

MyStratWeekly

24 juin 2025

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Les Etats-Unis frappent l'Iran
- Thème – le dilemme de la Fed

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 title is located.

● REVUE DE LA SEMAINE

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

MARCHÉS FINANCIERS: LES ETATS-UNIS FRAPPENT L'IRAN

4

Principaux mouvements de la semaine

L'Iran, une crise majeure ignorée par les marchés

Impact limité à ce stade des bombardements américains. Les taux sont globalement stables, légère prise de profits sur les souverains.

	13-juin-25	24-juin-25	Var. (pb ou %)	Var. (YTD, pb ou %)
T-note 10 ans	4.40	4.34	-6	-23
Courbe américaine 2-10 ans	45	50	5	17
Bund 10 ans	2.54	2.55	2	19
Courbe Allemande 2-10 ans	68	70	2	42
Italie Spread 10 ans	95	93	-2	-23
France Spread 10 ans	72	71	-1	-12
Gilt 10 ans	4.55	4.50	-5	-7
JGB 10 ans	1.41	1.42	1	32

TIPS point mort à 10 ans	2.29	2.30	2	-3
Bund indexé point mort à 10 ans	1.75	1.75	0	-3

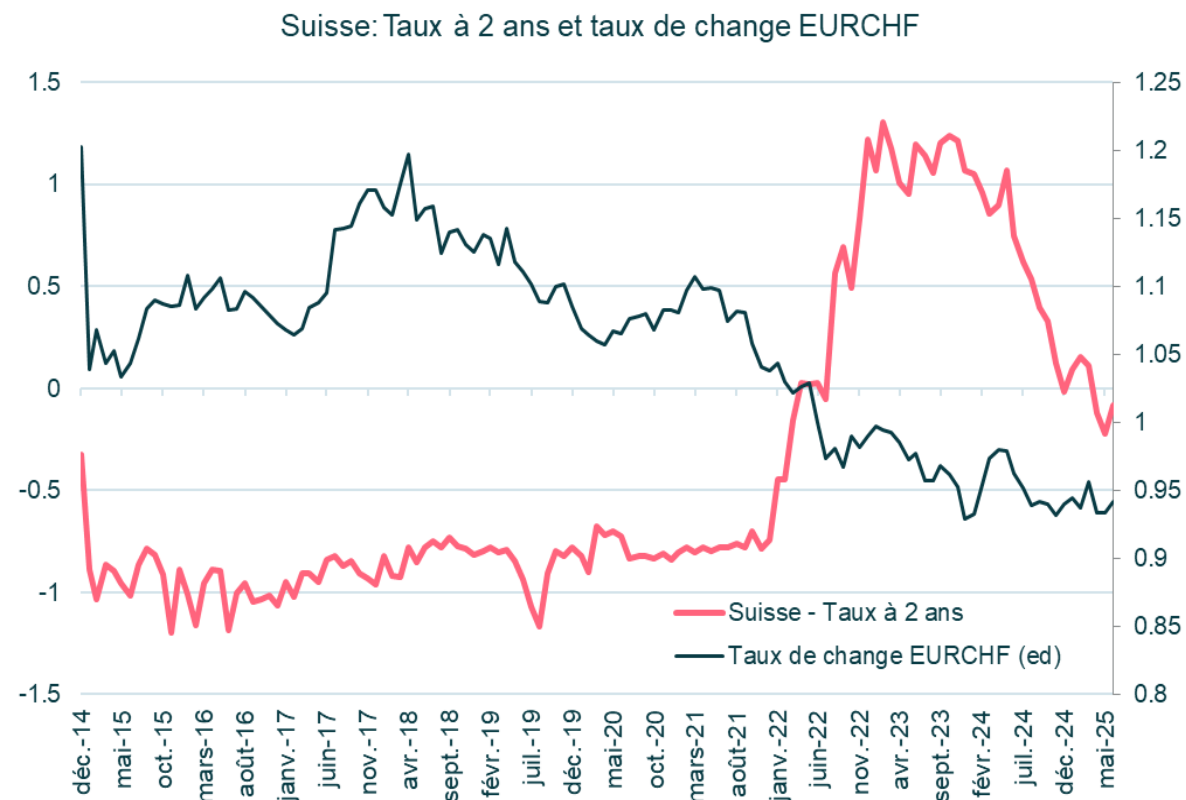
Euro IG	97	97	0	-5
Euro High yield	324	334	10	16
iTraxx IG	58	60	2	2
iTraxx XO	299	307	8	-6
JPM EMBI Global Div. Spread	322	327	5	1

S&P 500	5 977	6 025	0.8%	2.4%
Nasdaq 100	21 631	21 856	1.0%	4.0%
Euro Stoxx 50	5 290	5 291	0.0%	8.1%
VIX	20.82	18.14	-12.9%	4.6%
Indice DXY	98.18	97.98	-0.2%	-9.7%
USD/JPY	144.07	144.95	-0.6%	8.6%
EUR/USD	1.155	1.161	0.5%	12.2%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La BNS met les taux à 0%

