

MyStratWeekly 29 juillet 2025

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, activité aux Etats-Unis
- Thème – Le marché du travail à la croisée des chemins

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: LES MARCHÉS INSUBMERSIBLES

Principaux mouvements de la semaine

Rebond des actifs risqués

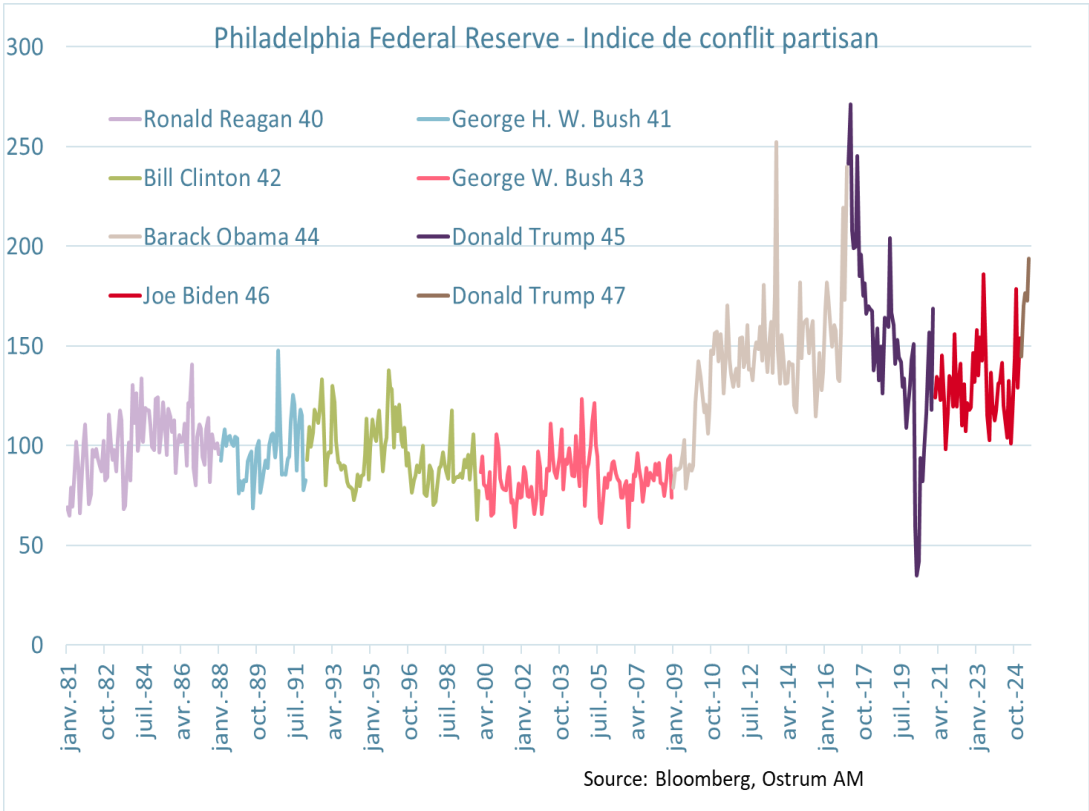
Peu de mouvement sur le T-note, le Bund autour de 2,70 %. Les JGB dans l'attente de la BoJ. Le yen se renforce un peu. Volatilité très faible et poursuite du rally sur le crédit synthétique.

	18-juil.-25	29-juil.-25	Var. (pb ou %)	Var. (YTD, pb ou %)
T-note 10 ans	4.42	4.41	-1	-16
Courbe américaine 2-10 ans	54	48	-6	16
Bund 10 ans	2.70	2.70	0	33
Courbe Allemande 2-10 ans	82	76	-6	48
Italie Spread 10 ans	85	80	-5	-35
France Spread 10 ans	71	65	-6	-18
Gilt 10 ans	4.67	4.65	-3	8
JGB 10 ans	1.54	1.58	4	48
TIPS point mort à 10 ans	2.42	2.43	1	9
Bund indexé point mort à 10 ans	1.76	1.79	3	1
Euro IG	85	80	-5	-22
Euro High yield	310	292	-18	-26
iTraxx IG	54	53	-1	-5
iTraxx XO	277	268	-9	-45
JPM EMBI Global Div. Spread	309	297	-13	-29
S&P 500	6 297	6 390	1.5%	8.6%
Nasdaq 100	23 065	23 356	1.3%	11.2%
Euro Stoxx 50	5 359	5 395	0.7%	10.2%
VIX	16.41	14.72	-10.3%	-15.2%
Indice DXY	98.48	98.77	0.3%	-9.0%
USD/JPY	148.81	148.52	0.2%	6.0%
EUR/USD	1.163	1.158	-0.4%	11.9%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Politique: le chaos permanent à Washington

Le respect dans la politique américaine est un lointain souvenir.



