

MyStratWeekly

6 mai 2025

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Le rebond des actions se poursuit
- Thème – Croissance aux Etats-Unis et marché du travail

The background of the entire slide is a solid pink color. Overlaid on this background are numerous concentric circles in a slightly lighter shade of pink, creating a ripple effect that radiates from the center.

● REVUE DE LA SEMAINE

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

MARCHÉS FINANCIERS: L'EMPLOI FAIT LE BONHEUR DES ACTIONS

4

Principaux mouvements de la semaine

L'emploi solide fait remonter les taux

Trump adoucit son discours, annonce des avancées.... Avant de s'attaquer aux films étrangers. La saison des résultats favorable fait monter les marchés d'actions.

	25-avr.-25	6-mai-25	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.24	4.34	10
Courbe américaine 2-10 ans	48	53	5
Bund 10 ans	2.47	2.54	7
Courbe Allemande 2-10 ans	75	78	4
Italie Spread 10 ans	110	109	-2
France Spread 10 ans	72	72	0
Gilt 10 ans	4.48	4.53	5
JGB 10 ans	1.34	1.26	-8

TIPS point mort à 10 ans	2.27	2.29	2
Bund indexé point mort à 10 ans	1.77	1.79	1

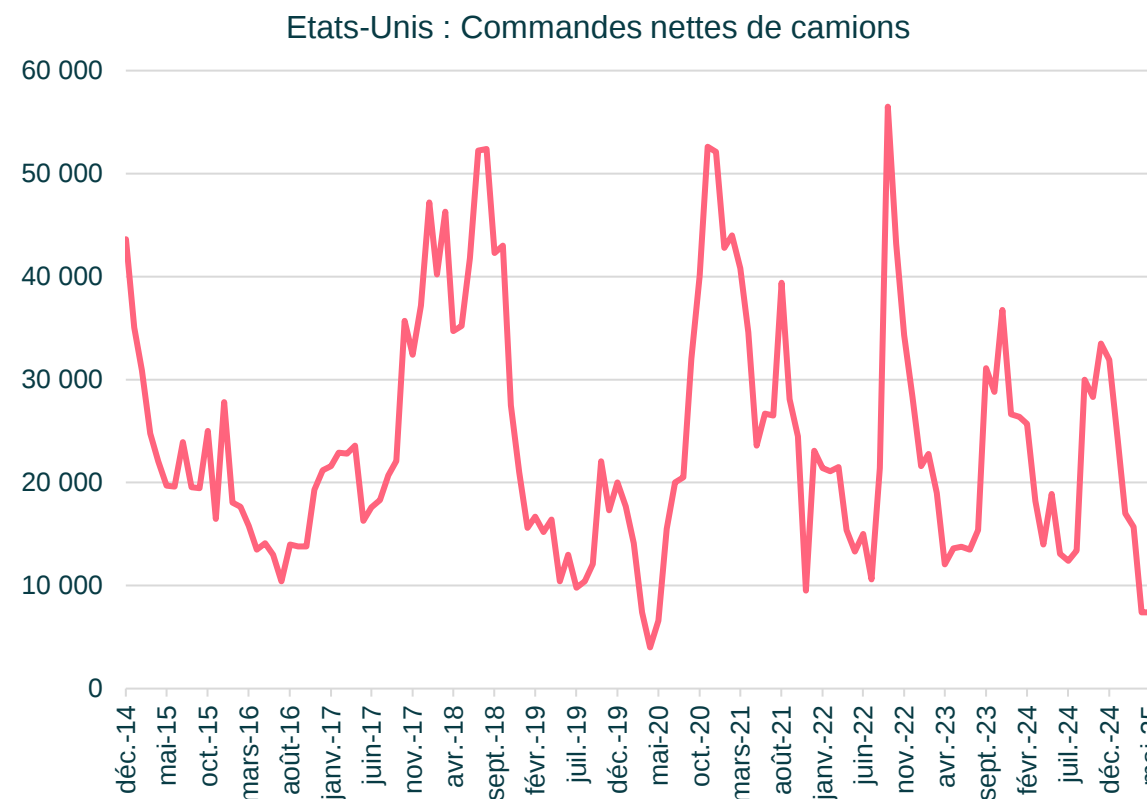
Euro IG	108	111	3
Euro High yield	367	369	2
iTraxx IG	66	65	-1
iTraxx XO	341	333	-8
JPM EMBI Global Div. Spread	356	357	1

S&P 500	5 525	5 650	2.3%
Nasdaq 100	19 433	19 968	2.8%
Euro Stoxx 50	5 154	5 254	1.9%
VIX	24.84	24.77	-0.3%
Indice DXY	99.47	99.56	0.1%
USD/JPY	143.67	142.81	-0.6%
EUR/USD	1.137	1.133	-0.3%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les premiers signes tangibles du ralentissement

Les commandes de fret routier (ci-dessous) ou maritime plongent en avril. Les pénuries pourraient s'observer dès la seconde quinzaine de mai. Comme durant le covid.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ACTIONS : SAISON DES RÉSULTATS

5

Etat des lieux

S&P 500 : Une saison solide tirée par les très grandes entreprises

- 77 % des entreprises du S&P 500 qui ont publié leurs résultats ont dépassé les estimations d'EPS. La croissance des BpA pour ces entreprises est de +14 % sur un an, avec une surprise positive de 10 %.
- Les secteurs de la santé, des services de communication et de la technologie sont responsables de la majeure partie de la croissance globale des bénéfices au T1, tandis que l'énergie, les matériaux, les biens de consommation discrétionnaires, les produits de première nécessité et l'immobilier affichent une croissance négative des BpA.
- En regardant la médiane des publications, les États-Unis descendent à un taux de 6 % en glissement annuel

Stoxx Europe : croissance négative mais une croissance médiane similaire aux Etats-Unis

- Parmi les entreprises du Stoxx 600 qui ont publié leurs résultats jusqu'à présent, 55 % ont dépassé les attentes. La « croissance » au T1 est de -3 % en glissement annuel, avec une surprise positive de 3 %. La croissance des revenus est de +1 % en glissement annuel.
- Le secteur de l'énergie est faible en Europe, tout comme l'automobile. En revanche, les secteurs de la santé et de la technologie s'en sortent mieux.
- La médiane des publications ressort à une croissance des BpA de +5 % en glissement annuel.

