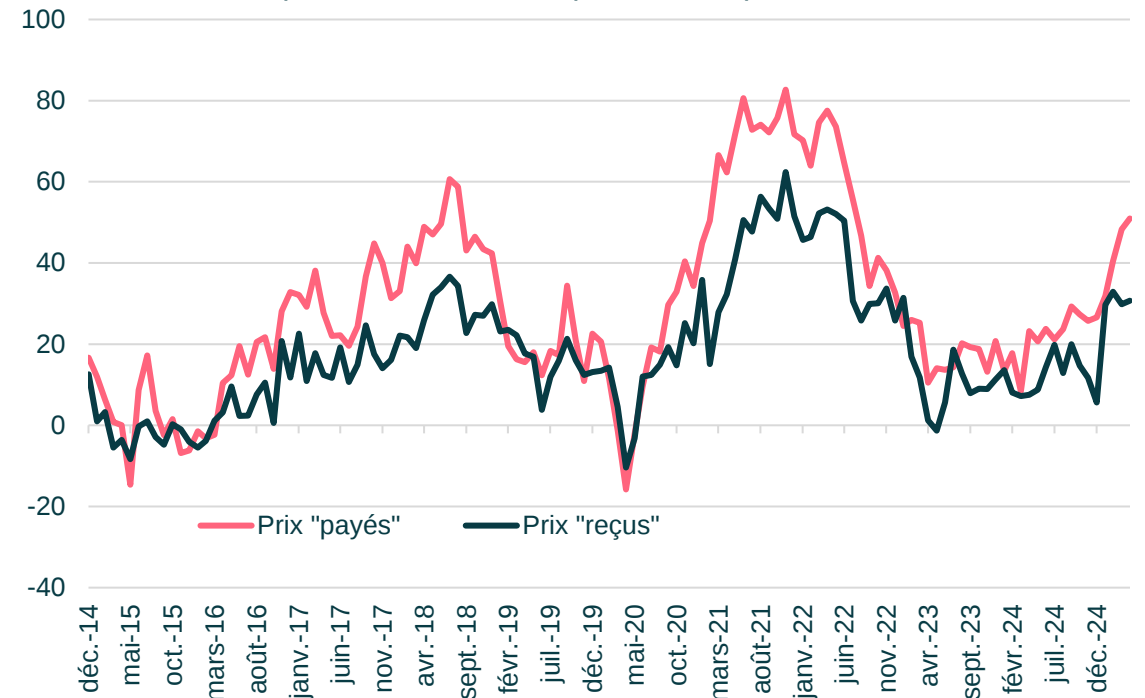


Source: Bloomberg, Ostrum AM

La pression sur les marges va s'intensifier

Les industriels anticipent une hausse des coûts, partiellement reportée sur le consommateur

Enquête Phil Fed - Perspectives de prix à 6 mois



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : PUBLICATIONS MAJEURES CETTE SEMAINE

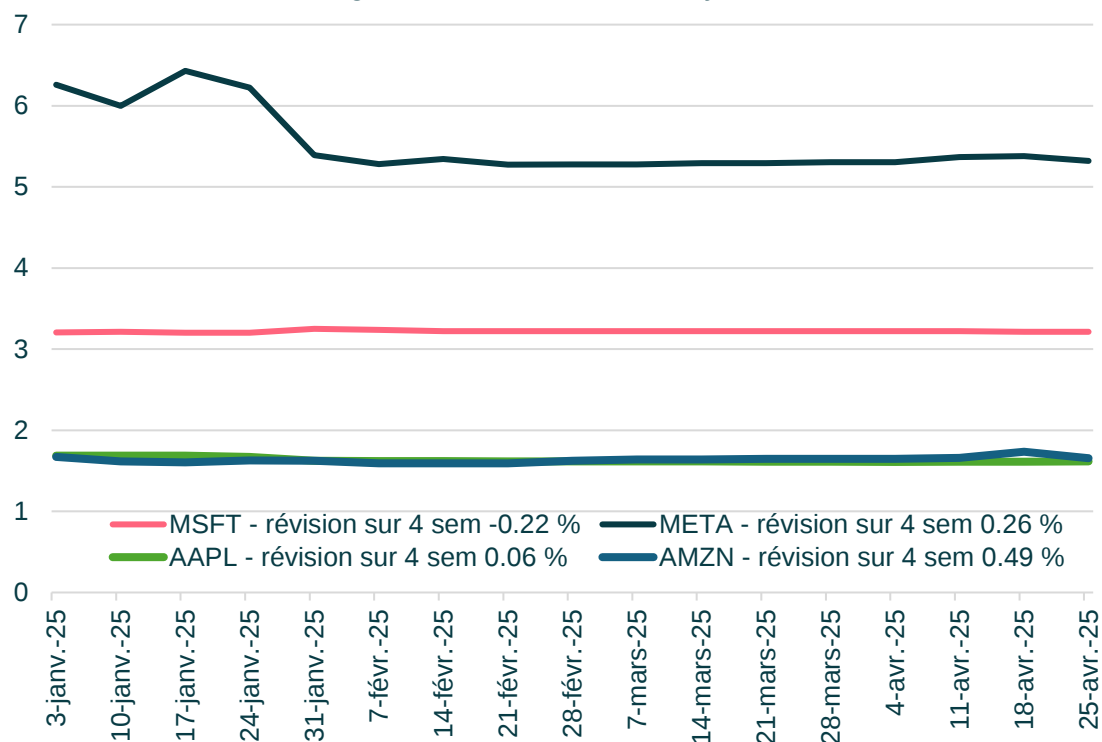
6

Le discours plus important que les résultats trimestriels

Publication du T1 2025

Cette semaine, Meta, Amazon, Apple et Microsoft publient leurs résultats trimestriels. Les perspectives seront scrutées par les marchés, en particulier MSFT et AAPL.