ÉTATS-UNIS : POWELL SOUS PRESSION

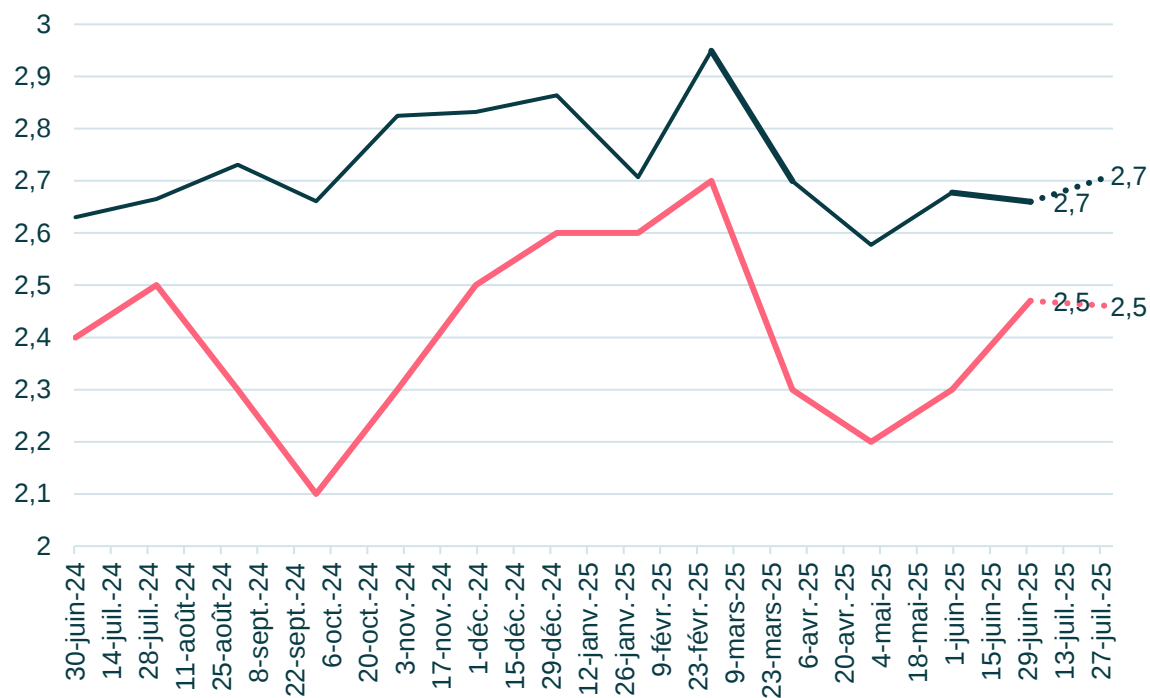
5

Trump exige une baisse des taux, dissensions probables au sein du FOMC

Etat des lieux du risque inflationniste

L'inflation est un peu supérieure à la cible de 2%. Le déflateur de la consommation est à 2,3 %, voire 2,7% hors énergie et alimentaire. Quelques catégories subissent les tarifs, mais les prix du logement et d'autres services se normalisent.

Etats-Unis: PCE & Nowcast de la Fed de Cleveland (%YoY)

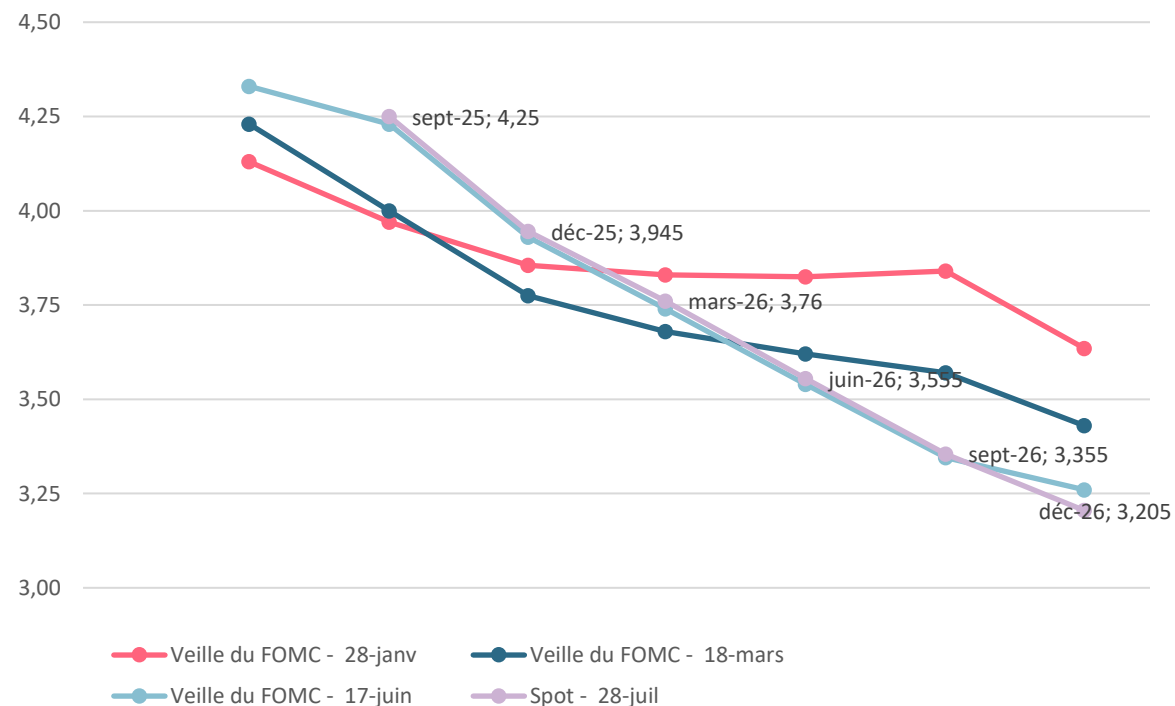


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'après-Powell

La pression sur Powell entérine des baisses de taux significatives après mai 2026. Un remplaçant pourrait être nommé dès l'automne, invalidant la communication de Jerome Powell.

