

MyStratWeekly

2 décembre 2025

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers : semaine écourtée par Thanksgiving, rachats de shorts en trompe l'œil ?
- Thème – Fin du QT de la Fed : un discret feu vert pour les marchés émergents

The background of the entire slide is a solid pink color. Overlaid on this background are numerous concentric circles of 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 : UN REBOND EN TROMPE L'ŒIL?

4

Principaux mouvements de la semaine

Rebond des actions, détente sur le Gilt

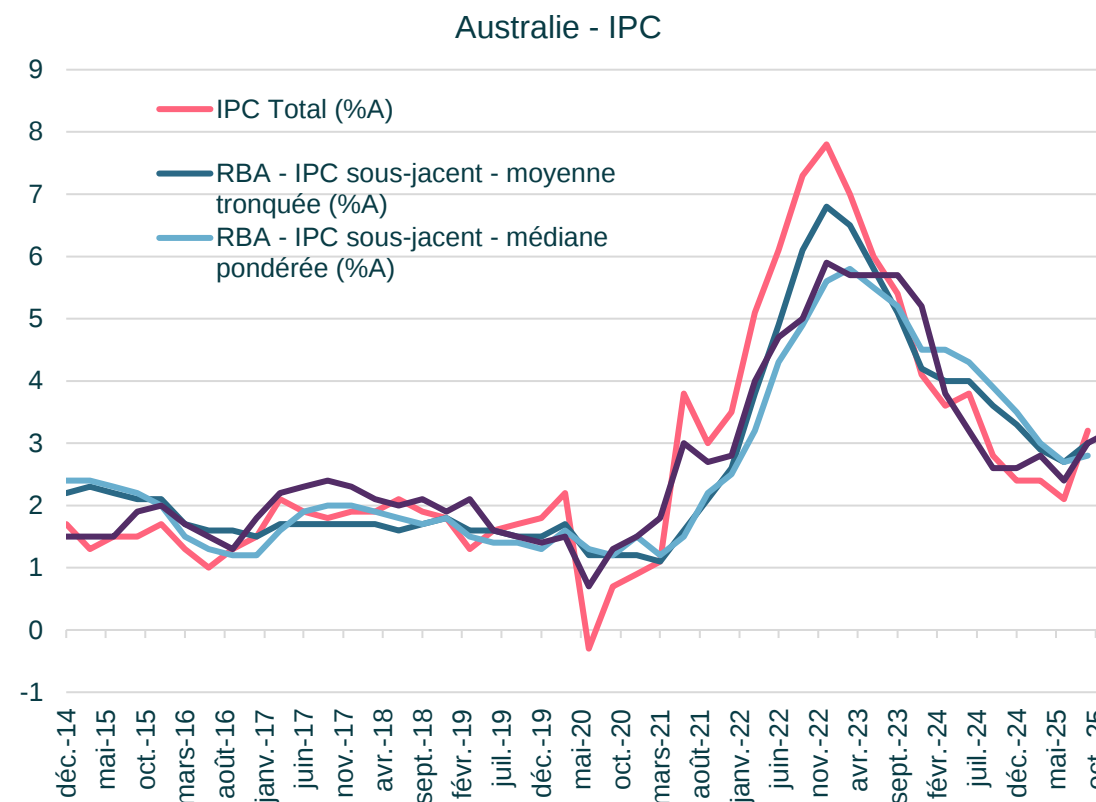
Rachats de short en début de semaine sur les actions puis baisse des taux dans le sillage du budget britannique. Le début de décembre est moins favorable sur les actifs risqués.

	21-nov.-25	2-déc.-25	Var. (pb ou %)	Var. (YTD, pb ou %)
T-note 10 ans	4.06	4.08	2	-48
Courbe américaine 2-10 ans	55	55	0	23
Bund 10 ans	2.70	2.75	5	39
Courbe Allemande 2-10 ans	69	69	0	41
Italie Spread 10 ans	76	71	-4	-44
France Spread 10 ans	77	73	-4	-10
Gilt 10 ans	4.55	4.48	-6	-9
JGB 10 ans	1.78	1.87	9	77
TIPS point mort à 10 ans	2.25	2.25	0	-9
Bund indexé point mort à 10 ans	1.76	1.77	1	-1
Euro IG	86	81	-5	-21
Euro High yield	304	288	-16	-30
iTraxx IG	56	53	-3	-5
iTraxx XO	269	256	-13	-57
JPM EMBI Global Div. Spread	274	266	-8	-60
S&P 500	6 603	6 813	3.2%	15.8%
Nasdaq 100	24 240	25 343	4.6%	20.6%
Euro Stoxx 50	5 515	5 696	3.3%	16.3%
VIX	23.43	16.88	-28.0%	-2.7%
Indice DXY	100.18	99.51	-0.7%	-8.3%
USD/JPY	156.41	156.04	0.2%	0.9%
EUR/USD	1.151	1.160	0.8%	12.1%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