Mag 7 - consensus des analystes

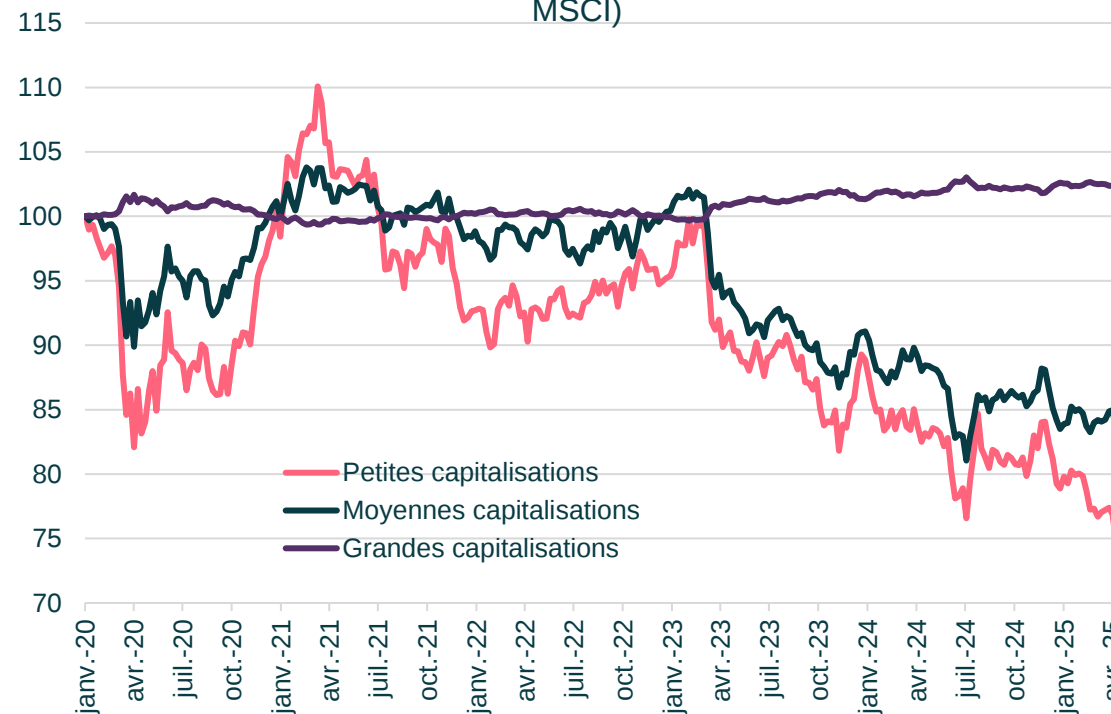


Source: Bloomberg, Ostrum AM

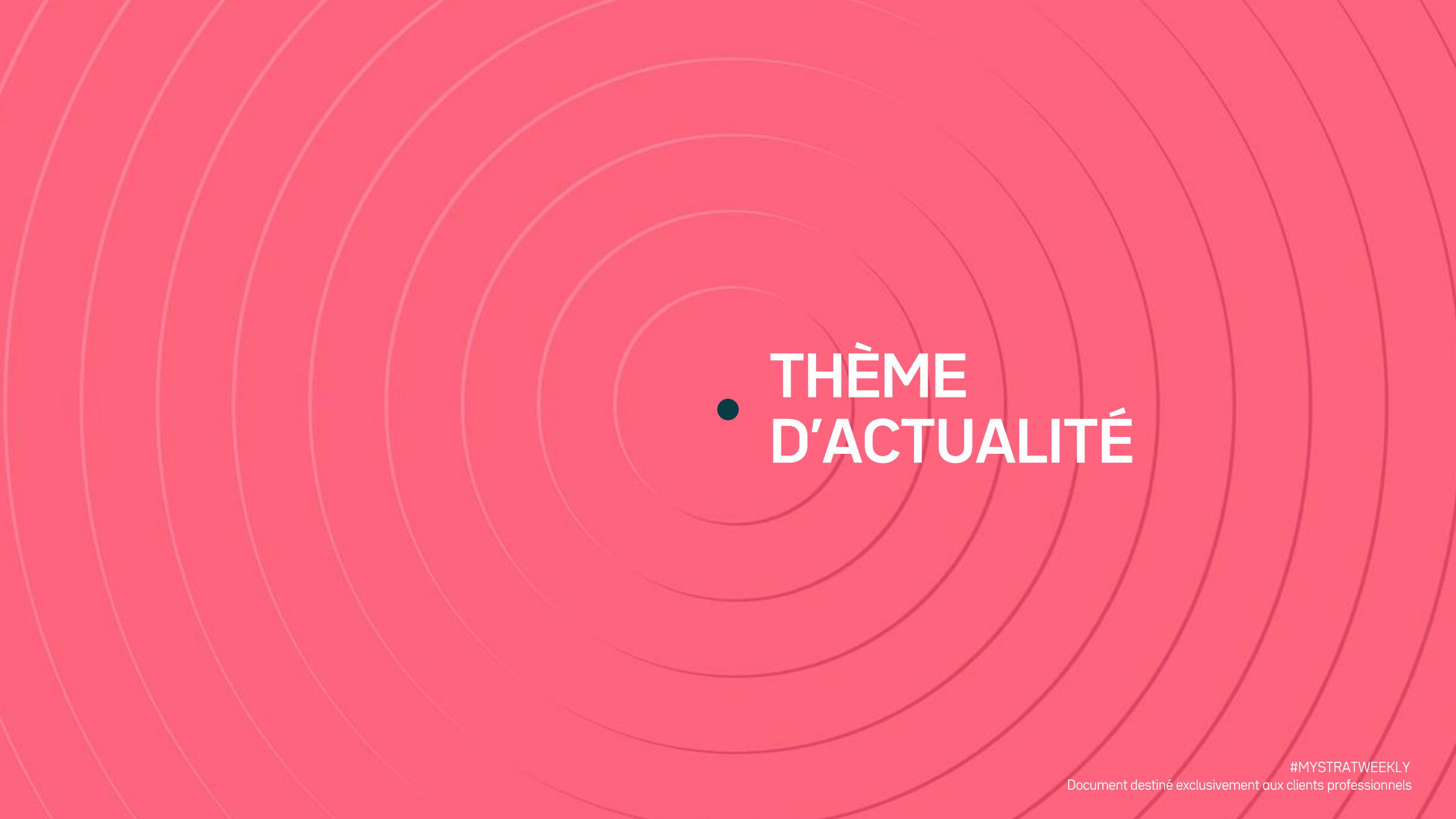
La crise des small et mid américaines

Le pouvoir de marché des multinationales les protègent, en revanche les SMID continuent de sous-performer massivement.