Anticipations de taux du marché (Fed funds)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

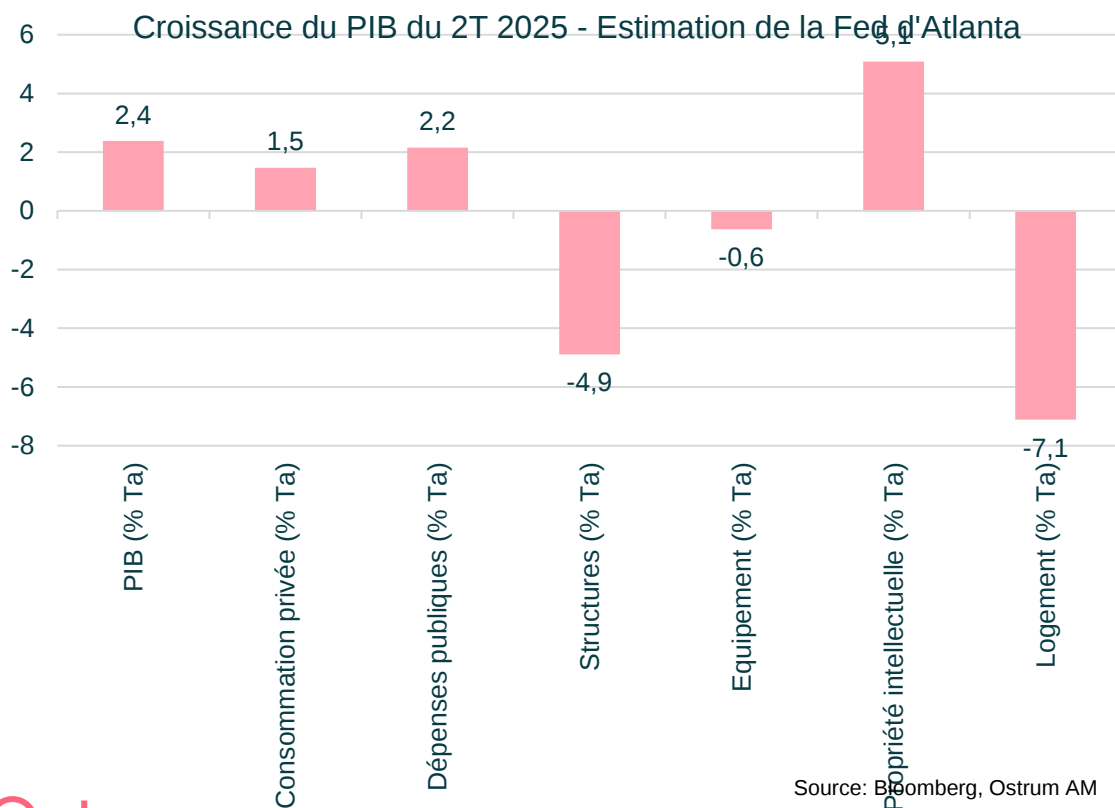
ÉTATS-UNIS : UN REBOND TECHNIQUE GRÂCE AUX STOCKS?

6

Croissance au T2 2025 : stabilisation de la demande après le choc de confiance

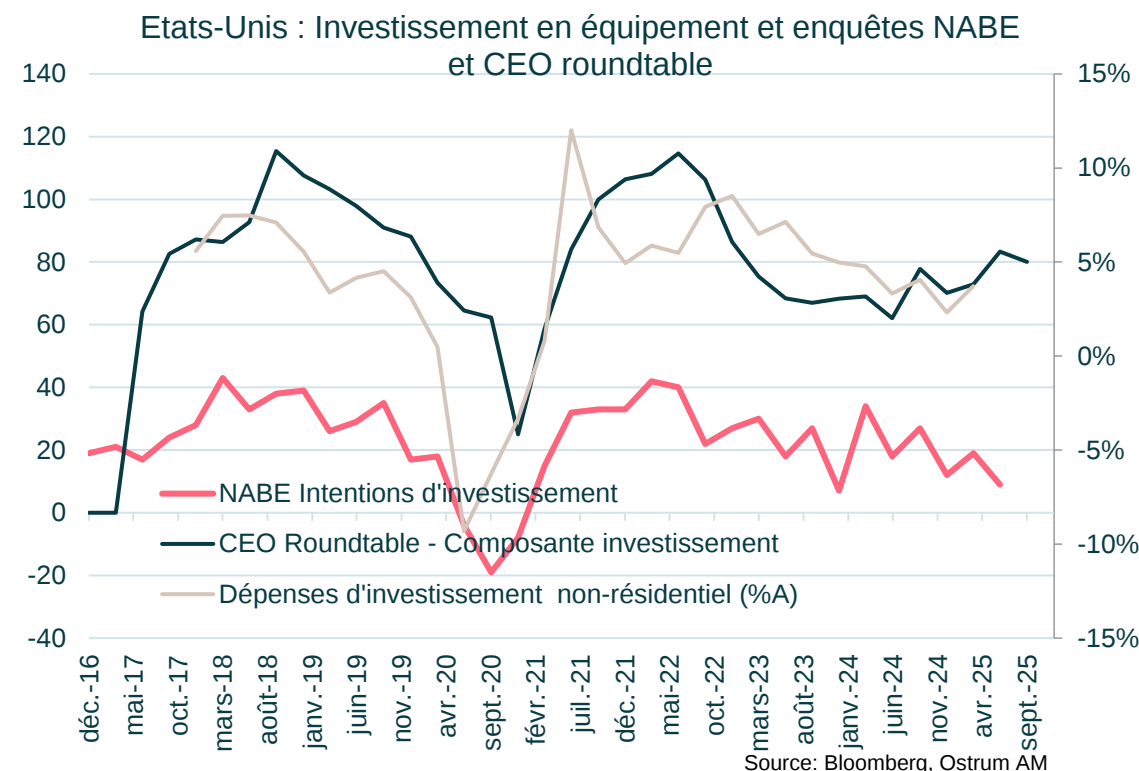
La décomposition de la croissance plus importante que la croissance