La RBA confrontée au rebond de l'inflation

L'inflation reste supérieure à l'objectif de 3% au maximum. Le prochain mouvement de taux devrait être une hausse. Parallèlement, la RBNZ a limité à 25 pb son dernier mouvement.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : CONJONCTURE

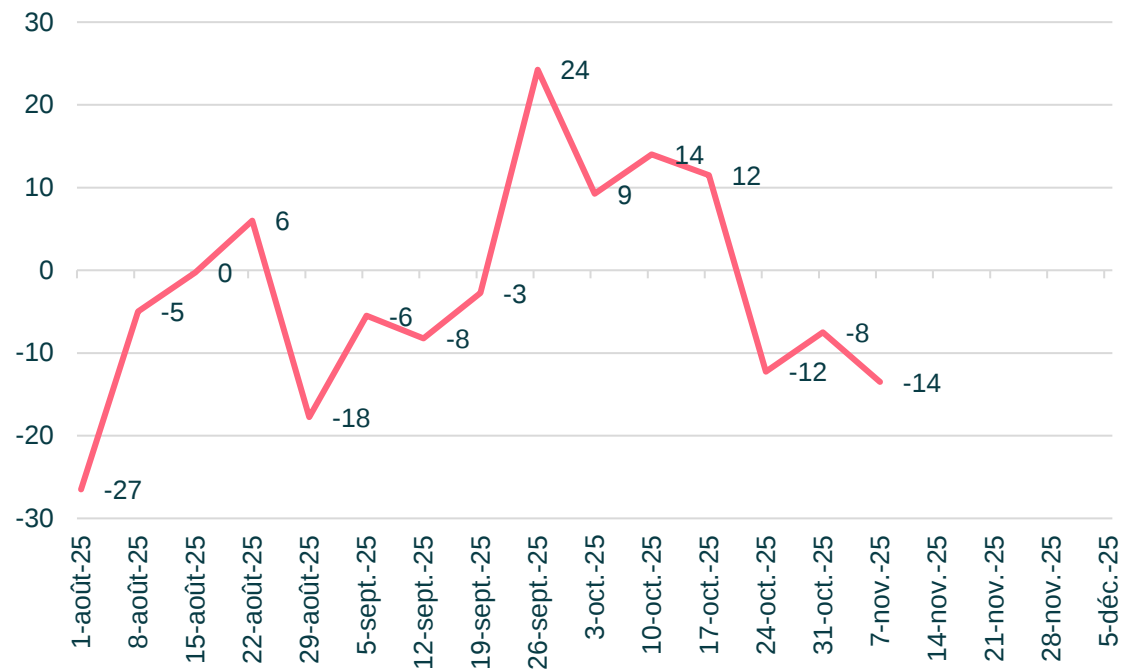
5

L'activité manufacturière et l'emploi privé faiblissent au T4

L'ADP indique une rechute des créations d'emplois en fin de mois

Sur 4 semaines, l'emploi privé s'est replié de 13,5k par semaine, au 7 novembre.

Etats-Unis : créations d'emplois (ADP hebdomadaire)