Etats-Unis - Rentabilités relatives par capitalisation (Indice MSCI)



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 center where the text is located.

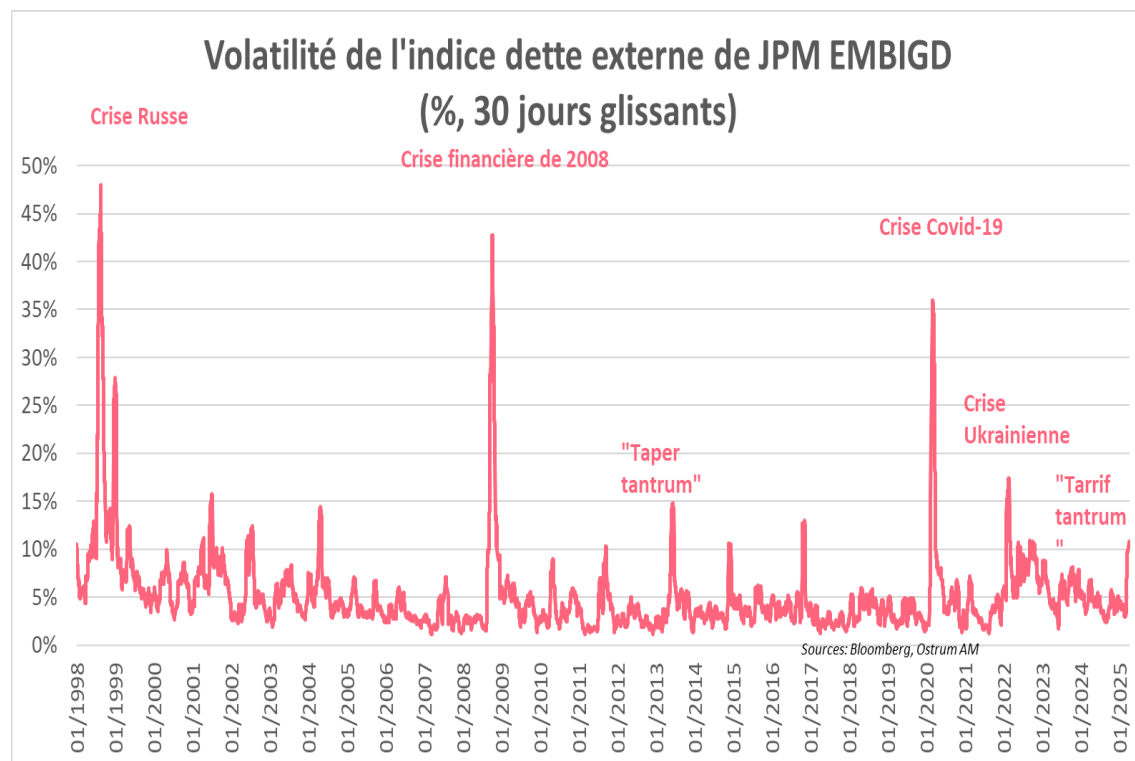
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : MARCHÉS ÉMERGENTS: QUELLES PERSPECTIVES APRÈS LA RÉSILIENCE DU « LIBÉRATION DAY »?