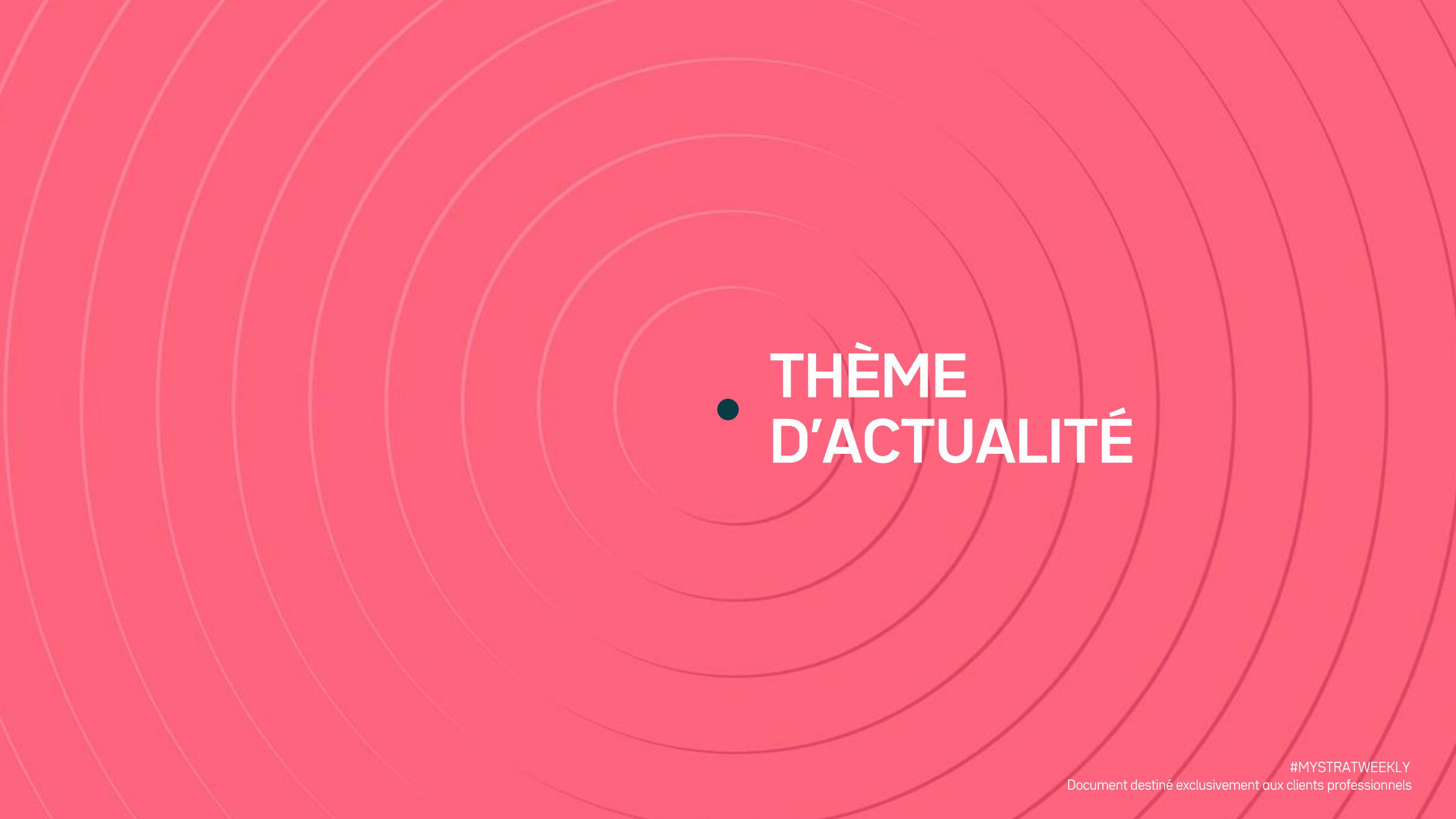
La variation des stocks va être plus ou moins négative. La consommation et la R&D se redressent, la contribution de l'extérieur sera positive mais le logement est un point d'attention.



Vers un meilleur second semestre sur l'investissement?

Les économistes apparaissent moins optimistes que les PDG quant aux perspectives d'investissement.



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

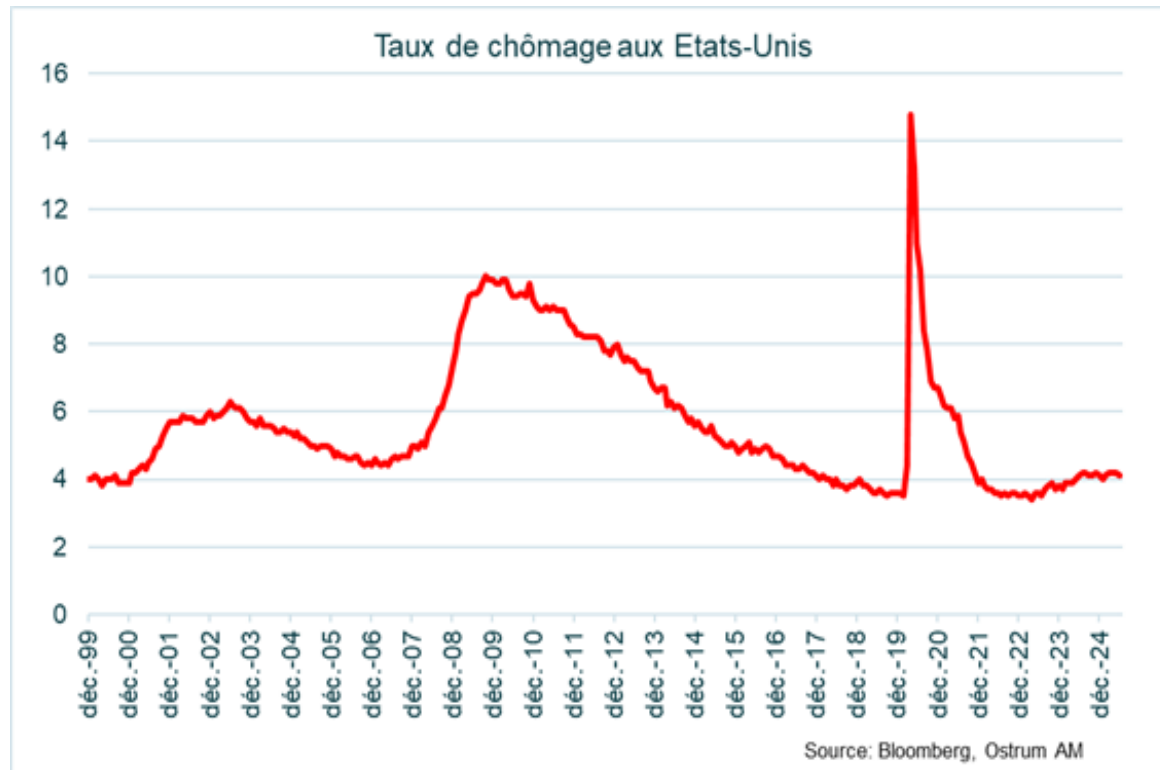
THÈME : LE MARCHÉ DU TRAVAIL À LA CROISÉE DES CHEMINS