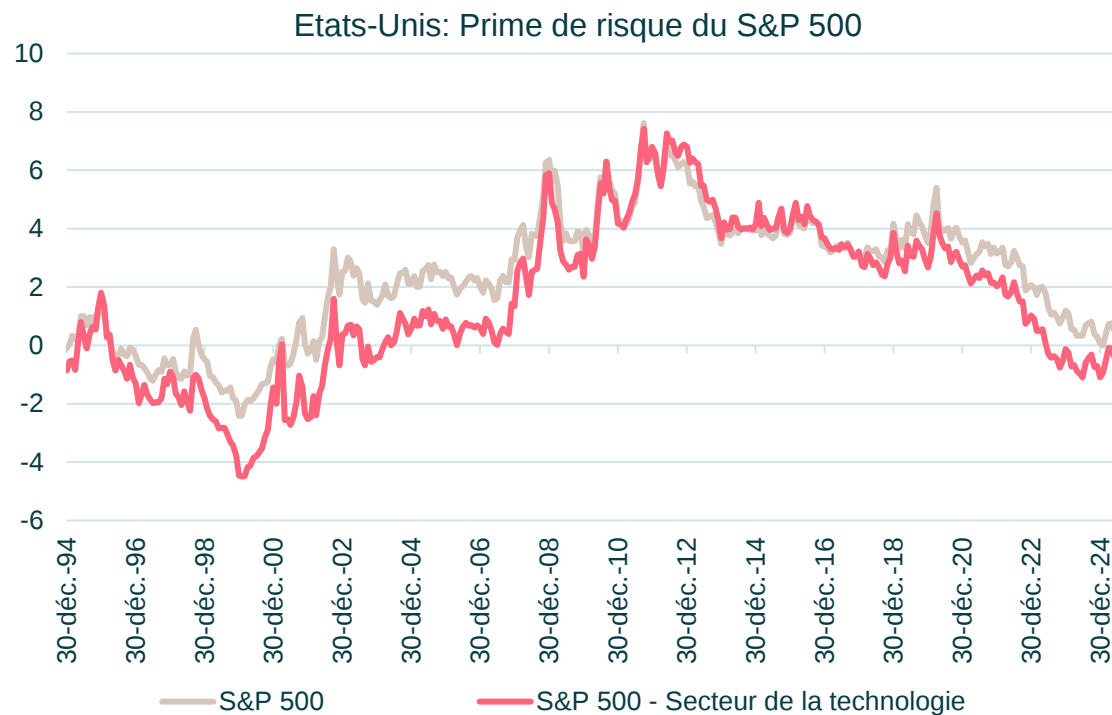
ACTIONS : ETATS-UNIS

6

Le S&P 500 a effacé l'essentiel de ses pertes de 2025

Le S&P 500 offre une prime réduite

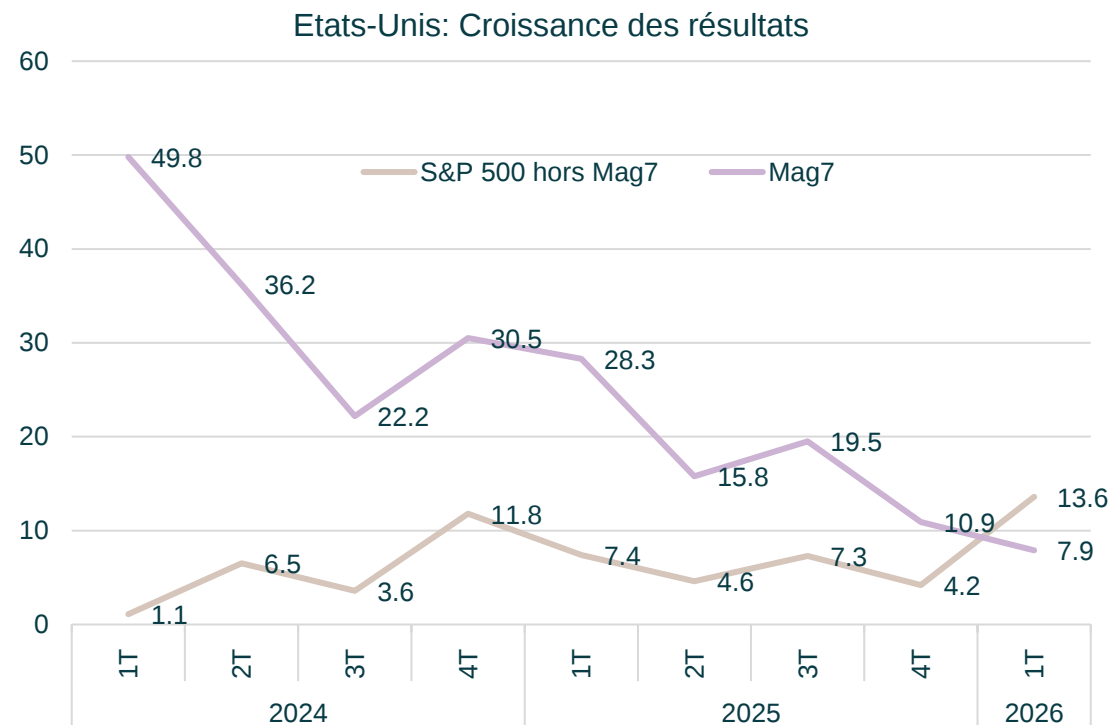
La prime de risque paraît très faible (E/P à 12 mois – 10 ans).