8

Les marchés émergents ont créé la surprise par leur résilience durant le « sell-off » lié au « Liberation Day ».

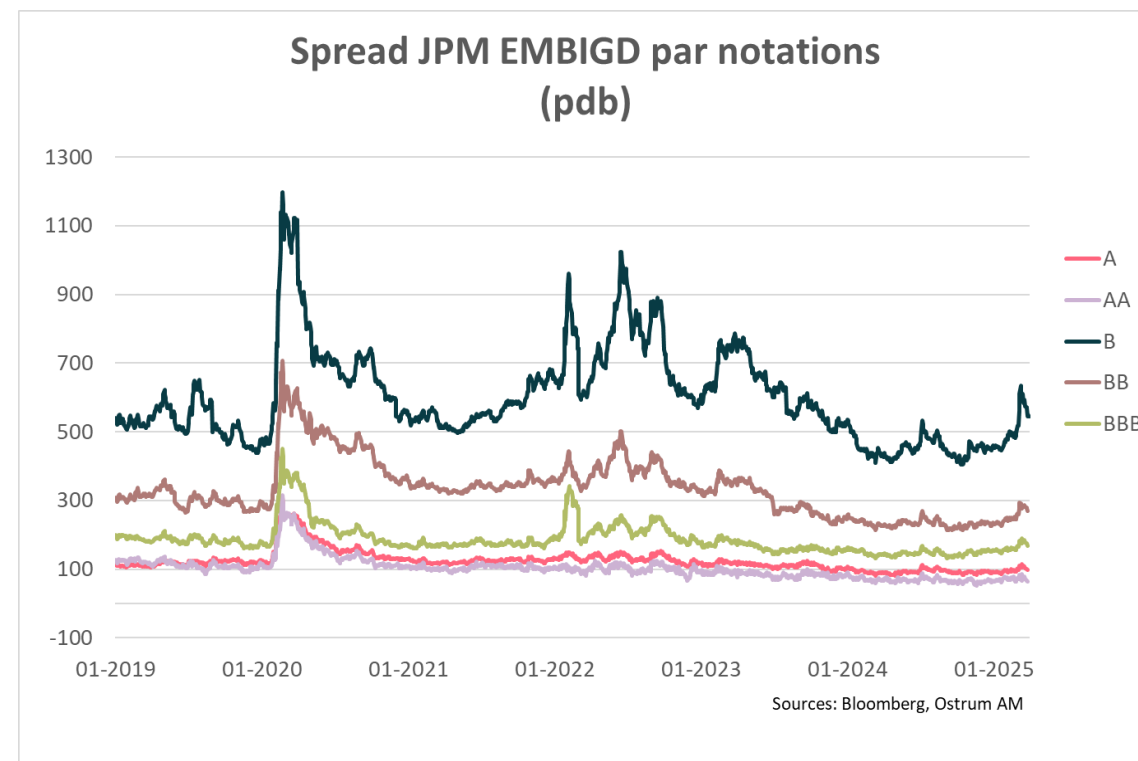
La volatilité de la dette souveraine externe a été limitée par rapport aux précédents épisodes de stress sur les marchés financiers.



Les primes de risques sont restées relativement stables.

Les spreads IG sont restés quasi stables.

Hausse limitée des spreads HY.

