

MyStratWeekly 20 janvier 2026

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, le retour des tarifs
- Thème – Rebond de la croissance allemande à partir de 2026 sous l'impulsion de l'investissement public

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 : LE RETOUR DES TARIFS

Principaux mouvements de la semaine

Premières secousses

L'annonce de tarifs sur 8 pays européens réactive le « Sell America » trade. Le marché des JGBs craque (+27 pb sur le 30 ans). Le dollar est faible, les actions plongent mais les spreads limitent la casse.

	9-janv.-26	20-janv.-26	Var. (pb ou %)	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.17	4.28	12	12
Courbe américaine 2-10 ans	63	69	6	6
Bund 10 ans	2.86	2.89	2	2
Courbe Allemande 2-10 ans	75	81	5	5
Italie Spread 10 ans	63	64	1	1
France Spread 10 ans	66	67	1	1
Gilt 10 ans	4.37	4.48	11	11
JGB 10 ans	2.10	2.36	26	26

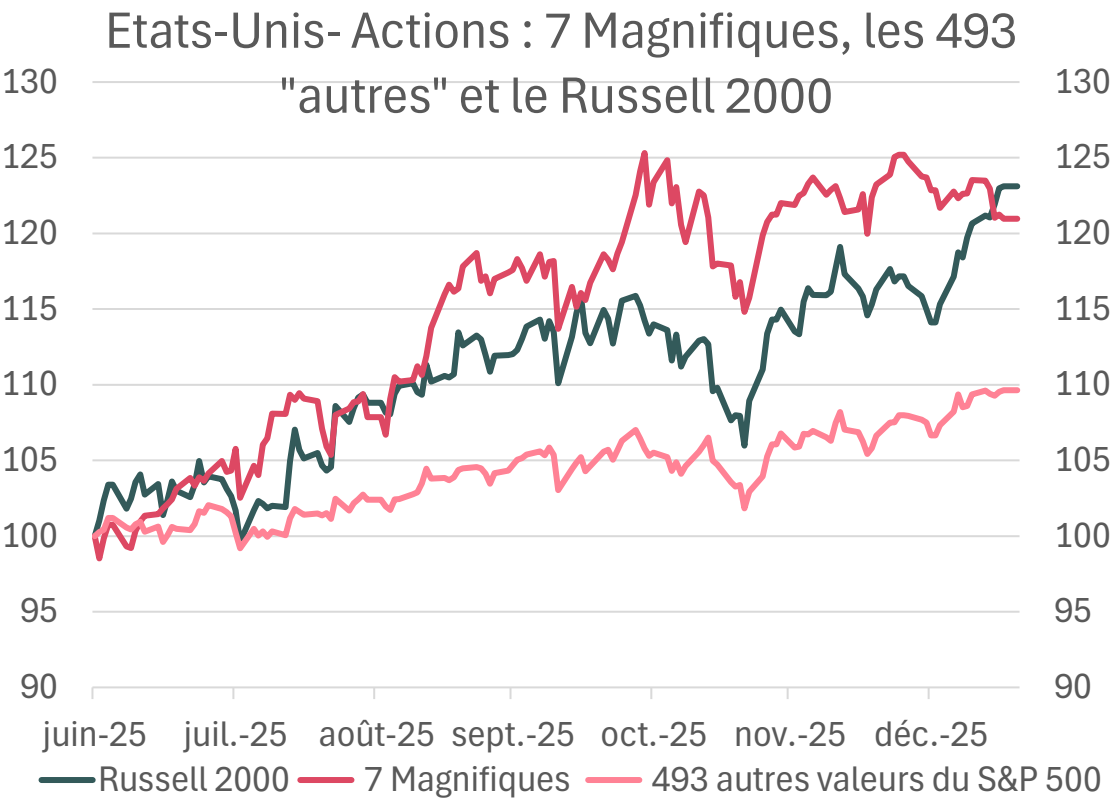
TIPS point mort à 10 ans	2.28	2.34	5	5
Bund indexé point mort à 10 ans	1.78	1.86	9	9

Euro IG	77	78	1	1
Euro High yield	267	278	11	11
iTraxx IG	50	52	2	2
iTraxx XO	241	250	9	9
JPM EMBI Global Div. Spread	252	248	-4	-4