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le marché doit intégrer la décélération des BpA des Mag7

Les perspectives de résultats sont très incertaines.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

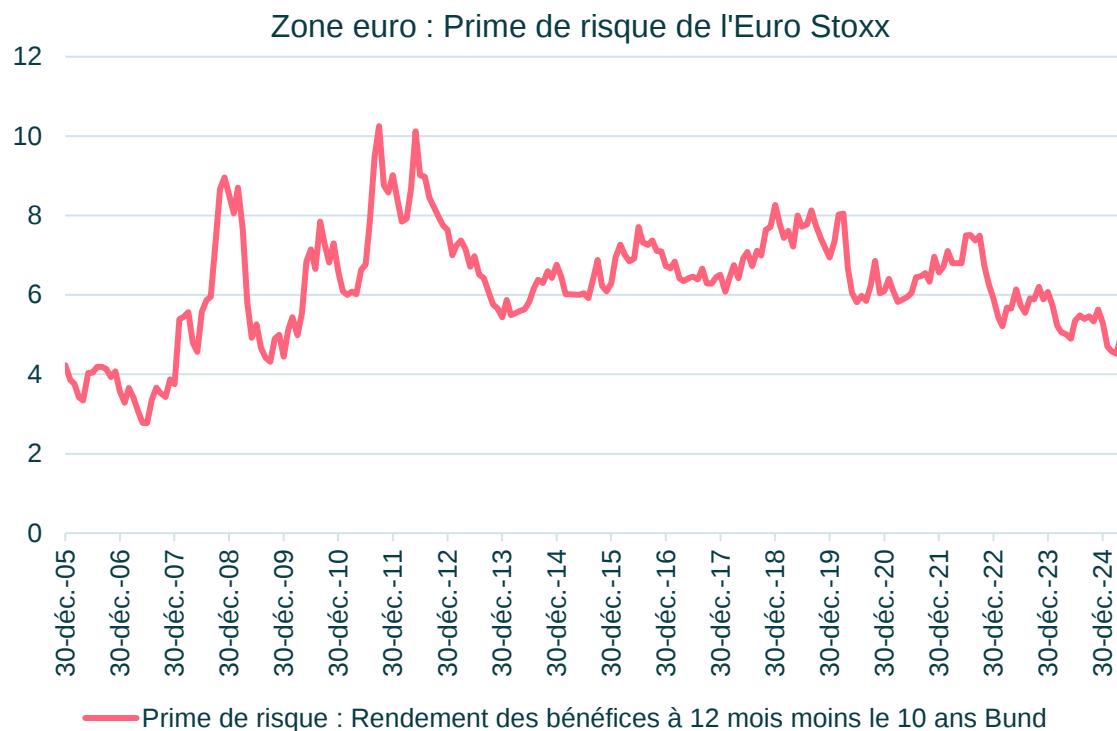
ACTIONS : ZONE EURO

7

Les actions euro en hausse de 6% en 2025

Les actions euro résistent au bruit américain

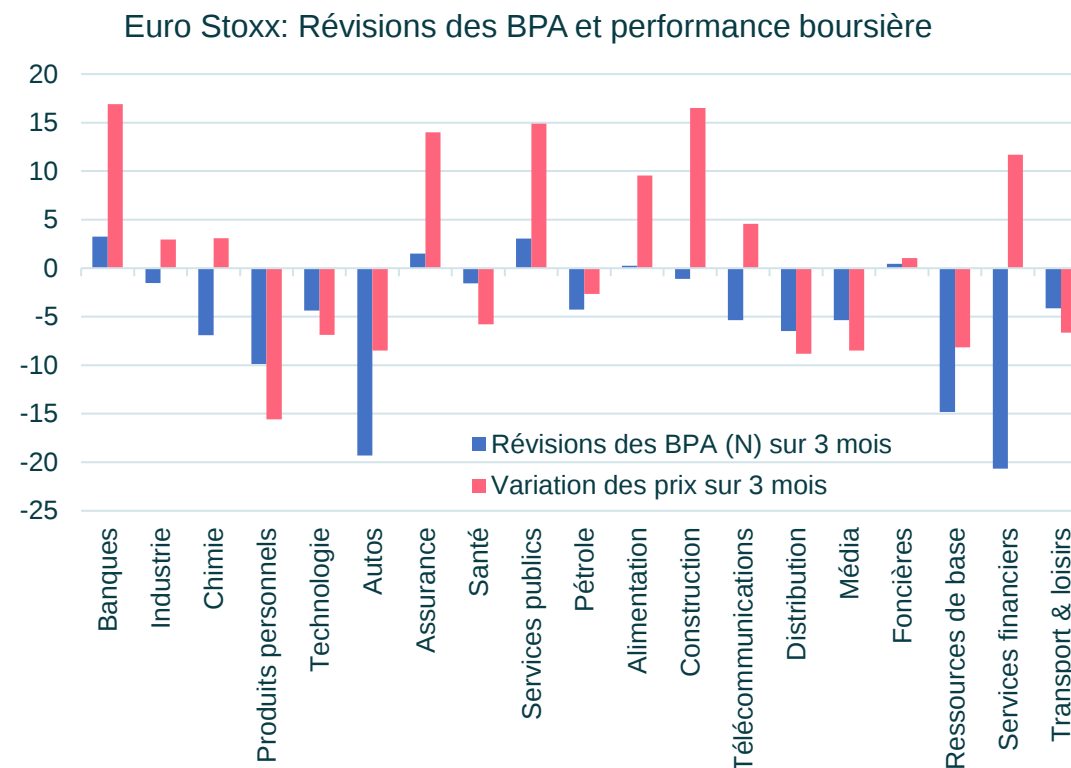
La prime de risque se réduit à 4.9% contre 6,3% en moyenne sur 19 ans