8

Une baisse du chômage en trompe l'oeil

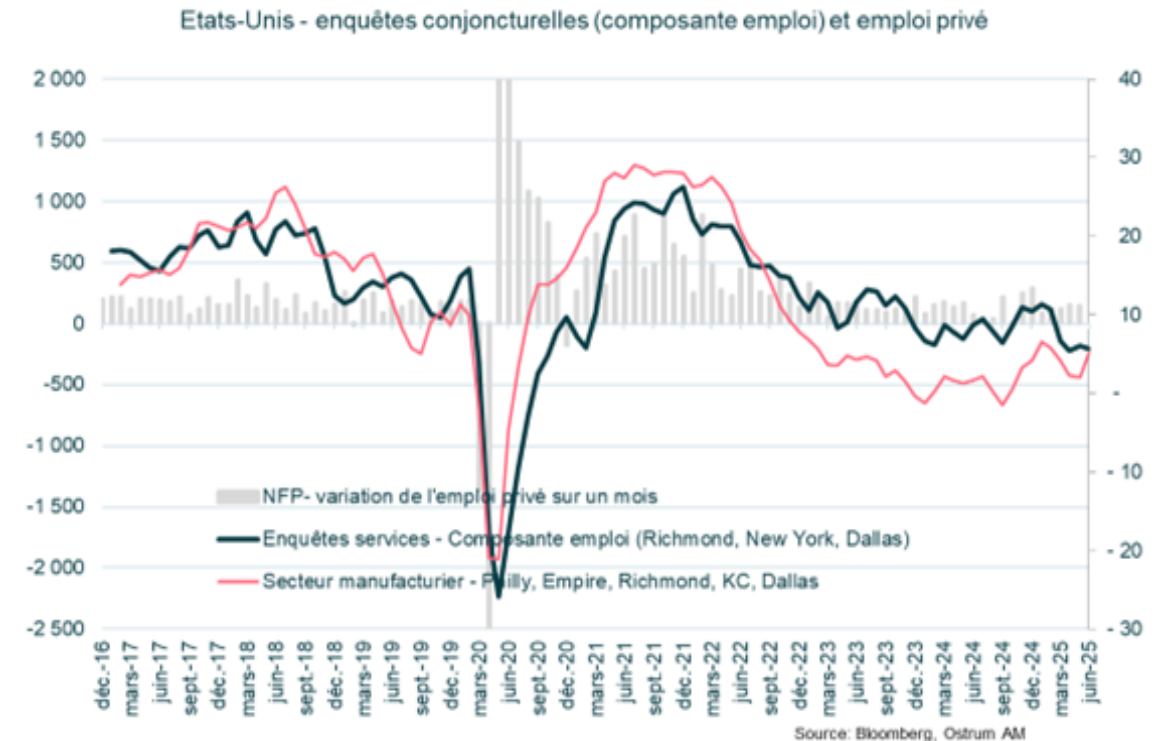
Le taux de chômage à 4,1 % en juin

Dans l'absolu le chômage reste réduit.... Mais la baisse de la participation explique en grande partie cette amélioration.



Les enquêtes montrent un ralentissement des embauches

Les sondages des Fed régionales ont faibli dans les services à l'instar de l'ISM des services de juin.