S&P 500	6 966	6 940	-0.4%	-0.4%
Nasdaq 100	25 766	25 529	-0.9%	-0.9%
Euro Stoxx 50	5 997	5 865	-2.2%	-2.2%
VIX	14.49	19.37	33.7%	33.7%
Indice DXY	99.13	98.53	-0.6%	-0.6%
USD/JPY	157.89	157.87	0.0%	0.0%
EUR/USD	1.164	1.173	0.8%	0.8%

Rotation au sein du marché actions américain

Le Russell 2000 surperforme nettement le S&P 500 et la technologie depuis quelques semaines.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ÉTATS-UNIS : DES SIGNAUX D'AMÉLIORATION CONJONCTURELLE

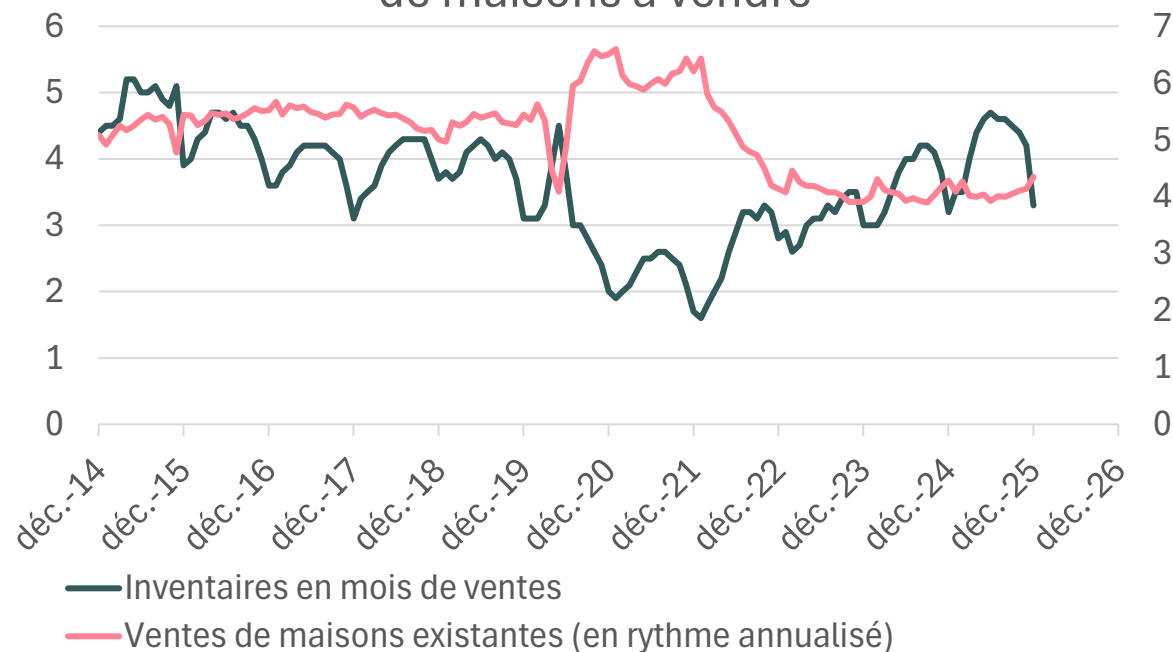
5

Début de redressement des ventes immobilières

Les ventes de logement se réveillent

Après 3 ans de calme plat, les reventes de maisons ont rebondi au T4.
Les ventes de maisons existantes atteignent 4,3 millions en rythme annuel. Le stock à vendre reste très réduit, la clé sera l'offre.