Le 2 ans était déjà négatif. La BNS peine à freiner l'appréciation du franc, d'autant que le contexte international favorise les valeurs refuges.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : IMMOBILIER AMÉRICAIN

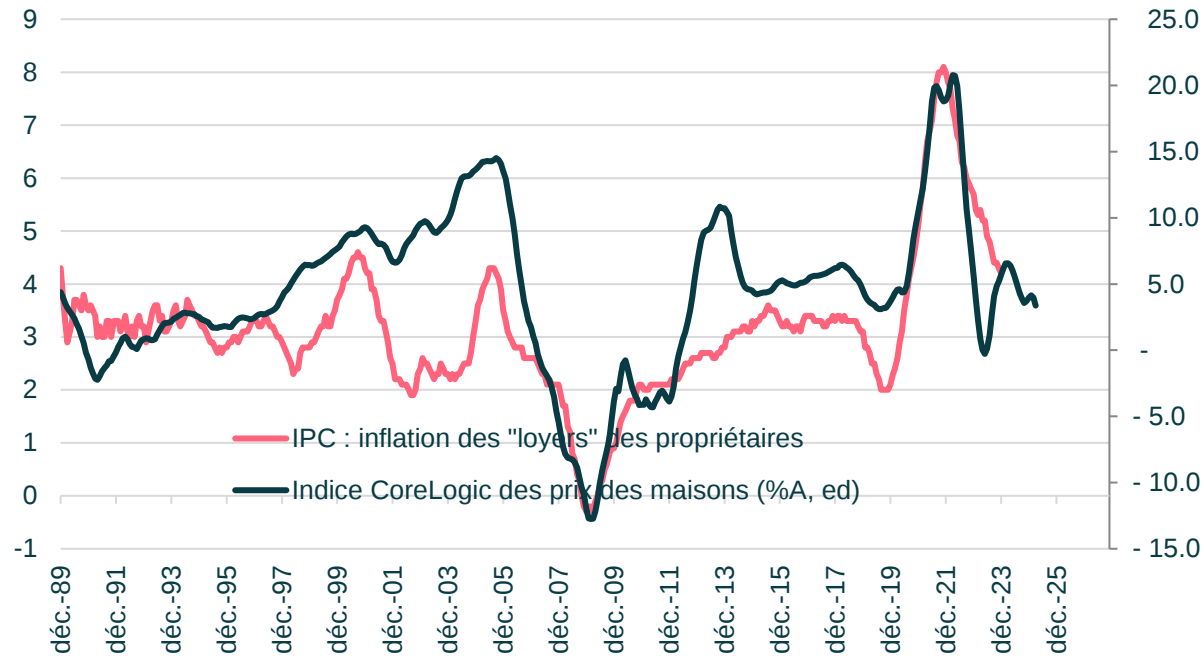
5

La construction flanche et l'emploi va s'ajuster

L'immobilier comme source de désinflation

Il y a 500k vendeurs de plus que d'acheteurs, les prix devraient s'ajuster.
Les loyers imputés aux propriétaires pèsent 25% dans l'IPC.