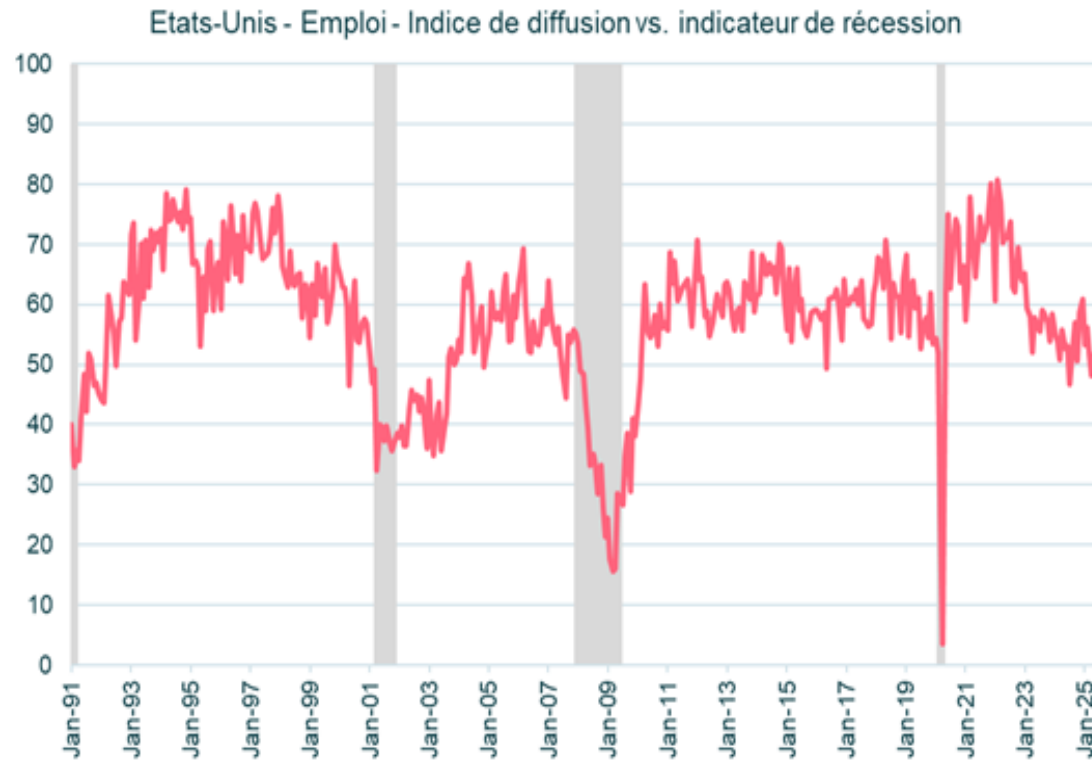
THÈME : LE MARCHÉ DU TRAVAIL À LA CROISÉE DES CHEMINS

9

Incertitude sur le dynamisme de l'emploi

Une majorité de secteurs détroit des emplois

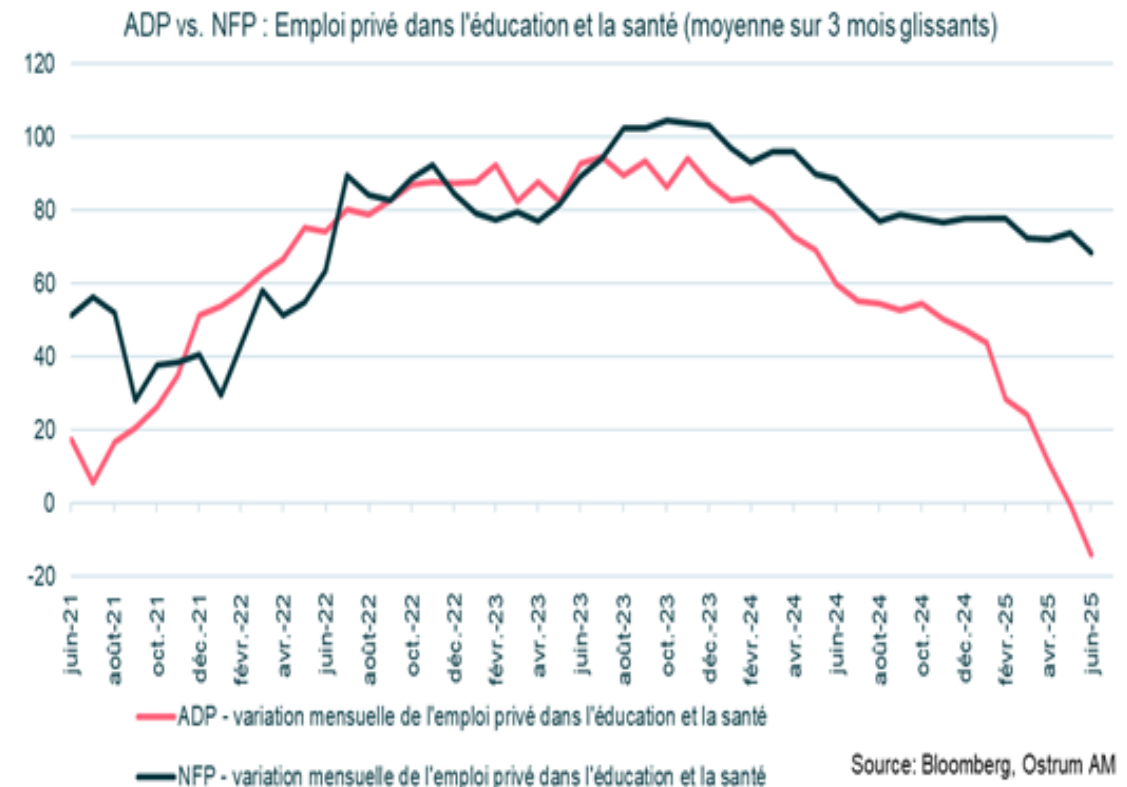
Il est rarissime d'observer un indice de diffusion sous 50 (soit une majorité de secteurs réduisant leurs effectifs) en dehors des périodes de récession.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le mystère de l'éducation et de la santé

Les données NFP et ADP sont incohérentes. L'ADP indique un ralentissement net des créations d'emplois depuis 9 mois et même des destructions nettes dans l'éducation et la santé en juin.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