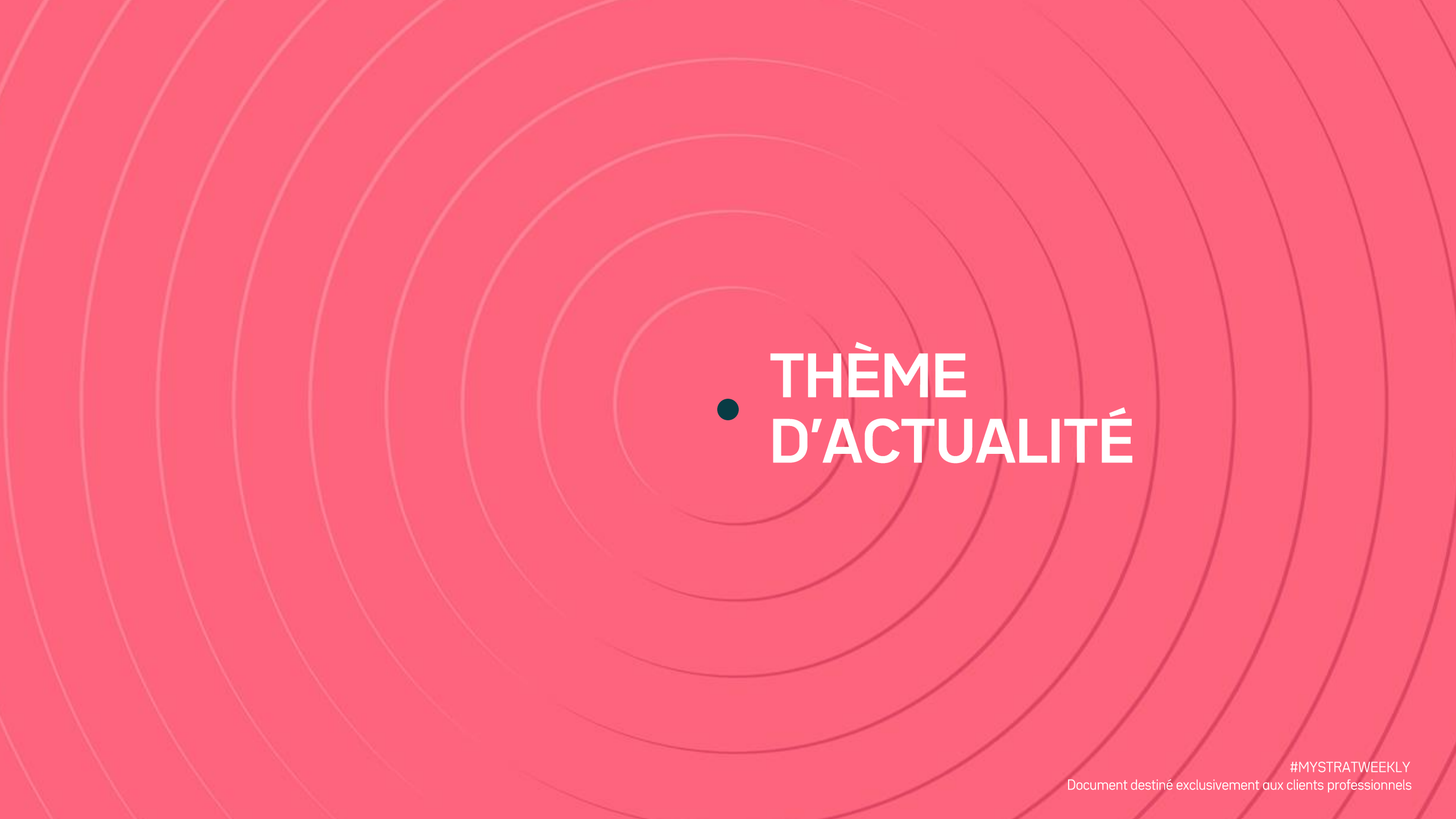
Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'euro en soutien aux résultats

Le marché attend un retour à la croissance [qu'il faudra défalquer du biais d'optimiste...].