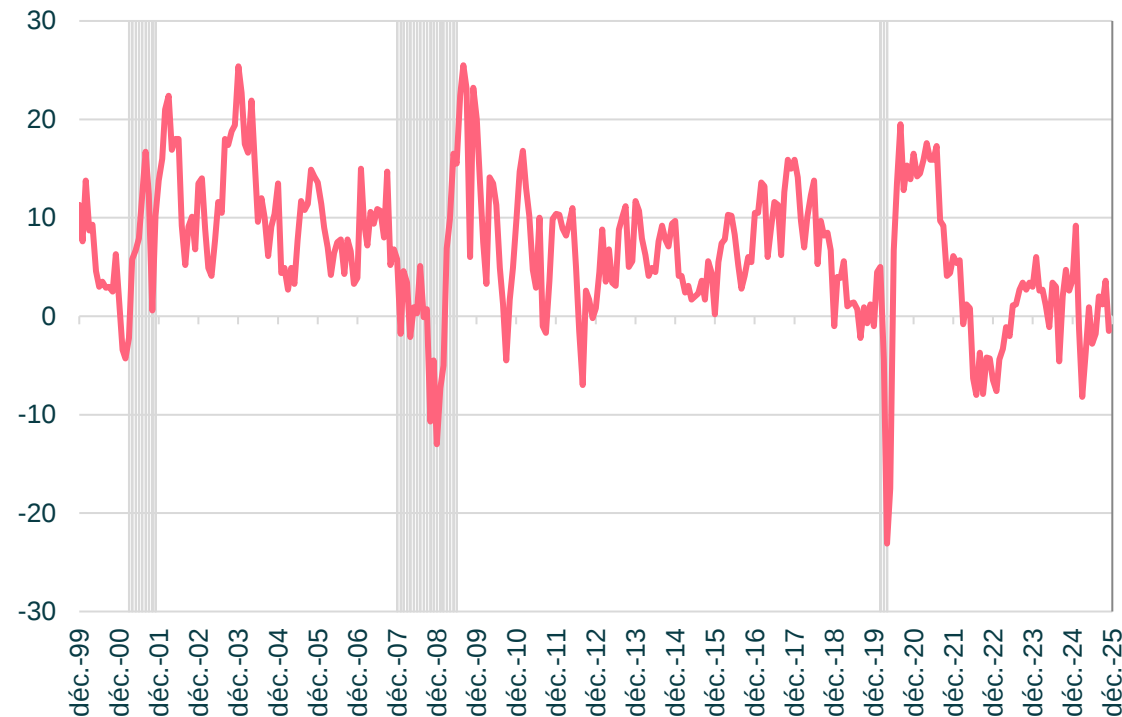


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'ISM ressort en baisse en novembre

La plupart des enquêtes manufacturières régionales sont aussi en repli en novembre. Le PMI de Chicago plonge à 36,3. Les nouvelles commandes rapportées aux stocks sont à des niveaux de récession.

ISM - Nouvelles commandes et inventaires (Man)

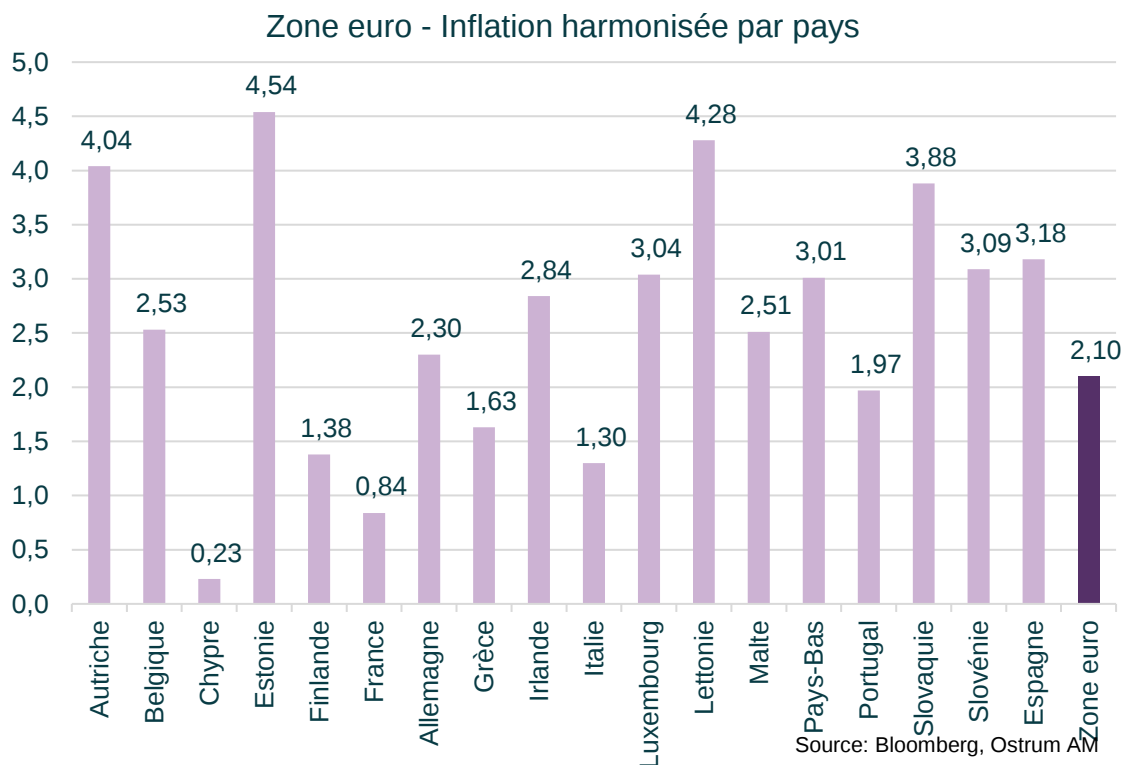


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'inflation reste proche de 2% mais diminuera temporairement au 1T 2026