Etats-Unis: Inflation - prix des maisons et loyers imputés

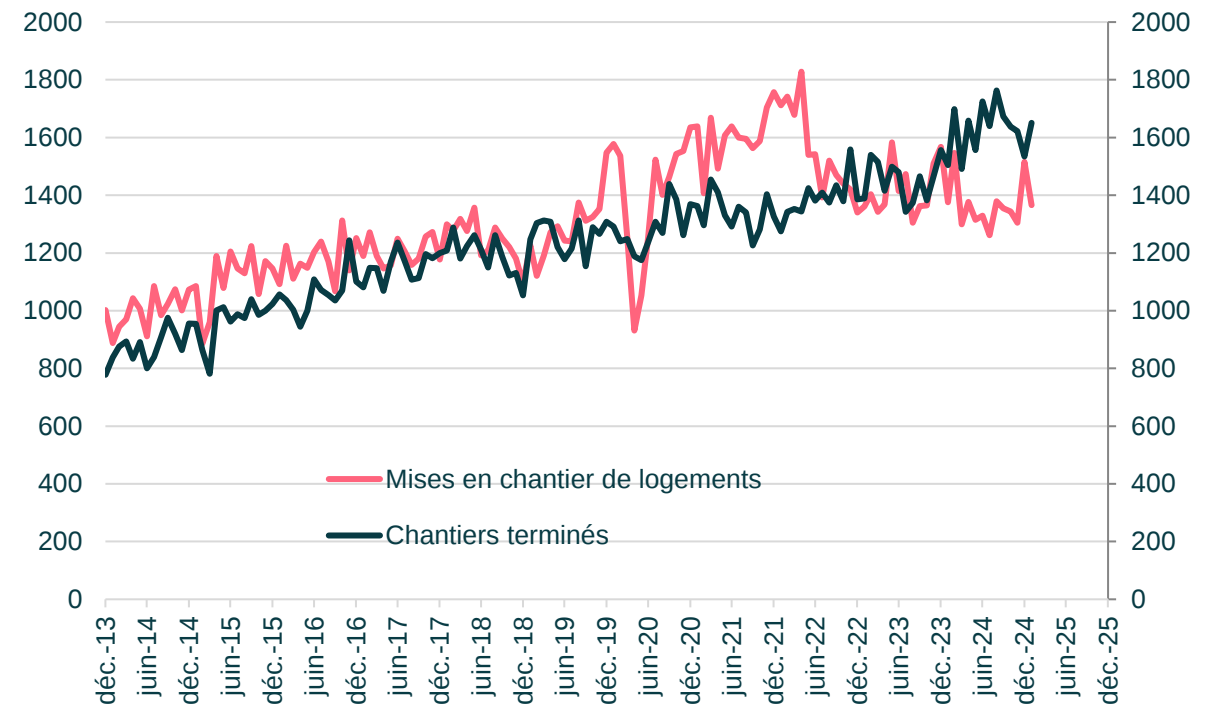


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les mises en chantier s'ajustent

L'offre est désormais excédentaire après les retards post-Covid. La lutte contre l'immigration [avec les raids d'ICE] pénalise grandement ce secteur où 20 % de la main d'œuvre est constituée d'immigrés illégaux.

Etats-Unis : Mises en chantier de logements et fins de chantier



Source: Bloomberg, Ostrum AM
#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

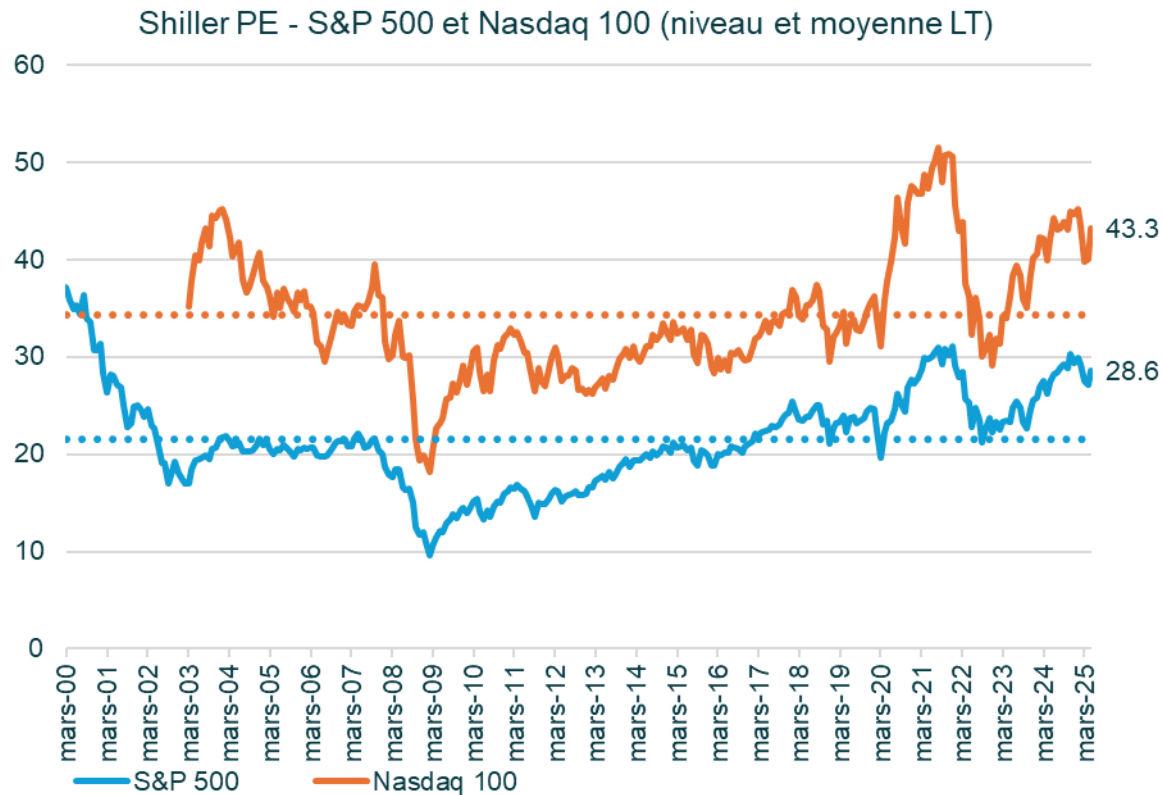
ACTIONS : REBOND DU S&P TIRÉ PAR LA TECH ET L'ÉNERGIE

6

La consommation souffre, le pétrole profite de la crise et la tech regagne du terrain

Les valorisations restent problématiques

Quelle que soit la métrique retenue, les valorisations de la Tech apparaissent toujours difficiles à justifier.