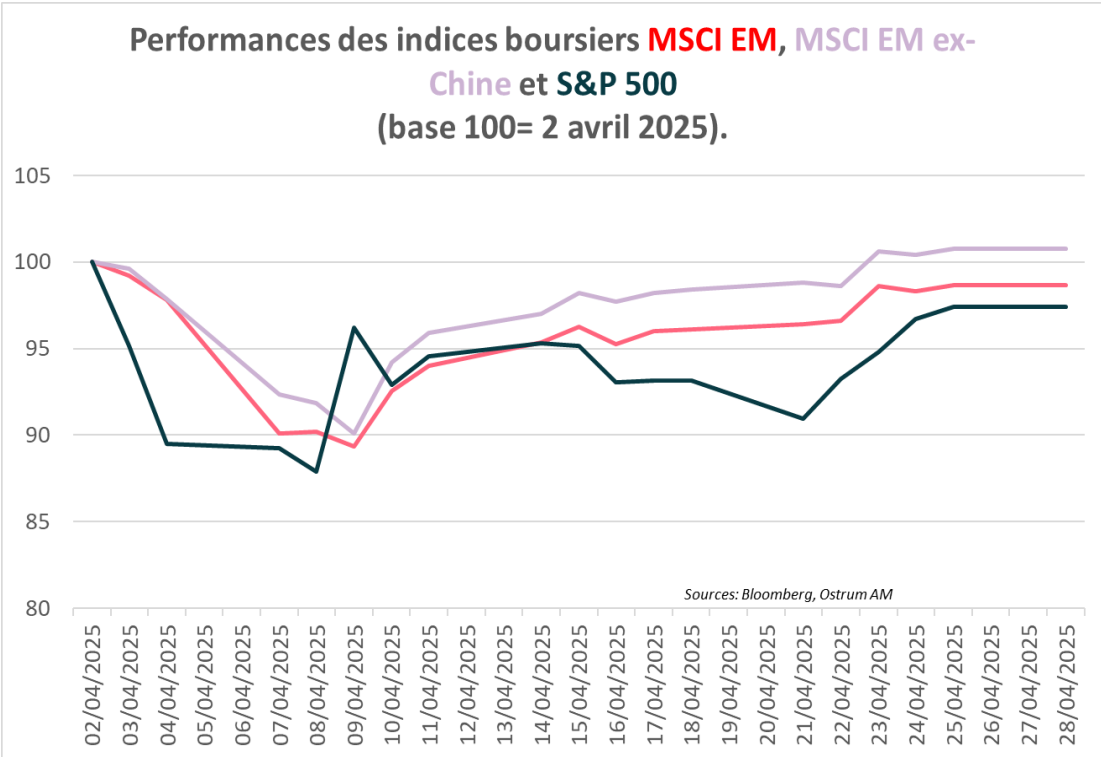


THÈME : MARCHÉS ÉMERGENTS: QUELLES PERSPECTIVES APRÈS LA RÉSILIENCE DU « LIBÉRATION DAY »?

Performances surprenantes des marchés des actions des pays émergents.

L'indice MSCI EM ex-Chine a surperformé l'indice boursier américain S&P 500 sur la période étudiée...

... Alors que les tarifs réciproques concernent majoritairement les pays émergents, notamment d'Asie.



Pays	Tarifs réciproques (%)	Exportations vers les États-Unis (millions \$)	Importations des États-Unis (millions \$)	Balance commerciale avec les États-Unis (millions \$)	Exportations vers les États-Unis/PIB (%)
Vietnam	46	136,561	13,098	123,463	29.1
Sri Lanka	44	3,016	368	2,647	3.6
Bangladesh	37	8,366	2,214	6,152	1.9
Thaïlande	36	63,328	17,719	45,609	12.0
Indonésie	32	28,085	10,202	17,883	2.0
Afrique du Sud	30	14,656	5,819	8,837	3.6
Pakistan	29	5,124	2,135	2,989	1.4
Inde	26	87,416	41,753	45,664	2.2
Malaisie	24	52,535	27,705	24,830	11.9
Philippines	17	14,178	9,297	4,880	3.0
Nigéria	14	5,699	4,174	1,525	2.9
Singapour	10	43,204	46,033	-2,829	8.1
Chili	10	16,469	18,168	-1,698	5.0
Colombie	10	17,690	19,038	-1,347	4.2
Pérou	10	9,363	11,224	-1,861	3.3
Brésil	10	42,316	49,667	-7,351	1.9
Turquie	10	16,746	15,293	1,453	1.2
Argentine	10	7,092	9,171	-2,079	1.2
Arabie Saoudite	10	12,734	13,177	-443	1.2
Égypte	10	2,546	6,092	-3,546	0.7
Mexique	0	505,851	334,041	171,809	27.4
Pologne	0	13,688	11,985	1,703	1.6
Russie	0	3,008	526	2,481	0.1