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

ETATS-UNIS : CROISSANCE PLUS FAIBLE EN 2025

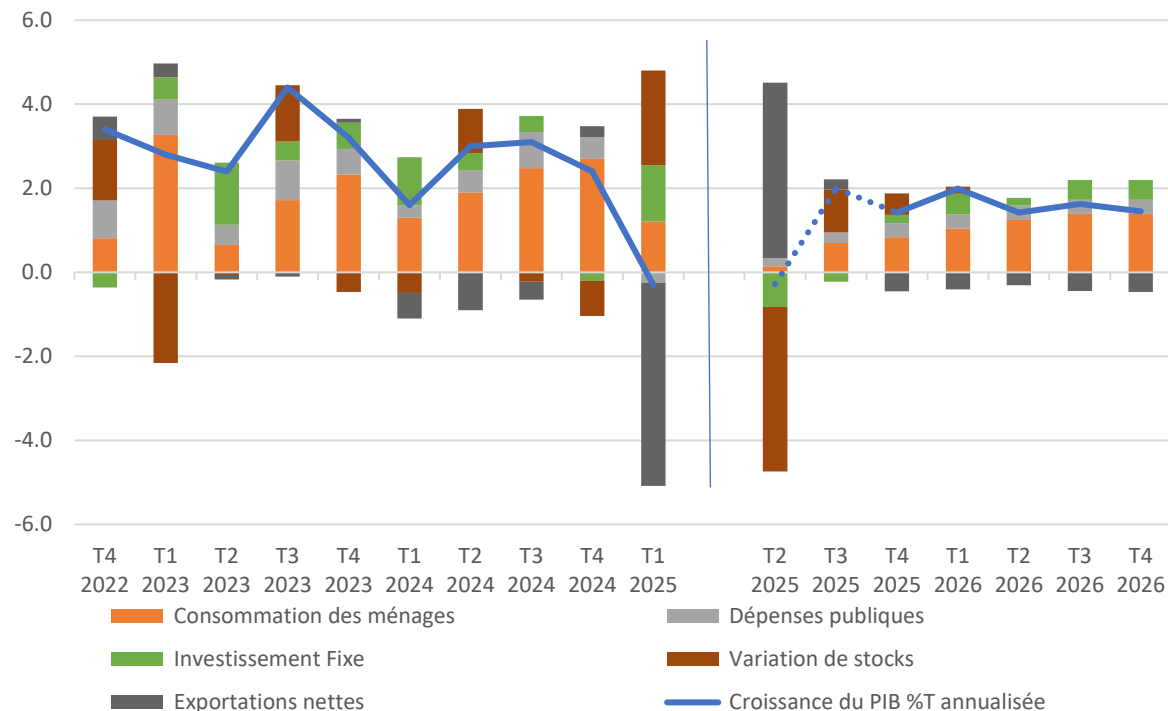
9

La demande intérieure devrait accuser le coup

La croissance américaine à -0,3% au T1

L'économie américaine est en transition. Les ventes finales domestiques (soit le PIB hors stocks et commerce) sont en croissance de 2,3 %. Les inventaires ajoutent 2,3 pp de croissance. L'ajustement de la demande interne est devant nous.

Etats-Unis : Contributions à la croissance du PIB

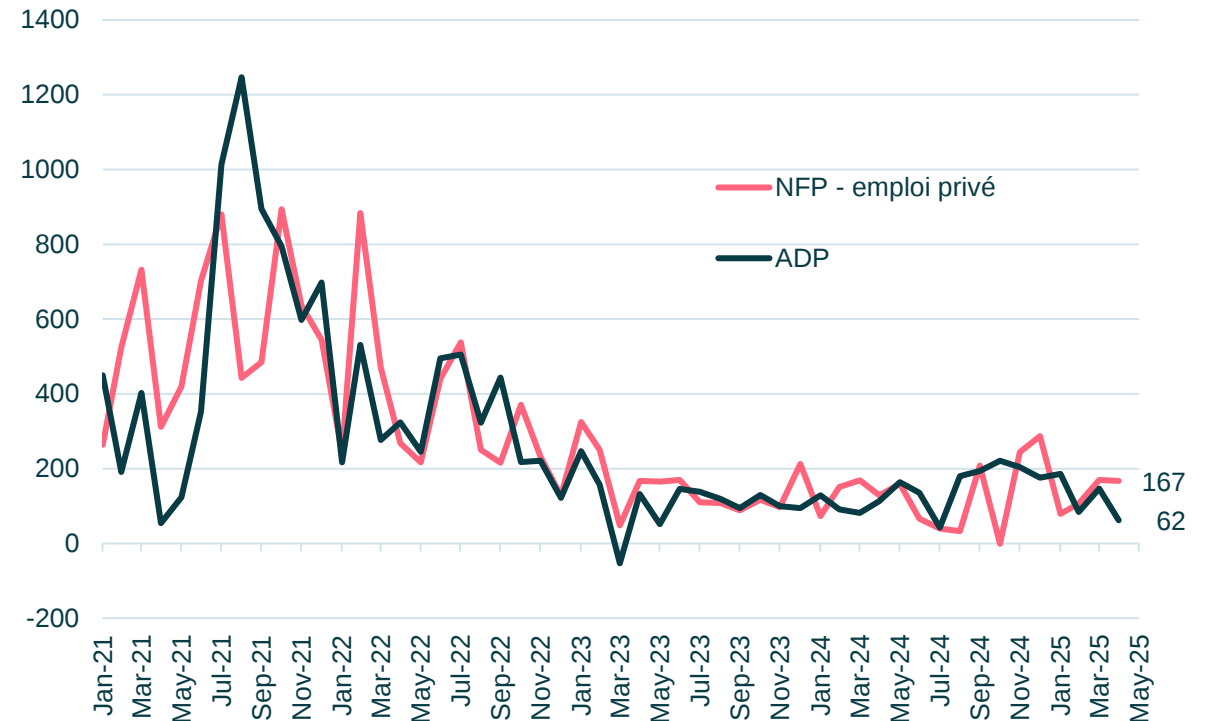


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Marché du travail : résilience avant le plongeon?

Les créations d'emplois restent solides en avril (+177k) avec un chômage stable à 4,2 %. La perception du marché du travail et les intentions d'embauche (ISM) sont en baisse. Les postes à pourvoir diminuent à 7 millions en mars.