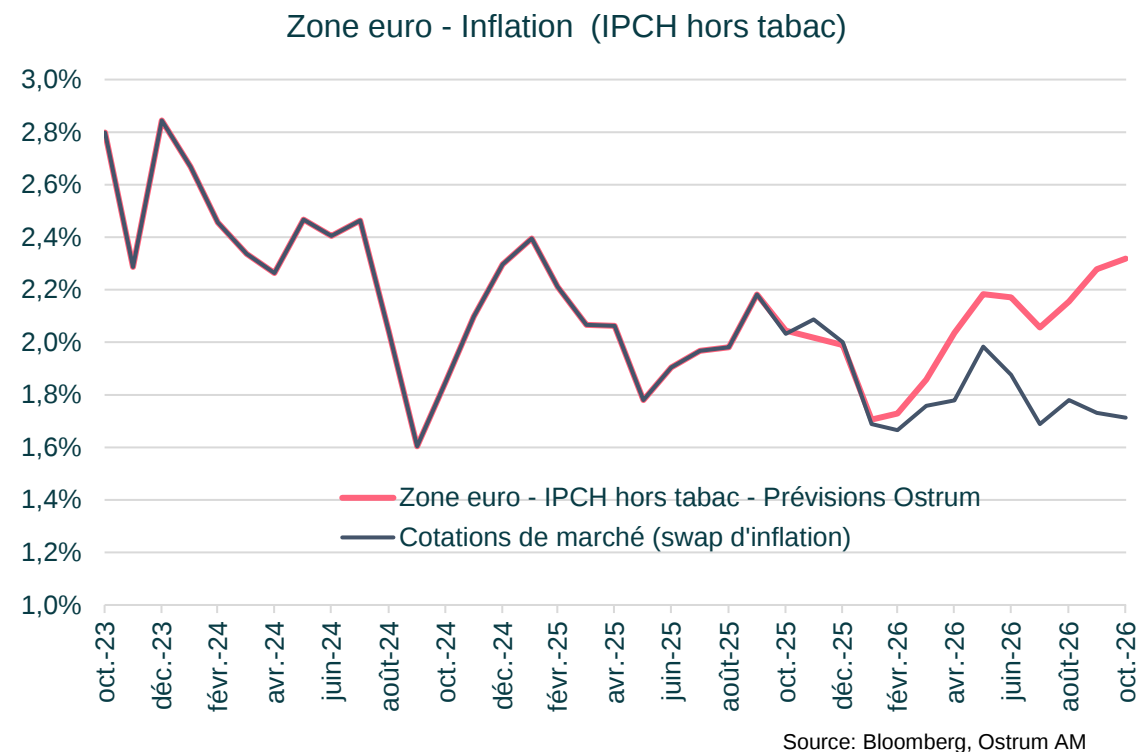
Une zone hétérogène en termes de pressions inflationnistes

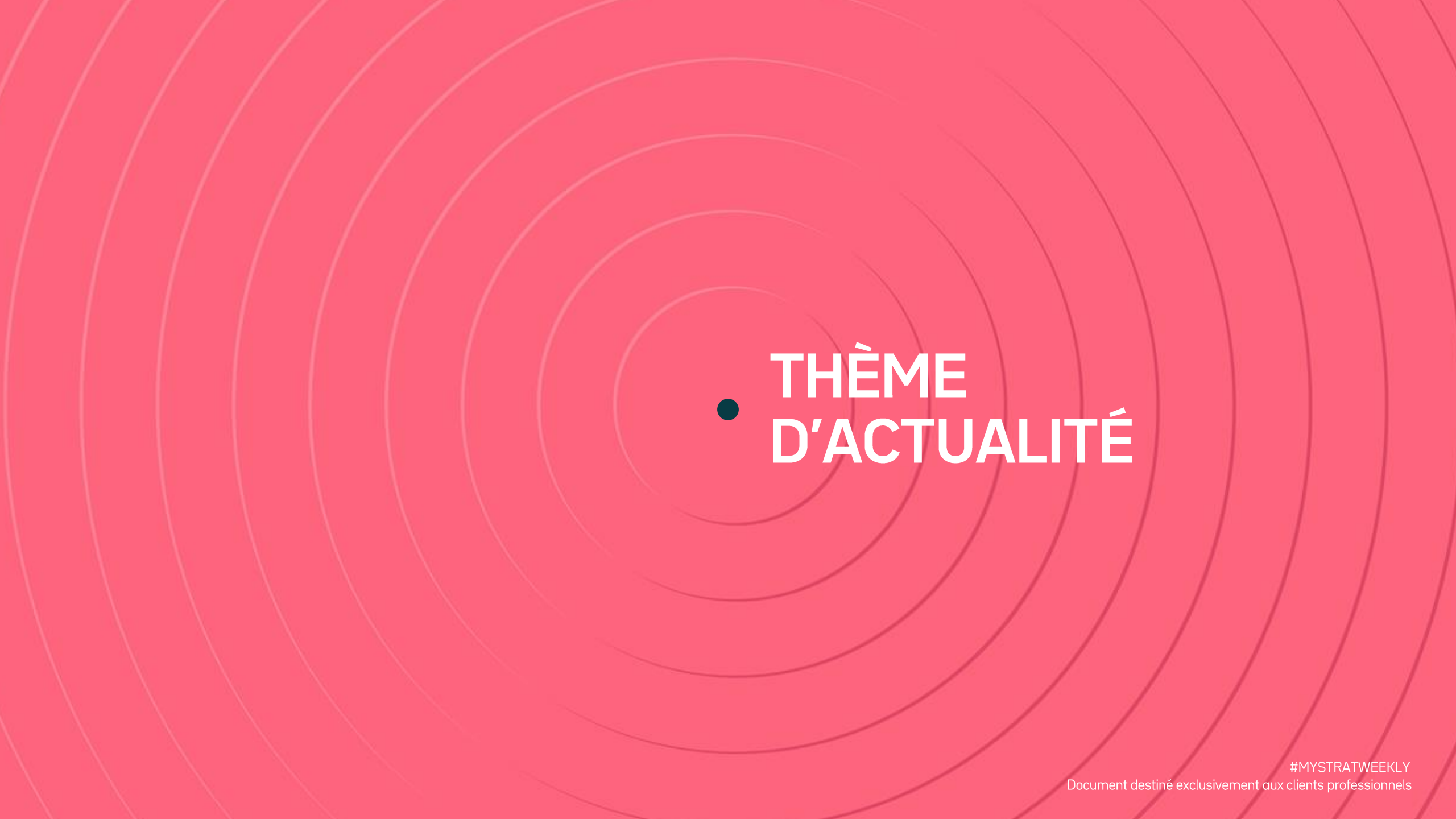
L'inflation moyenne proche de 2 % cache beaucoup de disparités reflétant les prix de l'énergie. La BCE parle néanmoins d'une seule voix [ce qui n'a pas toujours été le cas].