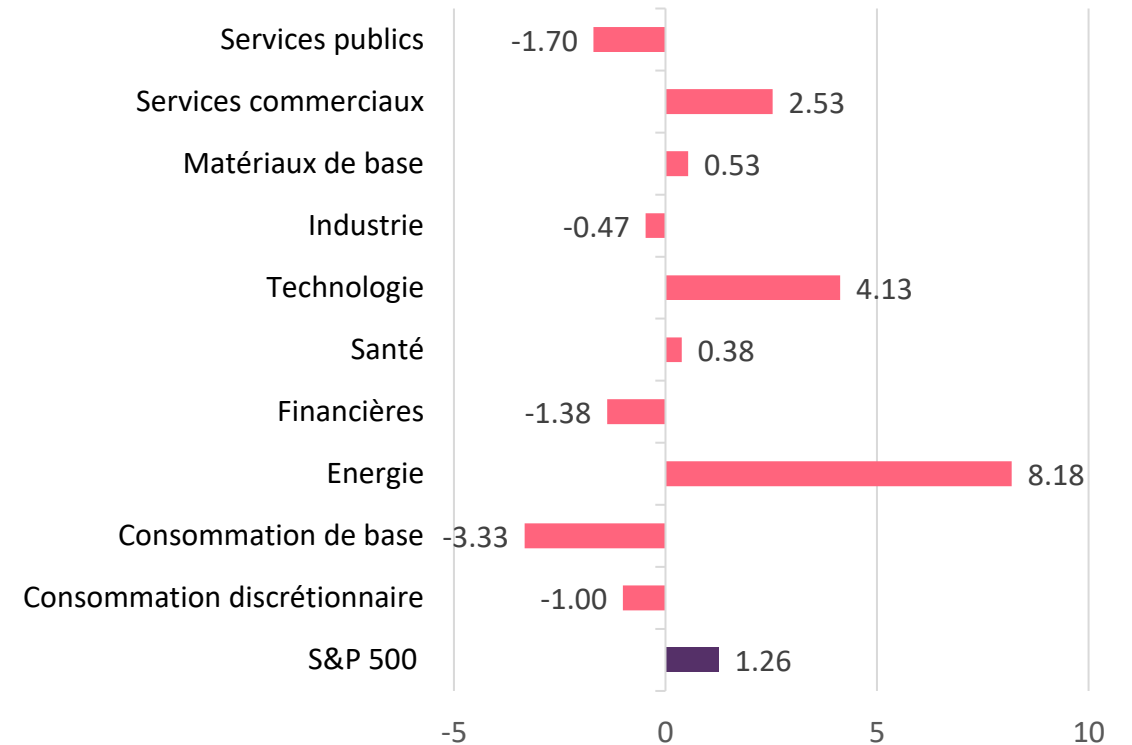


Source: Bloomberg, Ostrum AM

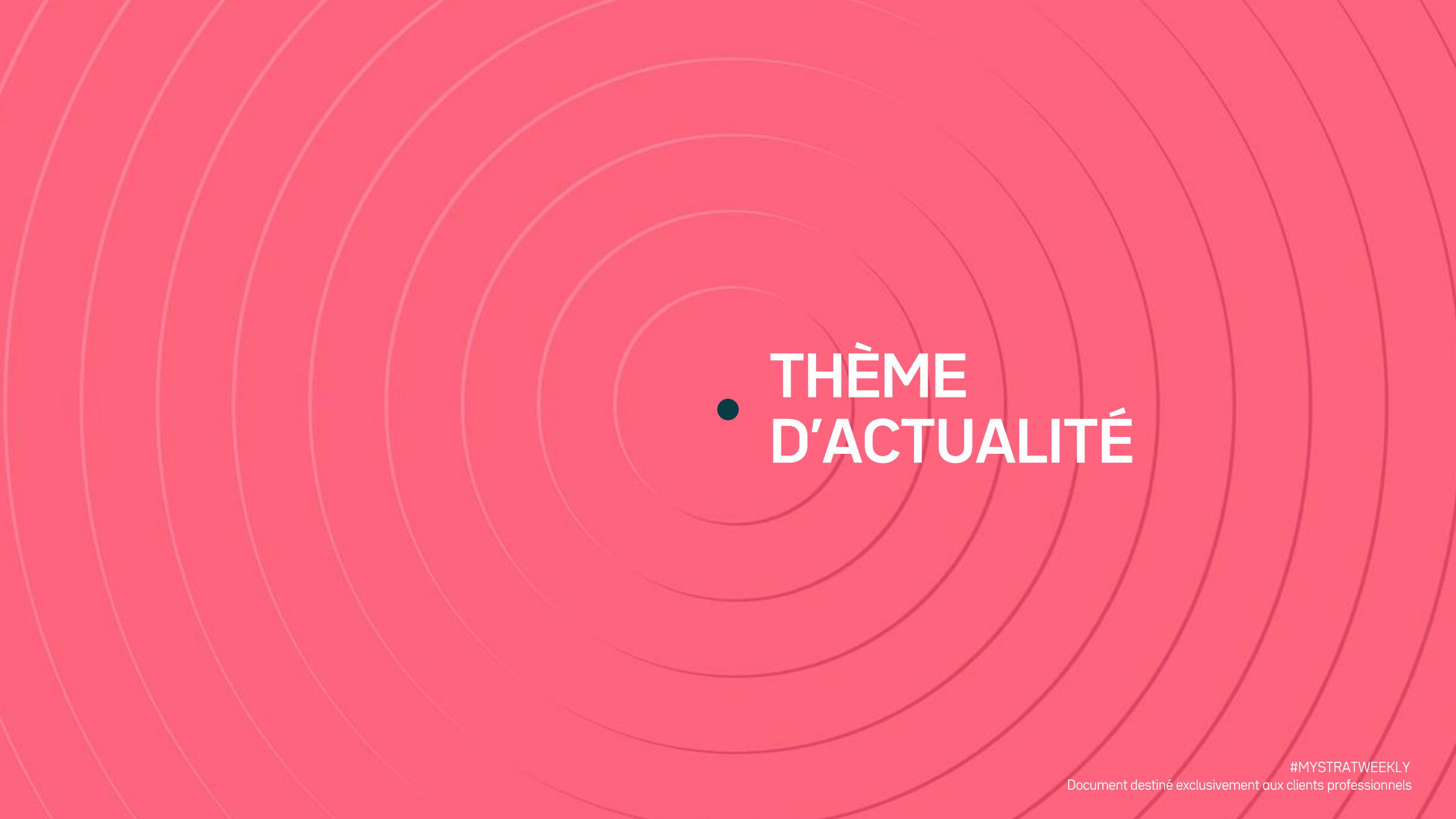
Rebond du S&P mais des performances sectorielles distinctes