Etats-Unis: emploi privé (NFP) vs. ADP



Source: Bloomberg, Ostrum AM

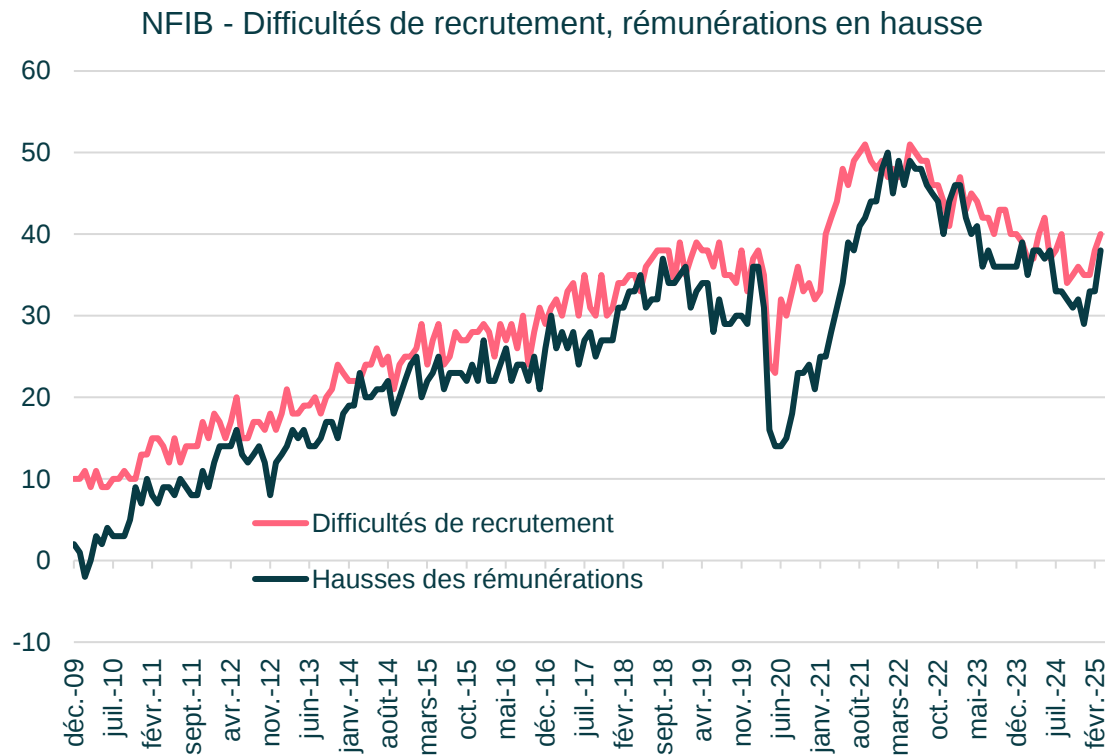
ETATS-UNIS : MARCHÉ DU TRAVAIL

10

Ralentissement des embauches mais toujours des pénuries de main d'œuvre

Les petites entreprises souffrent

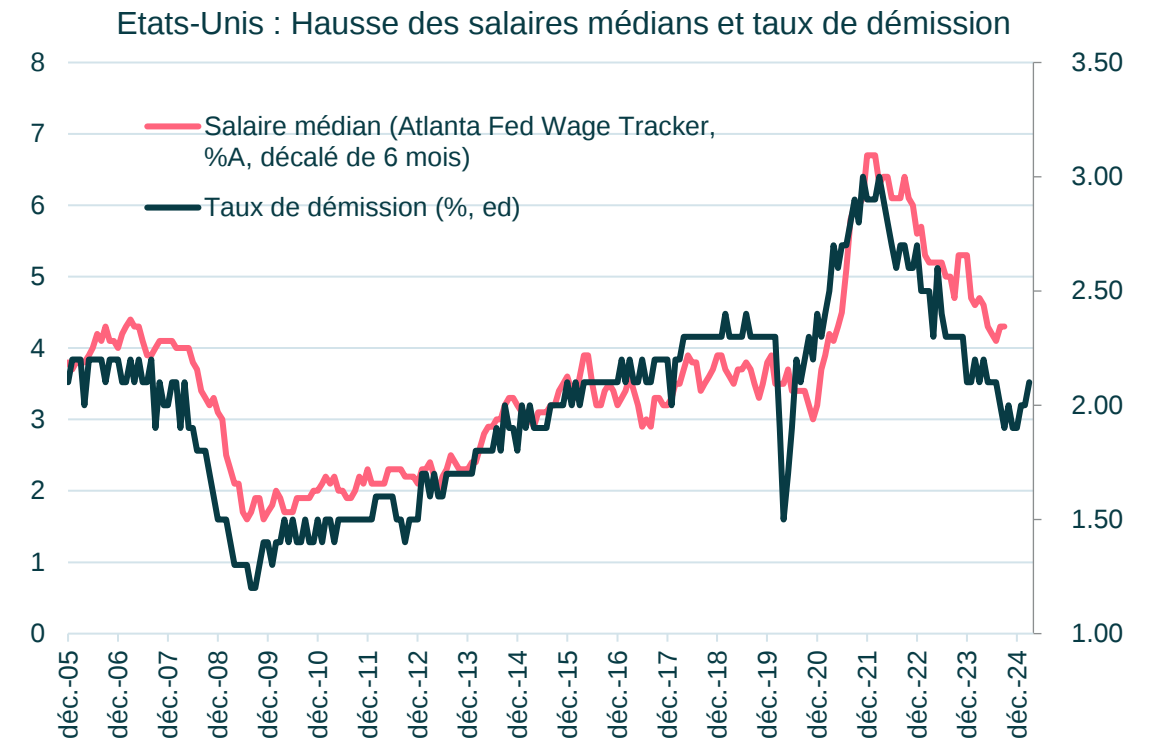
Le NFIB indique toujours difficultés d'embauche malgré le recul des offres d'emplois. La lutte contre l'immigration semble peser sur les salaires.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Résistance à la baisse des salaires