L'inflation baissera temporairement

Les prix de l'énergie sont un des facteurs de divergence entre nos prévisions et celles du marché [issues des swaps]



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.

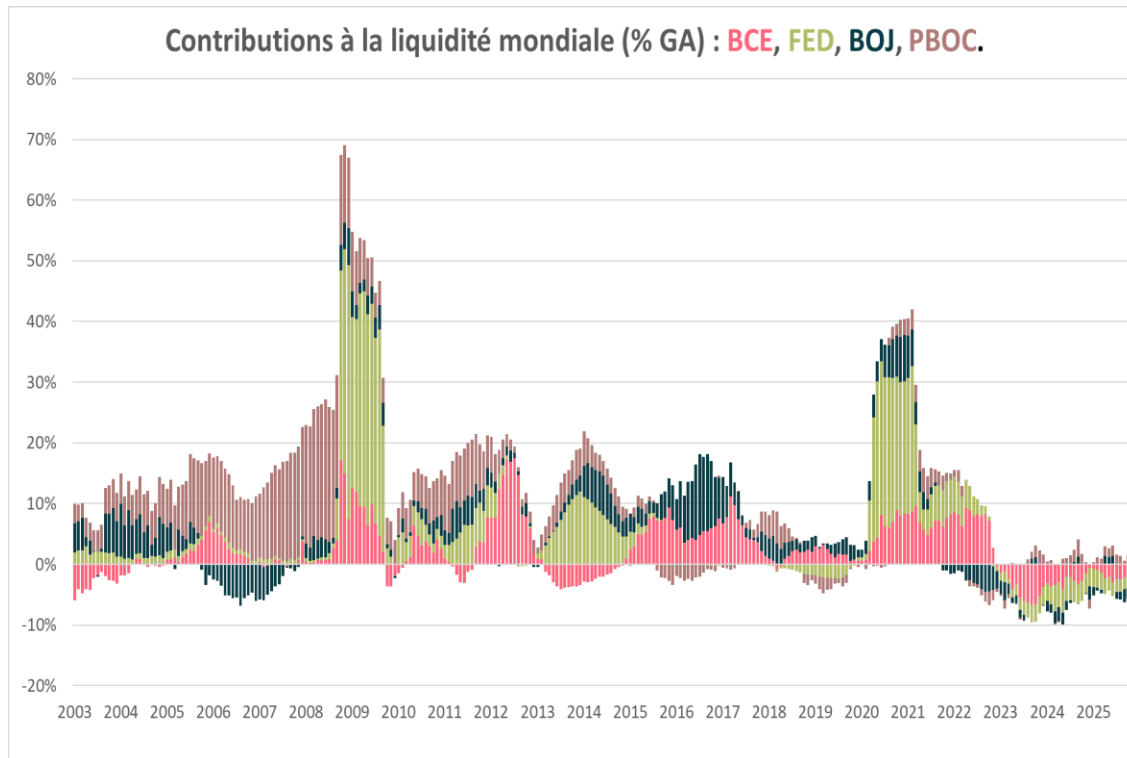
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : FIN DU QT DE LA FED : UN DISCRET FEU VERT POUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS 8