La technologie et l'énergie compensent les pertes ailleurs.

Performance du S&P 500 en juin (dividendes inclus)



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

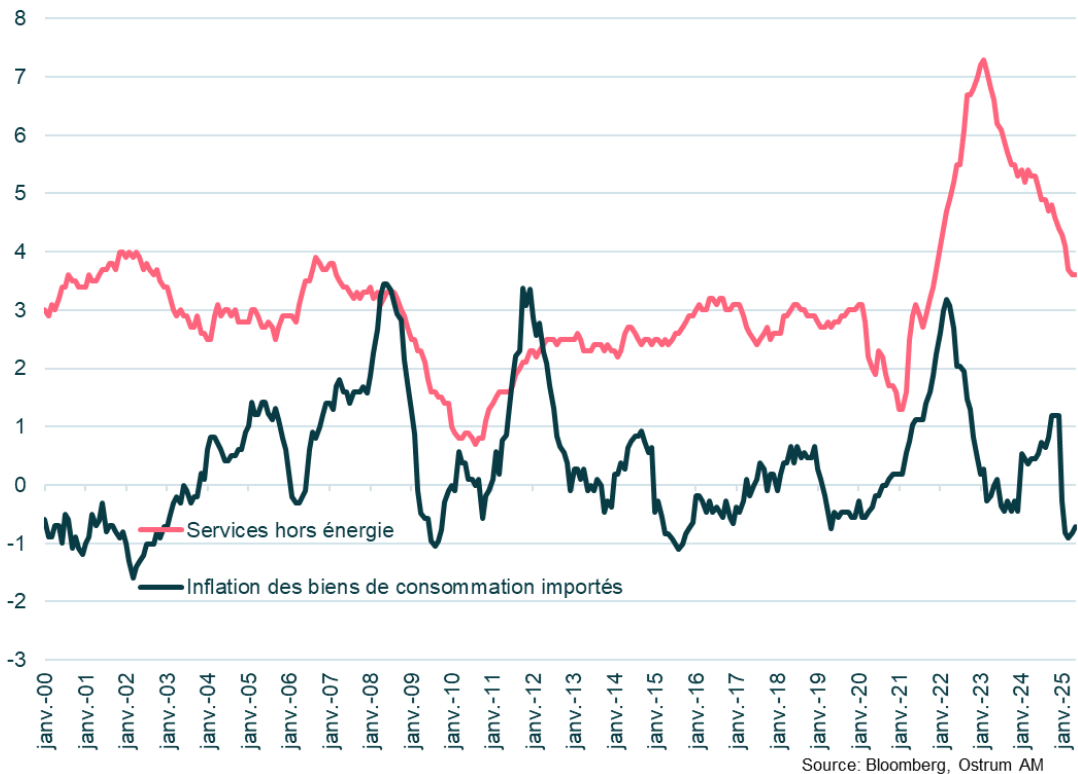
THÈME : DIVERGENCES DE VUES AU SEIN DU FOMC

La crainte de l’inflation domine, peut-être à tort

La Fed est-elle trop pessimiste sur l’inflation?

La diffusion des tarifs motive un relèvement des prévisions d’inflation à 3 % en fin d’année. Mais l’inflation des services hors énergie décélère significativement
Le logement sera aussi une source de désinflation.