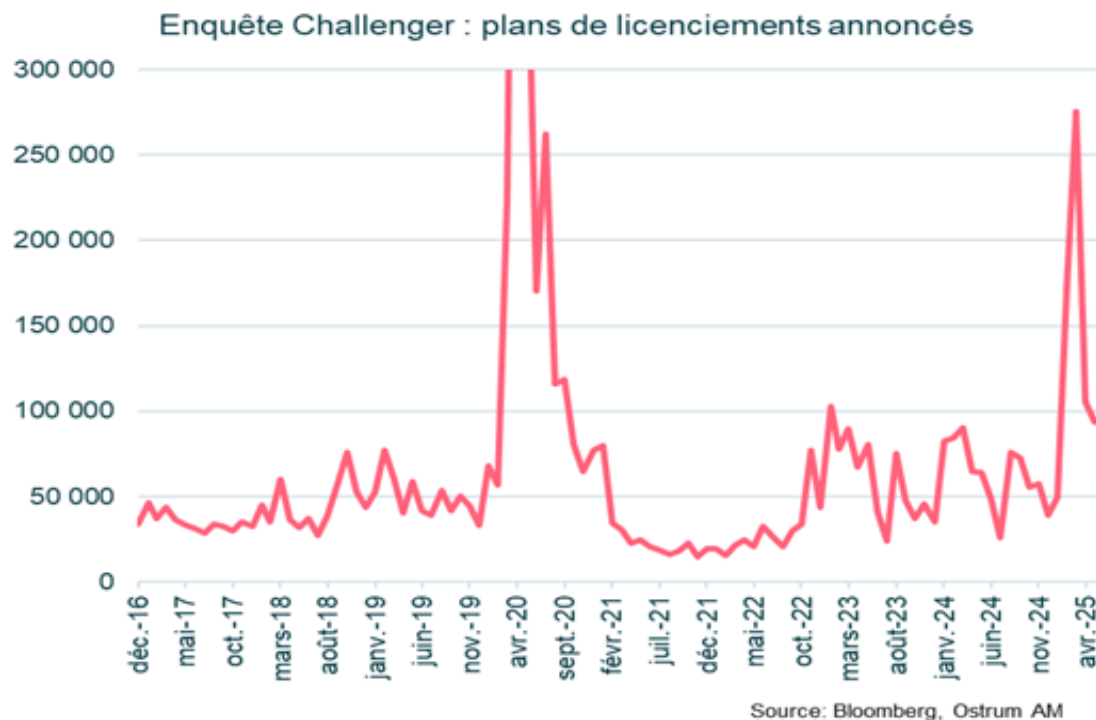
THÈME : LE MARCHÉ DU TRAVAIL À LA CROISÉE DES CHEMINS

10

Les licenciements effectifs restent modérés malgré les annonces des entreprises

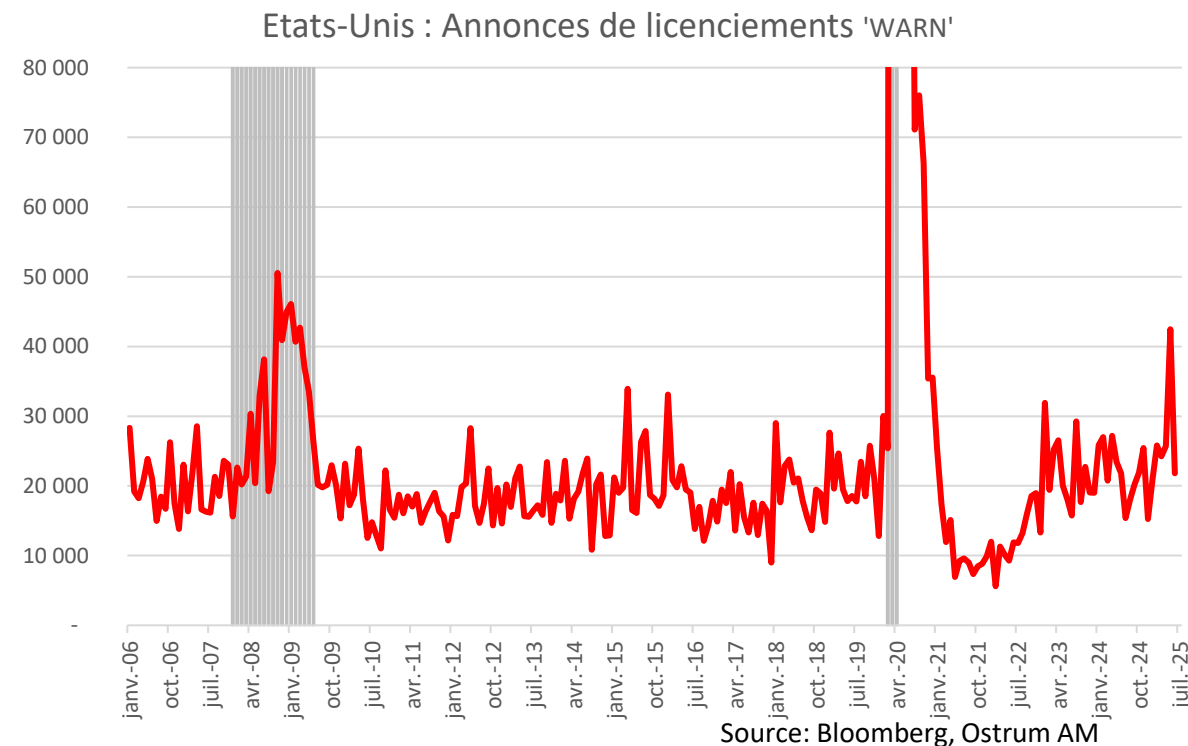
Des annonces de licenciements

Les plans de licenciements ont augmenté... sans que ce soit visible dans les nouvelles inscriptions au chômage.