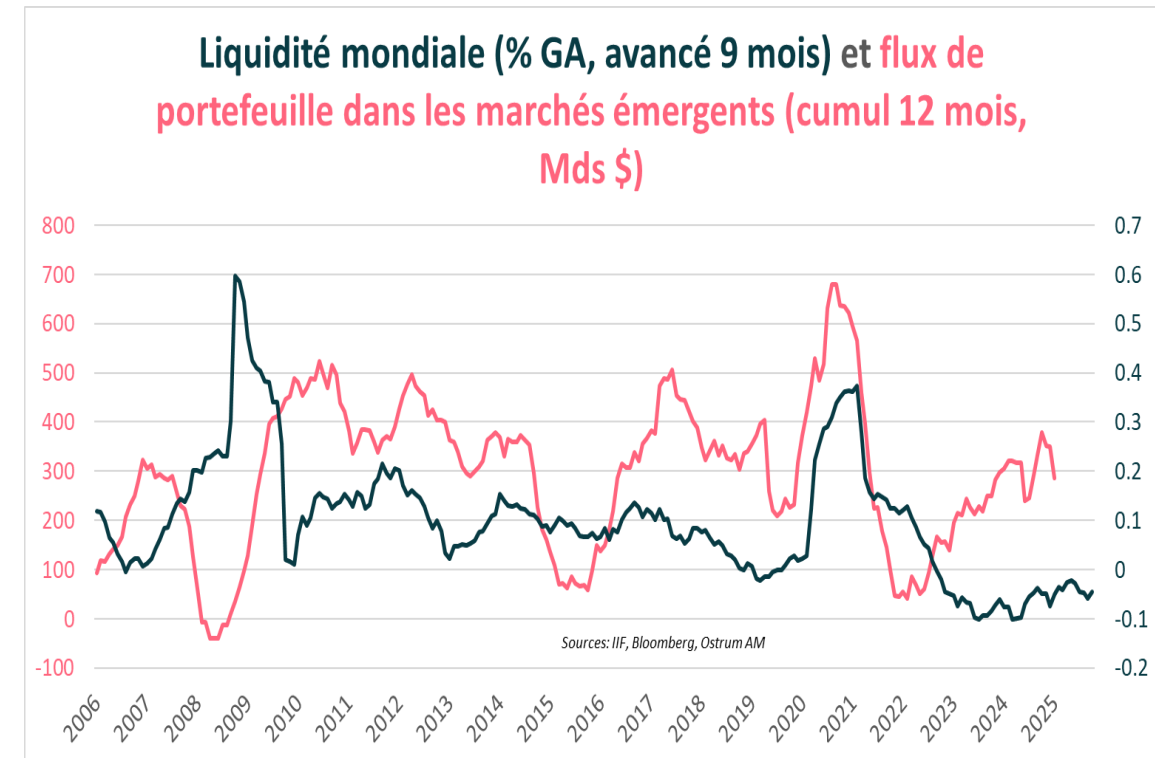
La politique monétaire non conventionnelle de la Fed a considérablement influencé la liquidité mondiale et les flux de capitaux vers les pays émergents

La fin du resserrement quantitatif de la Fed, crée un environnement favorable pour les conditions de liquidités mondiales...

Les liquidités mondiales se sont nettement resserrées depuis le QT de la Fed en juin 2022.



... Et pour les flux de portefeuille vers les marchés émergents qui dépendent étroitement de la politique monétaire non conventionnelle de la Fed depuis la crise financière de 2008.



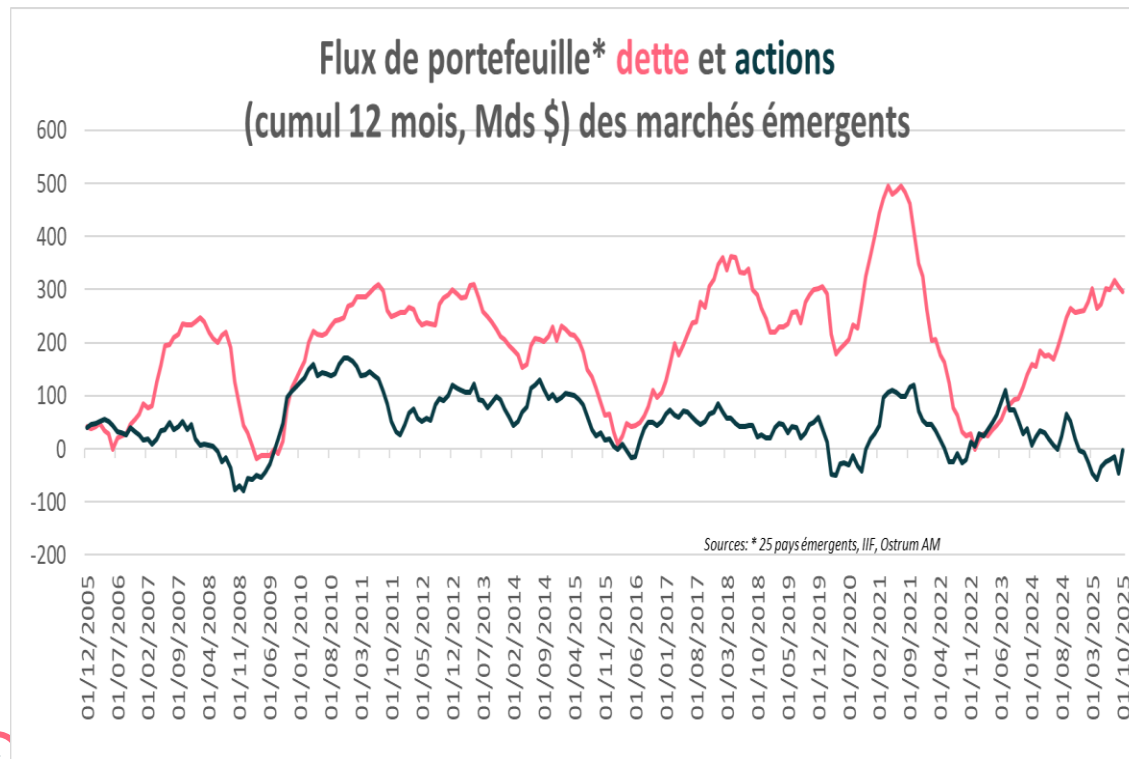
THÈME : FIN DU QT DE LA FED : UN DISCRET FEU VERT POUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS 9