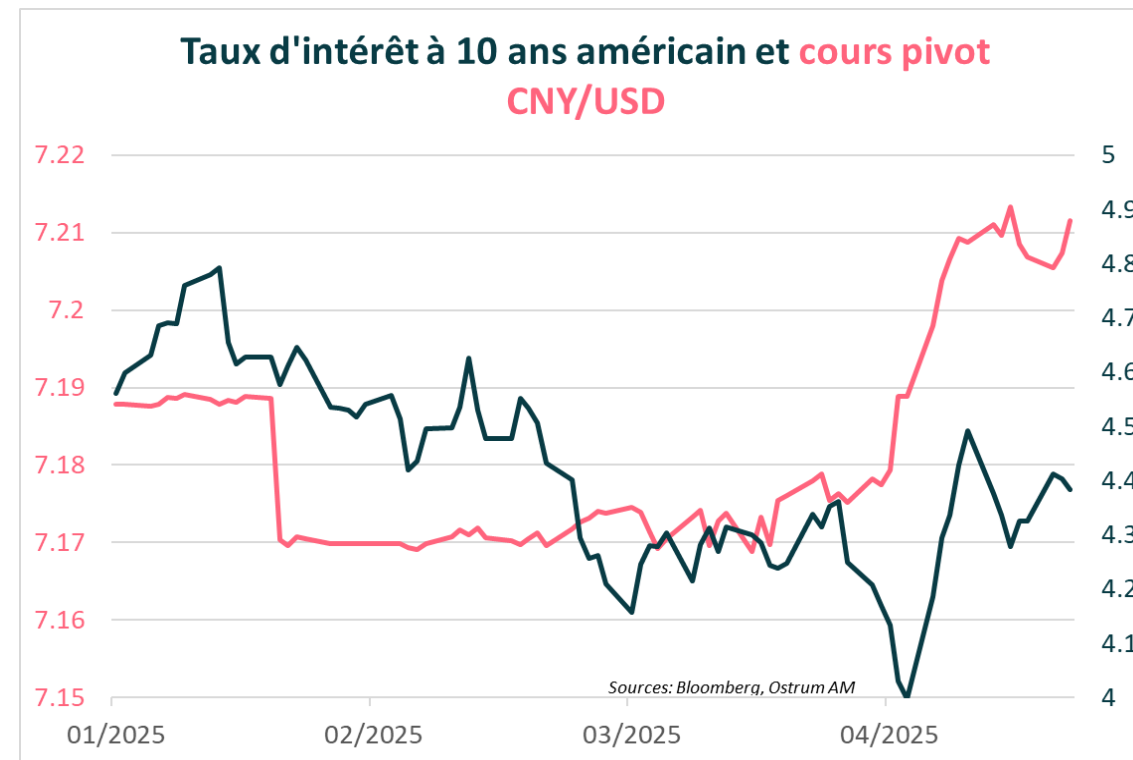
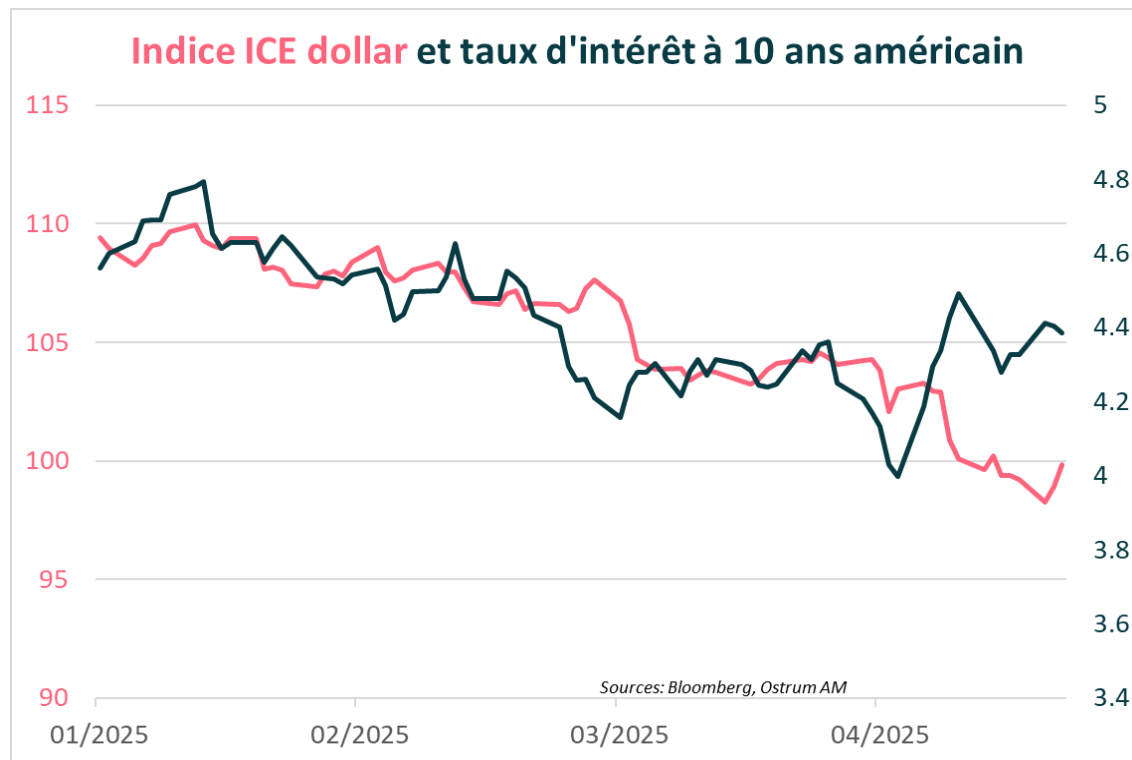
THÈME : MARCHÉS ÉMERGENTS: QUELLES PERSPECTIVES APRÈS LA RÉSILIENCE DU « LIBÉRATION DAY »?

10

La faiblesse surprise du dollar a été à l'avantage des marchés émergents.

Le dollar s'est affaibli contre toutes attentes reflétant les craintes sur les perspectives économiques américaines...

...Et probablement lié aux ventes de Treasuries par les banques centrales des pays émergents à cause de la faiblesse du yuan.



THÈME : MARCHÉS ÉMERGENTS: QUELLES PERSPECTIVES APRÈS LA RÉSILIENCE DU « LIBÉRATION DAY »?