Etats-Unis : inflation des services vs. inflation des biens importés



Une issue binaire ?

Deux camps distincts mais la « médiane des votants » reste probablement proche de 2 baisses en 2025. 2026 est aussi incertain. Nous pensons qu’un scénario d’allègement de 100 pb comme en 2024 est plausible.

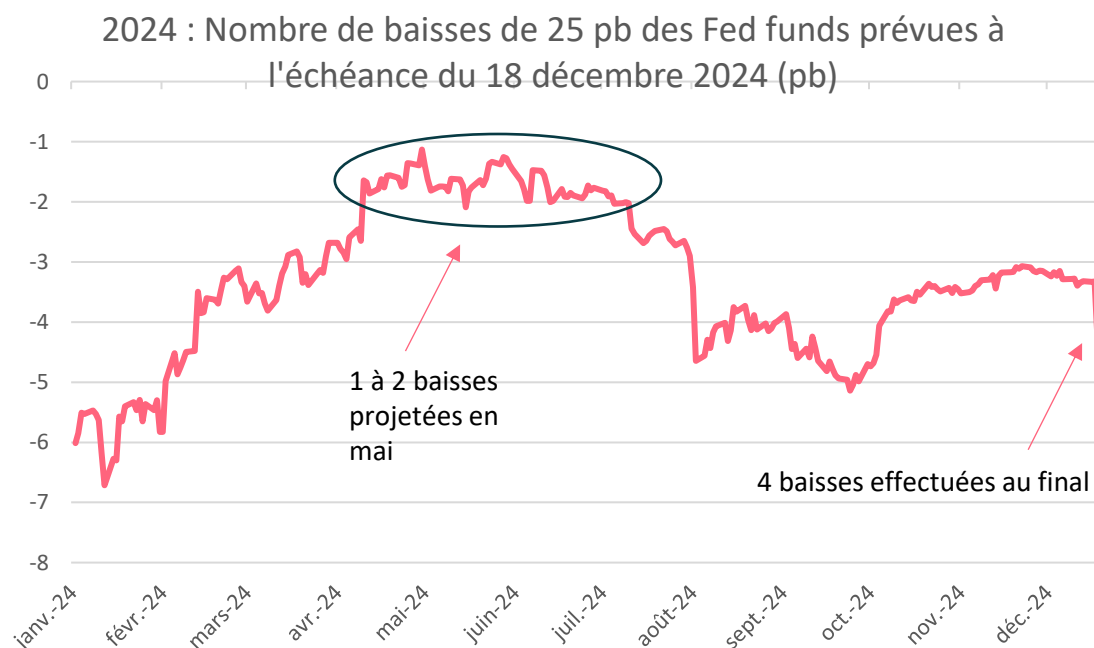
Fedfunds (borne haute) FOMC	2025		2026	
	mars	juin	mars	juin
4.50%	4	7		
4.25%	4	2	3	1
4.00%	9	8	1	5
3.75%	2	2	2	4
3.50%			9	5
3.25%			1	2
3.00%			3	1
2.75%				1

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La situation actuelle rappelle 2024

En mai 2024, le marché projetait 1 à 2 baisses à l'horizon de décembre 2024 avant la surprise négative sur l'emploi durant l'été

Avec moins de croissance, plus d'incertitude et de risques d'inflation à court terme



Source: Bloomberg, Ostrum AM

2024 / 2025 : Bis repetita?

29 mai 2024 : Neel Kashkari envisageait même une hausse tout en restant ouvert à des baisses en cas de dégradation de l'emploi (in fine, la Fed baissera les taux de 50, 25 et 25 entre septembre et décembre 2024).

*KASHKARI: MOST LIKELY TO HOLD RATES STEADY FOR EXTENDED PERIOD

*KASHKARI: HIKE NOT MOST LIKELY SCENARIO, BUT CAN'T RULE IT OUT

*KASHKARI: BAR FOR RAISING RATES IS QUITE HIGH, NOT INFINITE

*KASHKARI: DON'T EXPECT TO FORECAST MORE THAN TWO CUTS IN JUNE

*KASHKARI: IF INFLATION BECOMES EMBEDDED, MAY HIKE IF NEEDED

*KASHKARI: RATE CUT THIS YEAR 'CERTAINLY STILL A POSSIBILITY'