La dette souveraine des pays émergents, notamment la dette externe en USD, devrait pleinement en bénéficier.

Rebond des flux vers les marchés émergents depuis leur plus bas de 2022.

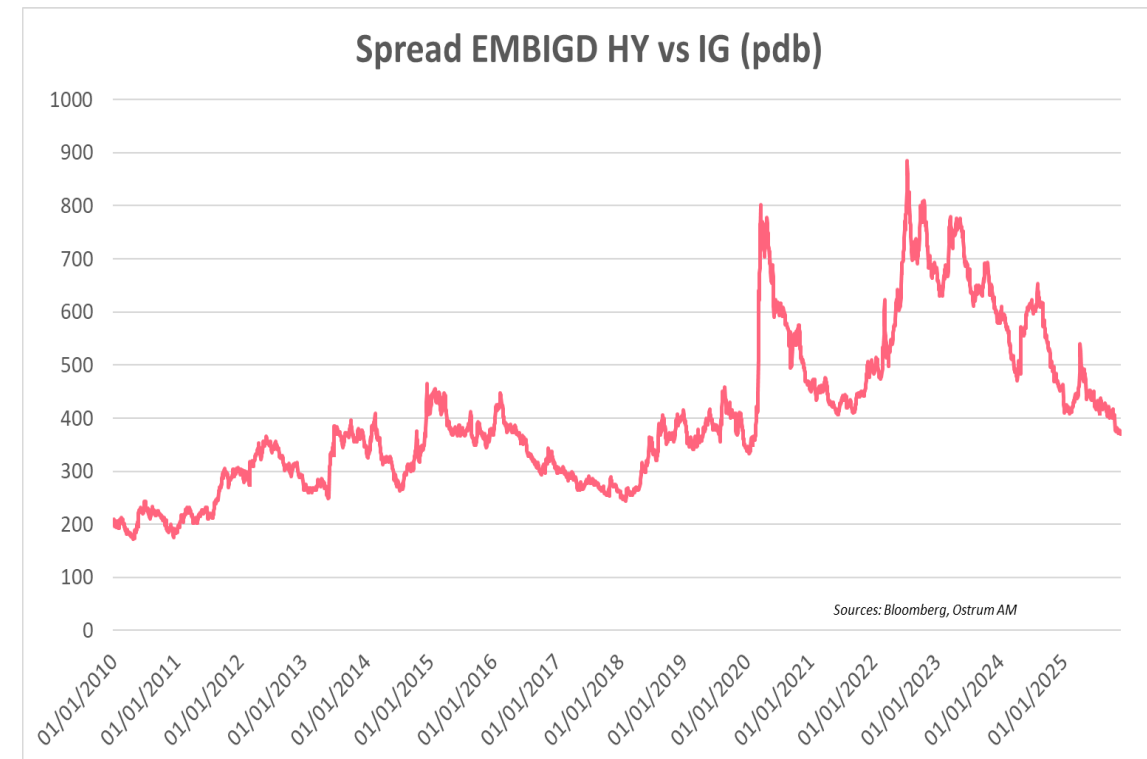
La faiblesse du dollar et les bons fondamentaux ont attiré les investissements vers la dette locale.

Les meilleures perspectives budgétaires que celles des pays développés est un atout pour la dette souveraine émergente.



Le crédit souverain émergent devrait attirer les flux en 2026, notamment le crédit souverain High Yield.

Cap vers une compression des spreads HY vs IG dans l'univers crédit souverain émergent.