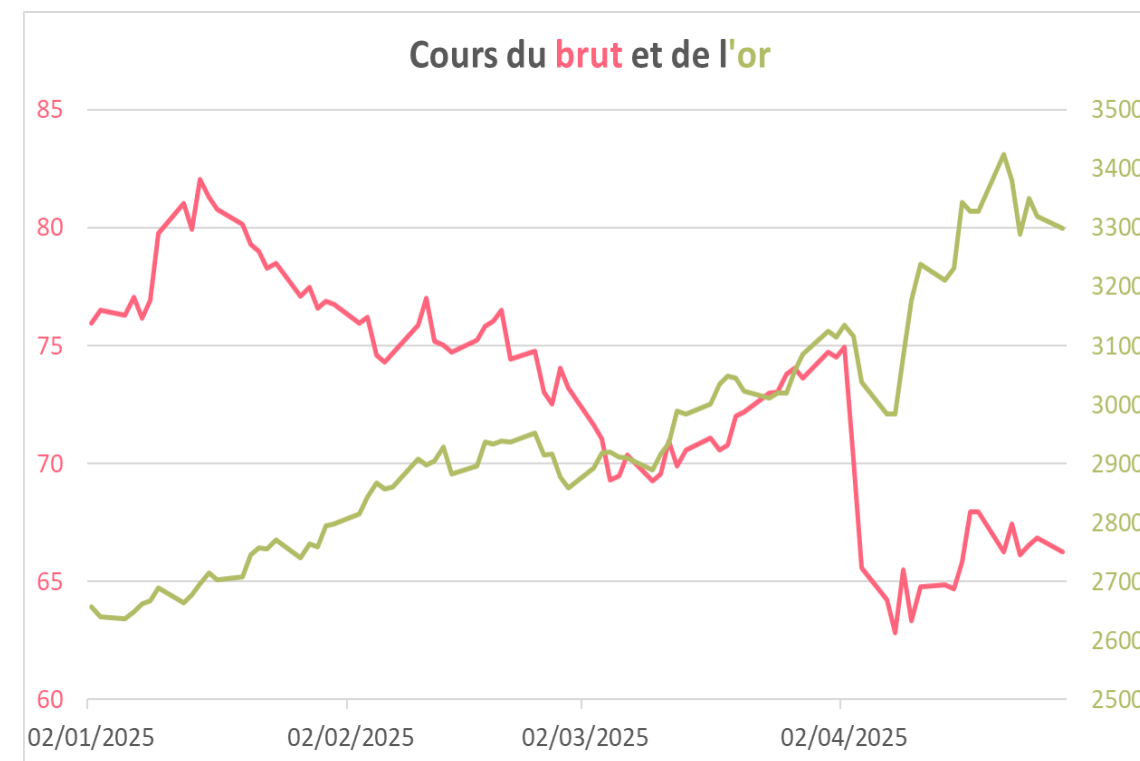
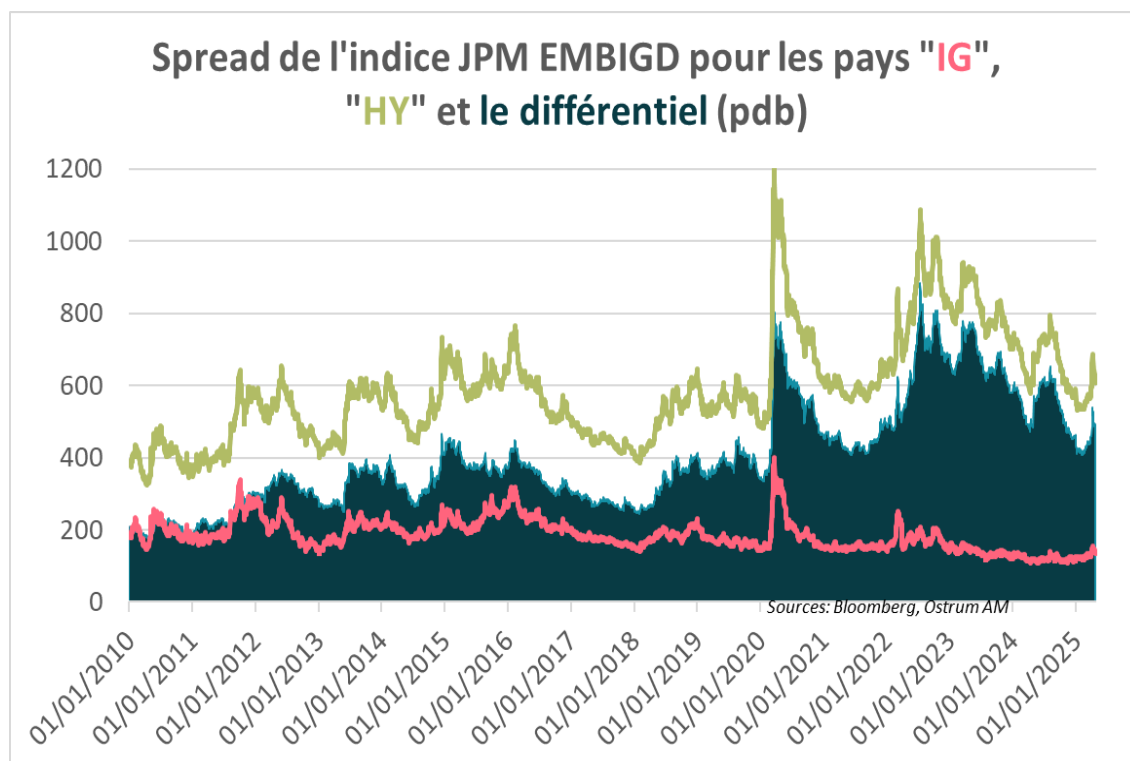
11

Resserrement des conditions financières et baisse des prix du brut (et matières premières) pourraient remettre en cause l'exceptionnalisme EM.