*KASHKARI: IF WE SEE MARKED LABOR WEAKENING, COULD SPUR CUT

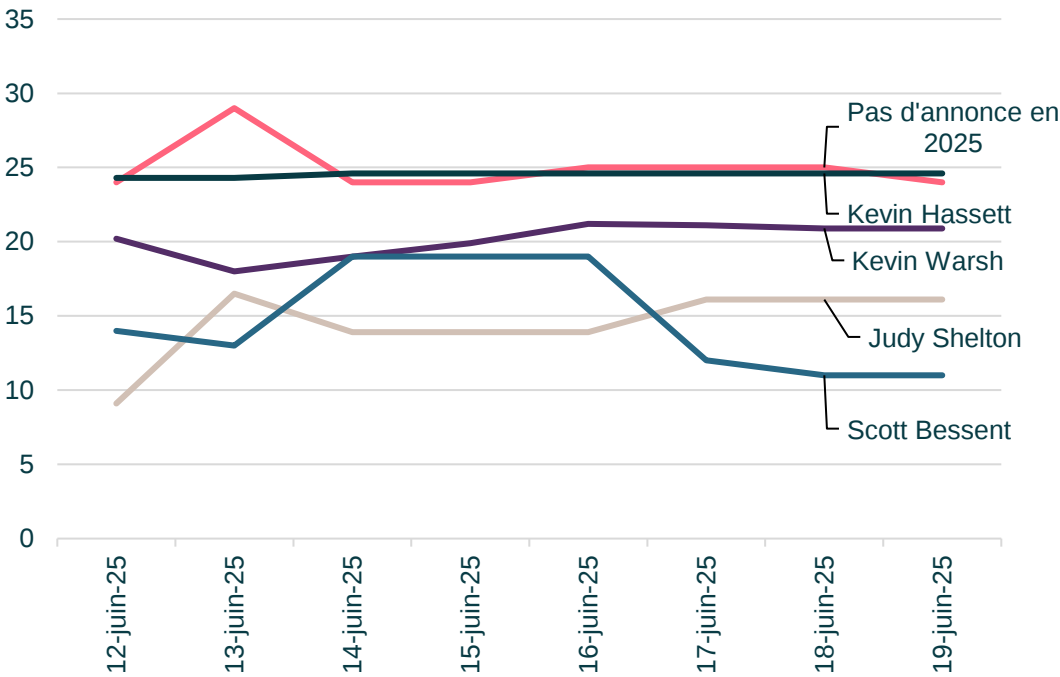
THÈME : LA GUERRE DE SUCCESSION EST OUVERTE

Le mandat de Jerome Powell se termine en mai 2026

Kevin Hassett tient la corde

1 chance sur 4 que le remplaçant de Powell soit nommé cette année, Kevin Hassett semble le mieux placé devant Kevin Warsh. L'hypothèse Shelton serait la plus problématique.

La course à la Présidence de la Fed

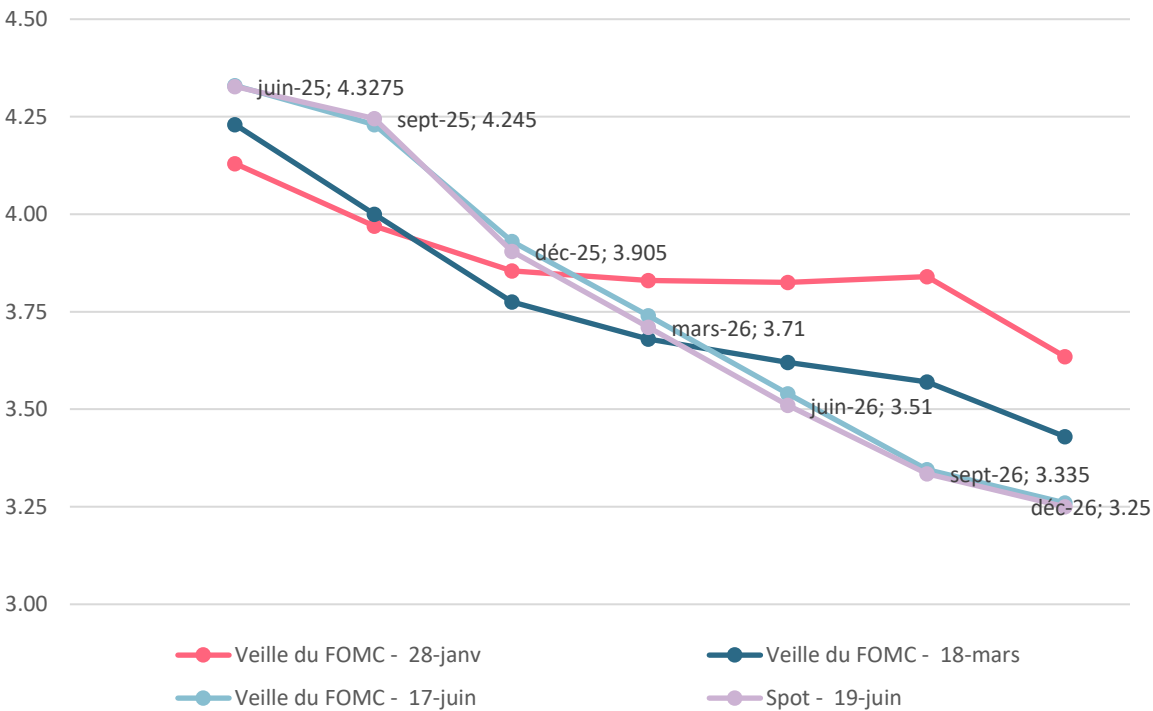


Source: Bloomberg, Ostrum AM

La Fed à la main de la Maison Blanche en 2026?