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 : Fin du QT de la Fed : un discret feu vert pour les marchés émergents.**

par Zouhoure Bousbih

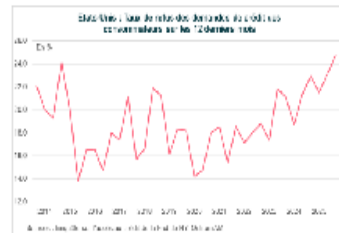
- Ce 1^{er} décembre marque un tournant dans la politique monétaire américaine. La Fed cessera de réduire son bilan et donc le retrait de liquidités ;
- Depuis la crise financière de 2008, la politique monétaire non conventionnelle de la Réserve fédérale américaine a considérablement influencé la liquidité mondiale et les flux de capitaux vers les pays émergents ;
- Ainsi, les programmes d'assouplissement quantitatif (QE) augmentent l'offre de liquidité mondiale et les flux de capitaux, notamment de portefeuille, c'est-à-dire les achats de titres de dette ou d'action par les non-résidents, vers les marchés émergents. A l'inverse, un resserrement, comme en 2013 lors de l'épisode « Taper tantrum », réduit la liquidité mondiale et engendre de massives sorties de capitaux des marchés émergents, menaçant leur stabilité financière ;
- La fin du resserrement quantitatif de la Fed crée donc un environnement favorable pour les conditions de liquidité mondiales et devrait diminuer la volatilité sur la partie longue de la courbe des taux américains ;
- C'est un contexte financier porteur pour la dette externe souveraine des pays émergents dont les flux ont été timides par rapport à la dette souveraine locale. Le segment « High Yield » devrait attirer le plus de flux en raison de son rendement plus élevé que celui du crédit « High yield » américain.

• **La revue des marchés : L'espoir de paix en Ukraine permet un rebond des actions**

par Axel Botte

- Un accord de paix se dessine en Ukraine ;
- Royaume-Uni : le budget et la stratégie d'émission du DMO rassurent les investisseurs ;
- Obligations : Les taux longs oscillent autour de 4% aux Etats-Unis ;
- Actions : Les marchés d'actions rebondissent après une semaine difficile.

• **Le graphique de la semaine**



La Fed de New York signale une hausse notable des taux de refus des demandes de crédit des consommateurs américains.

Le taux global de refus a grimpé à 24,8%, soit un plus haut depuis la création de la série de données en 2014.

Le secteur le plus impacté est celui du logement dont le taux de refus de refinancement a augmenté à 45,7%, établissant un nouveau record historique et celui des nouvelles demandes de prêts hypothécaires a atteint 23 %, soit un plus haut depuis 2015 !

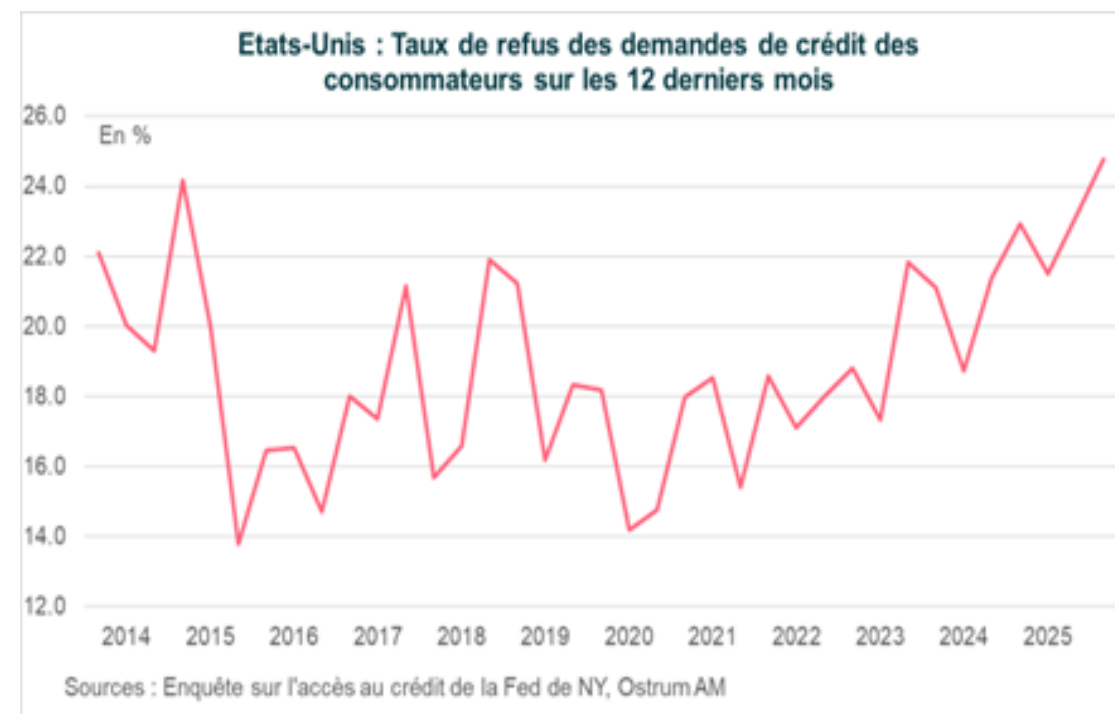
Face à l'incertitude économique, les banques américaines resserrent leurs standards de crédit. Cela plaide pour des baisses de taux de la Fed afin

• **Le chiffre de la semaine**

26

26 milliards de sterling ! C'est le montant de hausse d'impôts annoncé par R.Reeves pour le budget britannique de 2026.
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