Le taux de démission remonte.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

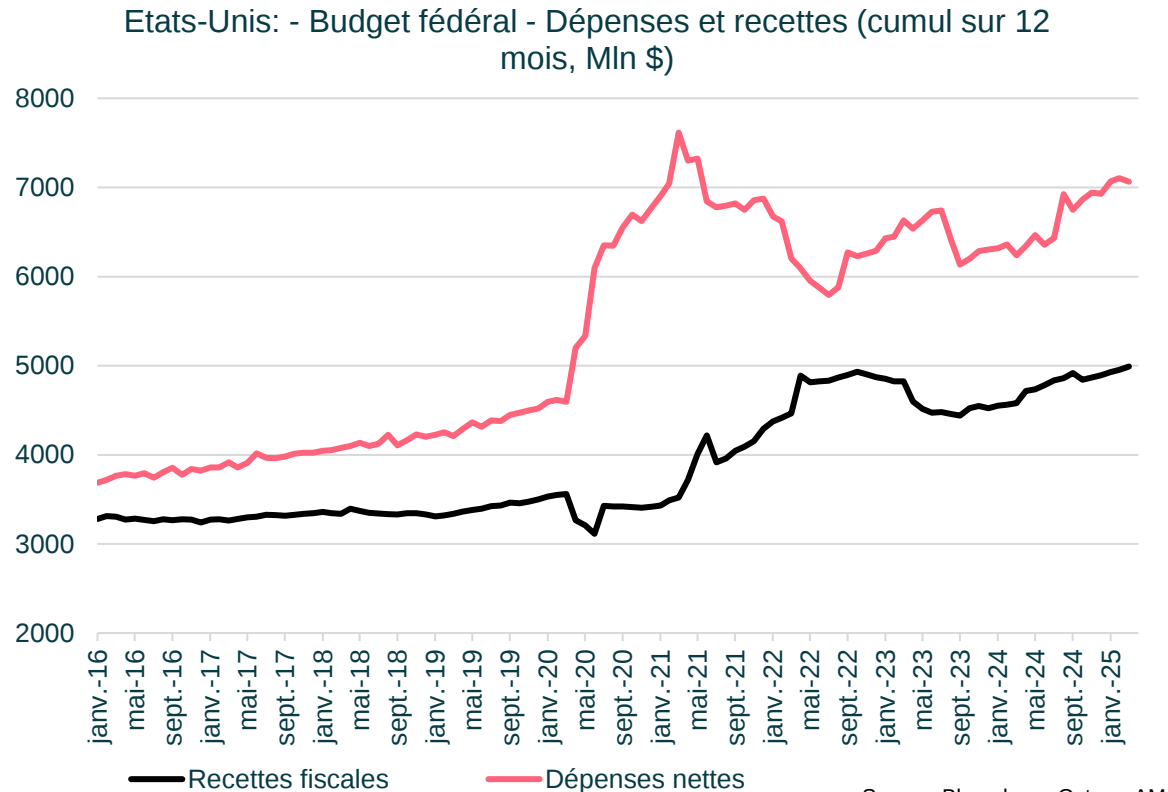
ETATS-UNIS : DÉFICIT FÉDÉRAL

11

Le déficit se dégrade rapidement

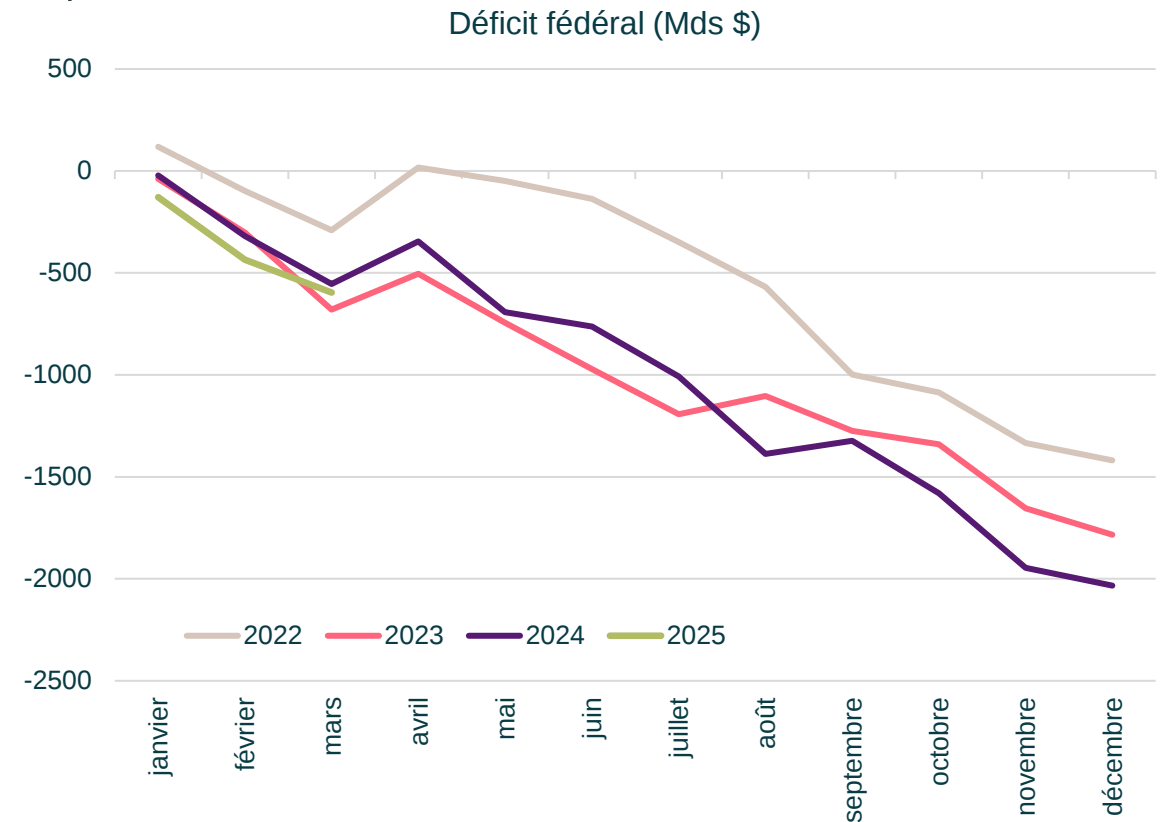
Le dérapage budgétaire est significatif

Les dépenses augmentent de 315 Mds \$ depuis octobre, les recettes montent de 72 Mds \$.



La hausse des transferts est significative en janvier-février

Les revenus des ménages sont en partie portés par les transferts publics en janvier-février : Medicare (+34% vs. 2024), sécurité sociale (+24%), retraites (+6%). Vétérans (+55%)



Source: Bloomberg, Ostrum AM
#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels



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-raguénès@ostrum.com

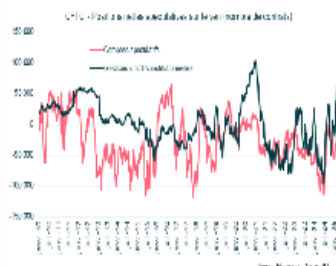
- Le thème de la semaine : La publication du papier thématique reprendra le 19 mai par Axel Botte

-
-
-
-
-
-

- La revue des marchés : Une forme de résilience par Axel Botte

- Etats-Unis : croissance négative au 1T mais un rapport sur l'emploi solide en avril ;