La fin du mandat de Powell coïncide avec une extension des anticipations de baisse des taux

Anticipations de taux du marché (Fed funds)



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-raguenes@ostrum.com

Le thème de la semaine : Le dilemme de la Fed

par Axel Botte

- La Réserve fédérale est indécise quant à la direction des taux d'intérêt, car les tarifs douaniers entraînent à la fois une hausse des prix et une baisse de la demande des consommateurs. Les prévisions d'inflation de 2025 ont été relevées de 0,3pp à 3,1% alors que la croissance prévue a été abaissée d'un même montant à 1,4 % ;
- Le "dot plot" de juin montre une diversité d'opinions significative parmi les membres du FOMC face au risque d'inflation notamment ;
- Les hausses de prix provoquées par les tarifs seront probablement compensées par une désinflation dans le secteur des services, notamment le coût du logement ;
- Les conditions sur le marché du travail continuent de se détériorer, la fonction de réaction de la Fed prendra davantage en compte l'emploi dans la seconde moitié de l'année. Une fois la menace inflationniste écartée, la Réserve fédérale baissera les taux vers 3,50 % ;
- La nomination du successeur de Jerome Powell comme Président de la Fed pourrait néanmoins influencer sur le calendrier des futures baisses de taux d'intérêt.

La revue des marchés : Les Etats-Unis frappent l'Iran

par Axel Botte

- Trump ordonne de frapper les sites nucléaires iraniens ;
- La Fed maintient le statu quo tout en affichant ses divisions ;
- Le T-note autour de 4,40 %, le pétrole soutient les points morts à court terme ;
- Le high yield s'écarte en Europe mais les actions s'affichent en rebond en fin de semaine.

Le graphique de la semaine



Les IDE vers les pays émergents ont nettement chuté atteignant 435 milliards de dollars en 2023, soit un plus bas depuis 2005. La baisse s'observe dans tous les pays, pas seulement en Chine qui reçoit 1/3 des IDE mondiaux. Cela est lié à l'augmentation des barrières tarifaires et d'investissement. Or, ce sont des flux importants pour les pays en voie de développement car ils permettent de générer de la croissance économique et améliorent leur niveau de vie, notamment en réduisant la pauvreté. En 2023, les IDE ont représenté environ la moitié des financements extérieurs de ces pays selon la Banque mondiale. Pour inverser la tendance, cela passe par un renforcement des institutions et par l'amélioration du climat des affaires, essentiels pour les créations d'emplois et l'atteinte des objectifs de développement.

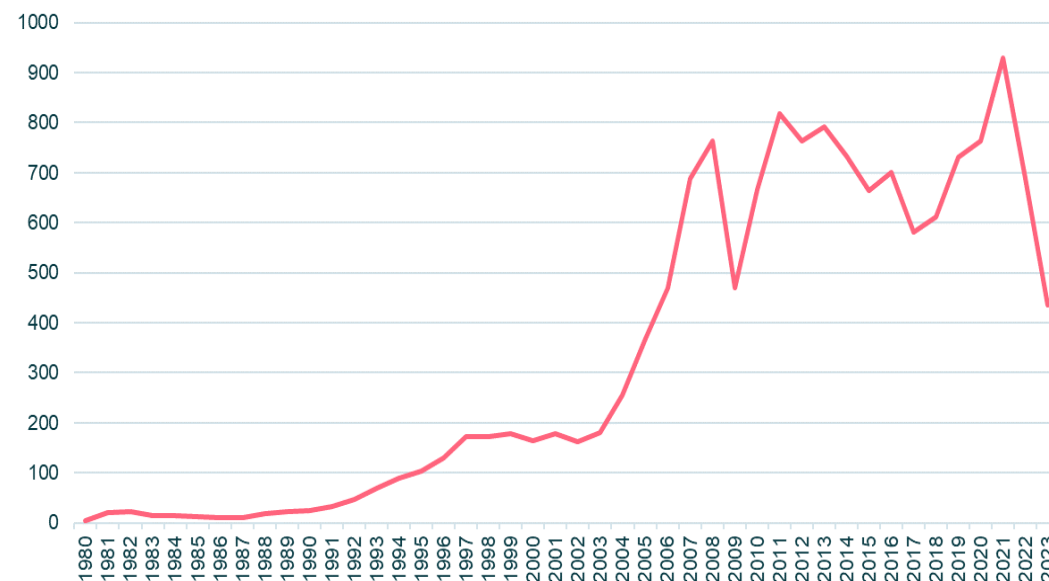
Le chiffre de la semaine

121

121 mots dans le communiqué du G7 contre 19 834 pour celui de juin 2024 et 5 108 mots pour celui de décembre 2023. Source: DB.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Flux mondiaux d'IDE vers les pays émergents (Mds \$)



Sources: Banque mondiale, 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