Les 'WARN' envoient un message similaire

WARN : US Worker Adjustment and Retraining Notification





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 : Le marché du travail américain à la croisée des chemins

par Axel Botte

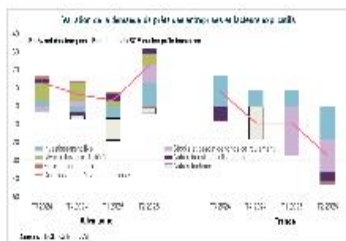
- Le rapport sur l'emploi de juin était solide à première vue, avec 147k nouveaux emplois et un taux de chômage en baisse à 4,1 % ;
- Cependant, le gouverneur de la Fed, Christopher Waller, « entend des craquements » alors que certains indicateurs du marché du travail dépeignent un tableau moins favorable ;
- En effet, les secteurs de l'éducation publique et de la santé ont contribué de manière disproportionnée aux créations d'emplois de juin. En outre, d'autres enquêtes, dont le rapport ADP, contredisent ces estimations du BLS. La qualité et la cohérence des données posent ainsi question ;
- Les demandes d'indemnités chômage faibles et stables ne laissent pas présager une accélération des licenciements. Cependant, les annonces de plans de licenciements ont augmenté et les embauches ralentissent. La durée du chômage s'allonge à 23 semaines, contre environ 20 semaines entre 2021 et 2022. Les jeunes diplômés universitaires font également face à un taux de chômage supérieur à la normale ;
- Enfin, la baisse du chômage est principalement due à une diminution du taux de participation. Les déportations de travailleurs étrangers pourraient avoir joué un rôle dans cette diminution. L'évolution de la participation et la réduction de l'immigration pèseront sans doute sur la croissance potentielle.

La revue des marchés : Pression immense sur Jerome Powell

par Axel Botte

- La BCE maintient les taux inchangés, alors que les données entrantes confirment les perspectives de juin ;
- Fed : Powell sous une pression extrême pour baisser les taux lors du FOMC de juillet ;
- Les marchés boursiers américains restent au plus haut historique ;
- Les spreads de crédit continuent de se resserrer alors que le Bund se tend à la suite de la réunion de la BCE.

Le graphique de la semaine



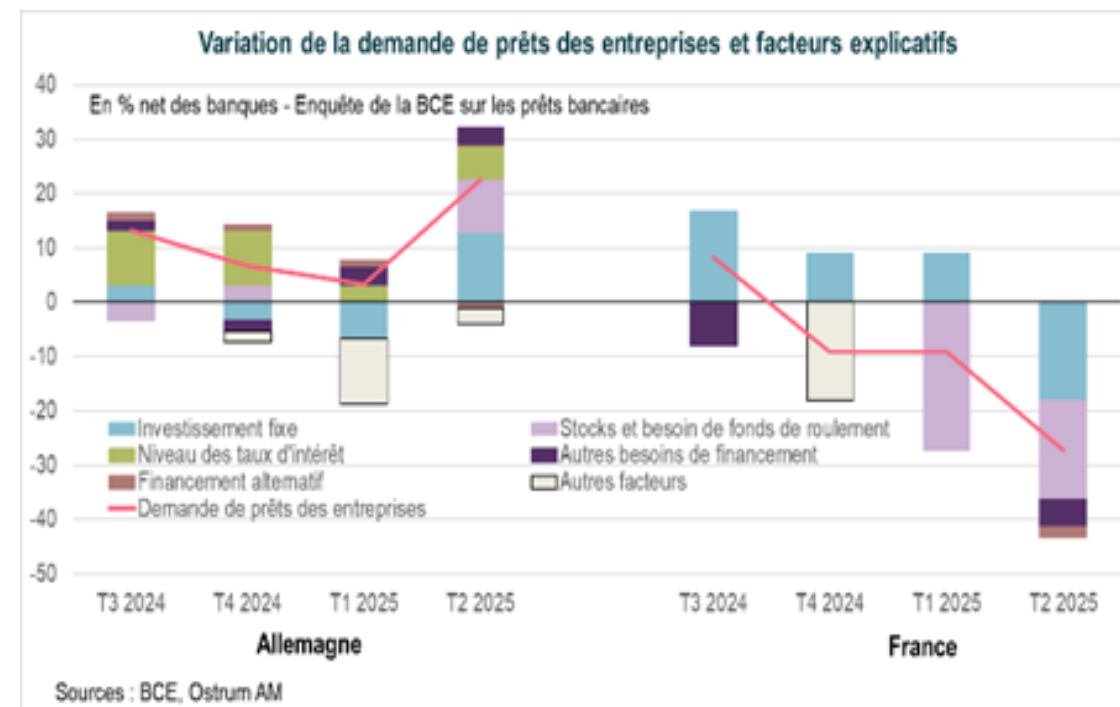
La dernière enquête réalisée par la BCE sur les prêts bancaires révèle une dichotomie entre la France et l'Allemagne. Outre-Rhin, la demande de prêts des entreprises a rebondi au 2^{ème} trimestre, en dépit de l'incertitude liée aux tarifs. Les facteurs explicatifs sont l'investissement fixe, les stocks et besoins en fonds de roulement ainsi que le niveau des taux. Cela contraste avec la France où la demande de prêts baisse depuis 3 trimestres et à un rythme plus prononcé au T2. Cette divergence reflète la mise en œuvre de politiques budgétaires opposées. En Allemagne, les dépenses et l'investissement public vont nettement augmenter pour financer les dépenses d'infrastructures alors qu'en France, l'incertitude est élevée du fait des mesures de consolidation budgétaire à venir pour ramener le déficit public sous les 3 % du PIB en 2029.

Le chiffre de la semaine

24

24 juillet 2025 : C'est le jour du dépassement de la Terre. C'est la date à partir de laquelle l'humanité vit à crédit écologique : elle a déjà consommé toutes les ressources que la planète peut renouveler en un an.
Source : Global Footprint Network.

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