Etats-Unis- Reventes de maisons et stocks de maisons à vendre

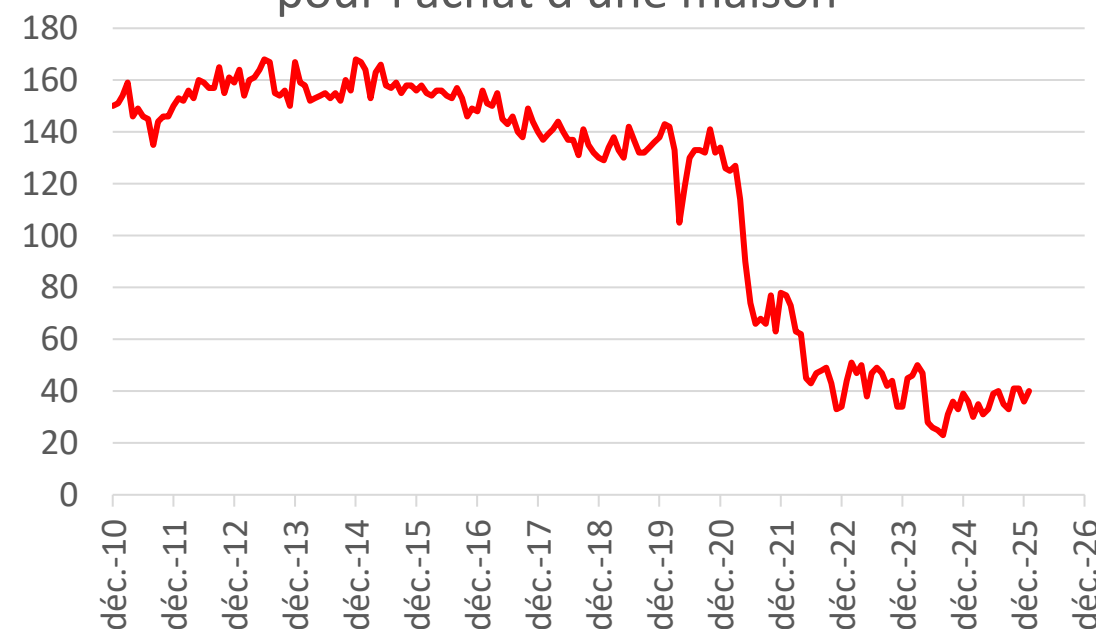


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Stabilisation de la confiance à un niveau bas

Les ménages restent confrontés à des prix du logement élevés et des taux hypothécaires > à 6 %.