Elargissement du spread HY vs IG reflétant la détérioration des perspectives de croissance liée à l'incertitude forte politique.

Risque de baisse durable des cours du brut (et matières premières).

Malgré la baisse de l'aversion au risque, le Brent continue d'enregistrer une sous performance de -11 % depuis le début de l'année.





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 : Marchés émergents : quelles perspectives après la résilience et les surprises du « Liberation day » ?**

par Zouhoure Bousbih

- Malgré la forte incertitude politique et économique induite par les tarifs et les tensions commerciales, les marchés émergents ont été résilients durant ce « sell-off » ;
- La faiblesse surprise du dollar a été leur principal avantage même si leur résilience d'ensemble masque des disparités par pays ;
- La détérioration des perspectives économiques mondiales devrait mettre sous pression les pays fortement endettés : l'écart de spread entre le « High Yield » et « l'Investment Grade » s'est accentué ;
- La forte incertitude induite par les tarifs risque de maintenir la volatilité des marchés financiers élevée engendrant une revalorisation des primes de risque des pays émergents ;
- Une baisse durable des prix du pétrole (et des matières premières) constitue un risque pour les pays producteurs ayant un prix d'équilibre budgétaire élevé et d'importants besoins de financement.

• **La revue des marchés : Les marchés sur courant alternatif**
par Axel Botte

- Trump évoque une diminution des tarifs et laisse entendre que Powell ira au terme de son mandat ;
- Taux : la détente rhétorique permet une baisse du T-note sous 4,25 % ;
- Les marchés en rebond après l'inflexion dans la politique de Trump ;
- Le Nasdaq reprend 6,7 % la semaine passée avant les publications des grandes valeurs américaines.

• **Le graphique de la semaine**



La côte de popularité de D. Trump à 40 % selon GALLUP est inférieure à celle des anciens présidents américains depuis R. Reagan à ce stade de leur mandat.

L'actuel locataire de la Maison Blanche fait pire que Bill Clinton en 1993 qui n'avait pas obtenu la majorité durant ses 100 premiers jours à la Maison Blanche.

Ses actions politiques sont vues négativement par la majorité des Américains notamment sa politique tarifaire et sa politique de réduction de coûts au sein du gouvernement fédéral. La transgression des lois fédérales est également épinglée.

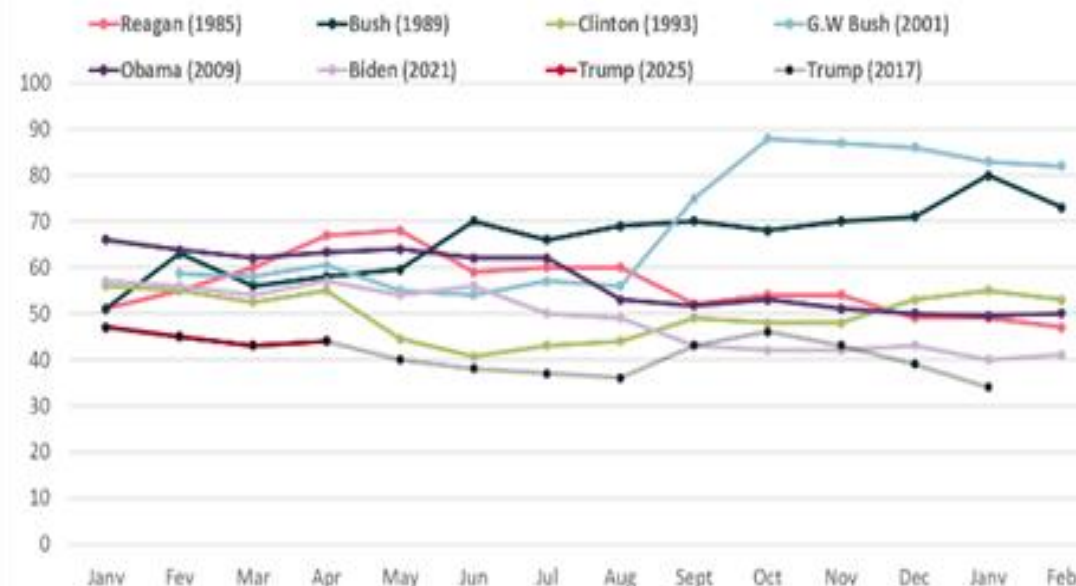
• **Le chiffre de la semaine**

3521

L'administration américaine se prépare à taxer à 3521% les importations de panneaux solaires en provenance des pays d'Asie du Sud Est comme le Cambodge, la Thaïlande, la Malaisie et le Vietnam.
Source : Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Côte de popularité des présidents américains durant la première année de leur mandat (%)



Sources : Pew Research Center, GALLUP, 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 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