- Zone euro : croissance meilleure qu'attendu au 1T 2025 (+0,4 %) ;
- Etats-Unis : Les publications trimestrielles bien orientées mais la visibilité très faible ;
- Poursuite du rebond des marchés d'actions.

- Le graphique de la semaine



Le graphique ci-contre montre le positionnement sur le yen rapporté par le CFTC pour deux types d'investisseurs. Les positions nettes acheteuses de yen japonais contre le dollar sur les contrats à terme et les options sur ces contrats ont fortement augmenté au cours des dernières semaines.

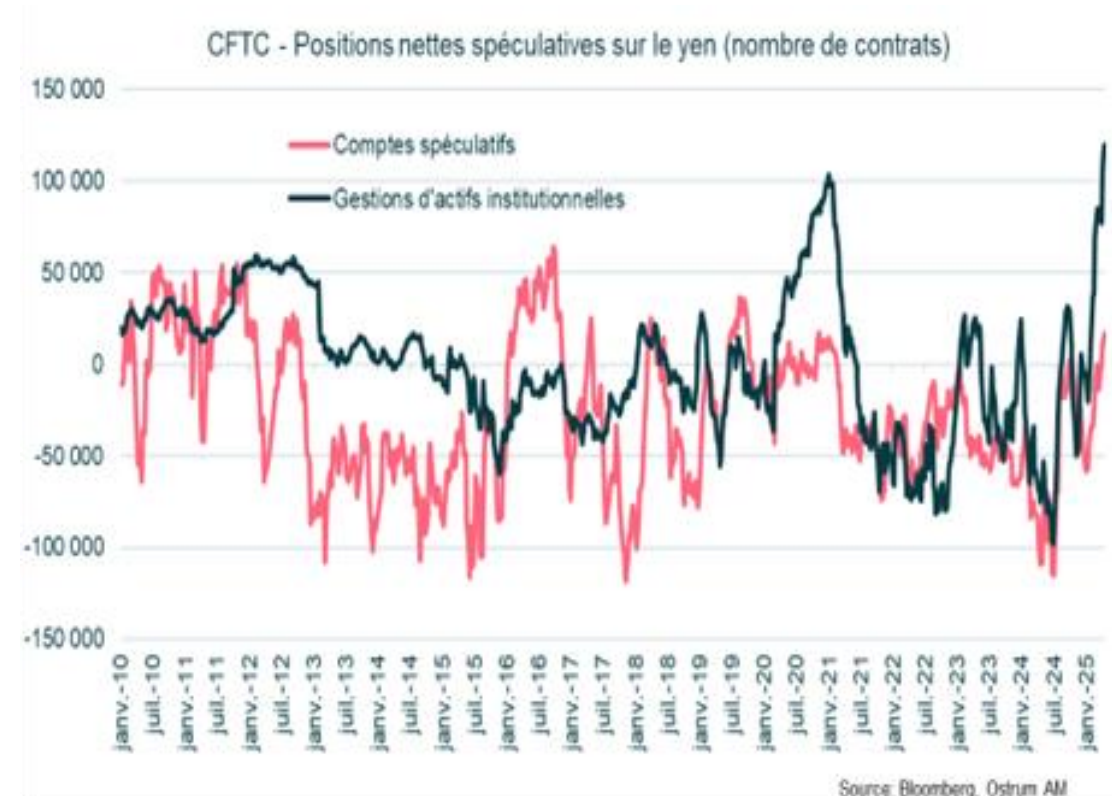
Les gestions institutionnelles ont une position longue sans précédent dépassant désormais les sommets de 2018. Les comptes spéculatifs ont aussi effacé leur position vendeuse maintenue depuis 2021. La BoJ est pourtant restée ambiguë sur la date d'un éventuel relèvement de taux d'intérêt.

- Le chiffre de la semaine

80

Cela fait 80 ans que les femmes ont obtenu le droit de vote en France.
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