Enquête U of Mich - "Bonnes" conditions pour l'achat d'une maison



Source: Bloomberg, Ostrum AM

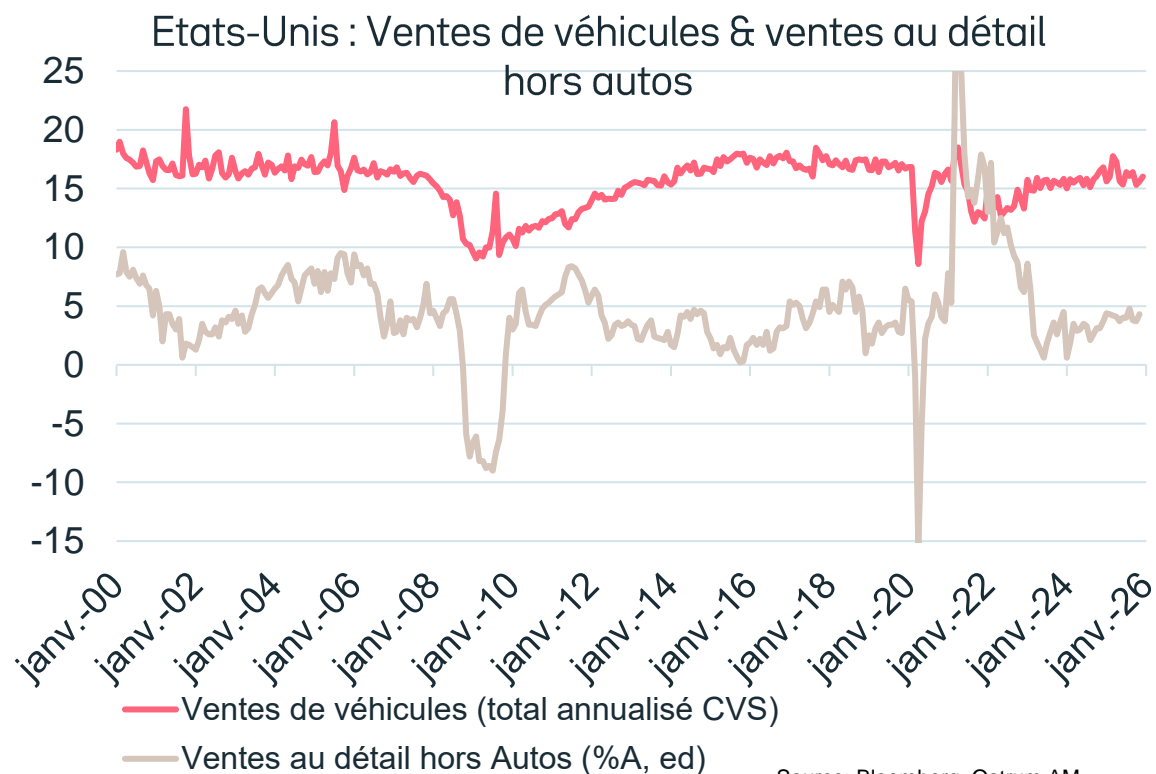
ÉTATS-UNIS : CONSOMMATION

6

Les ventes au détail sont correctes

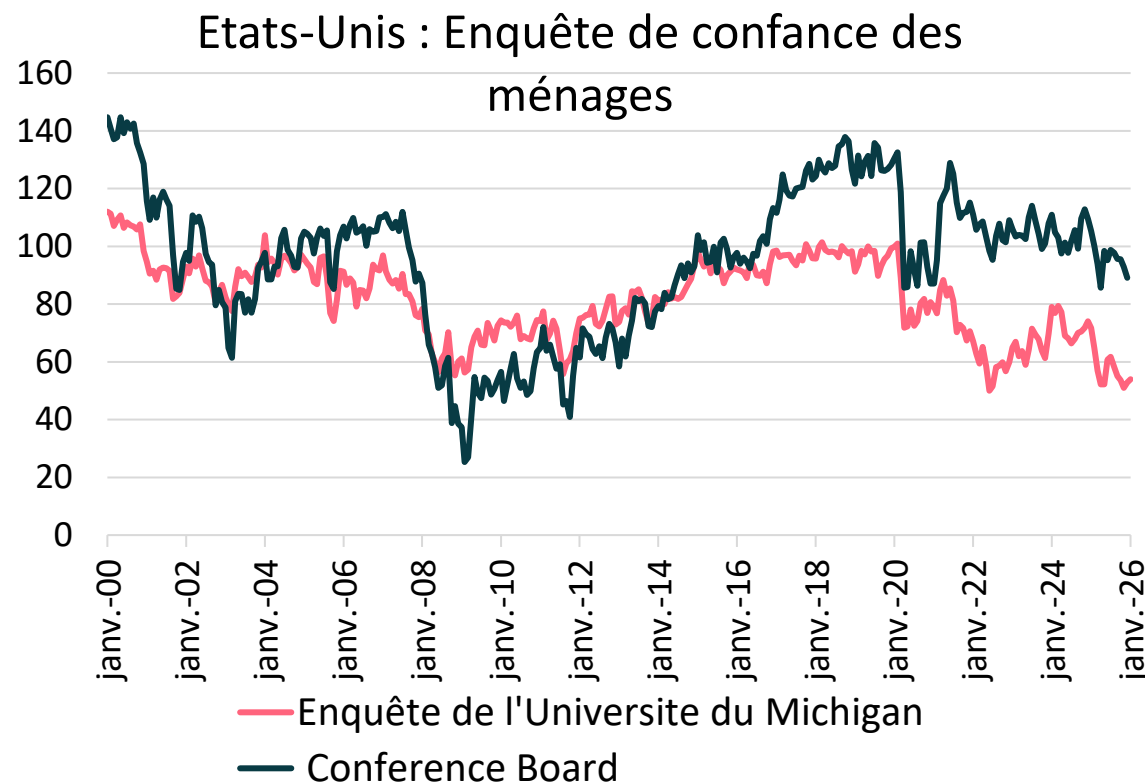
Les ventes au détail sont à 3,3% sur un an

Ce chiffre est nominal. L'inflation des biens se situe à 1,6% selon l'IPC.
Les ventes de véhicules terminent l'année 2025 autour de 16,1 mn d'unités vendues.



Malgré des indices de confiance abyssaux

La confiance est très basse, comparable à la période Covid ou à la grande crise financière selon l'enquête U of Mich.



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

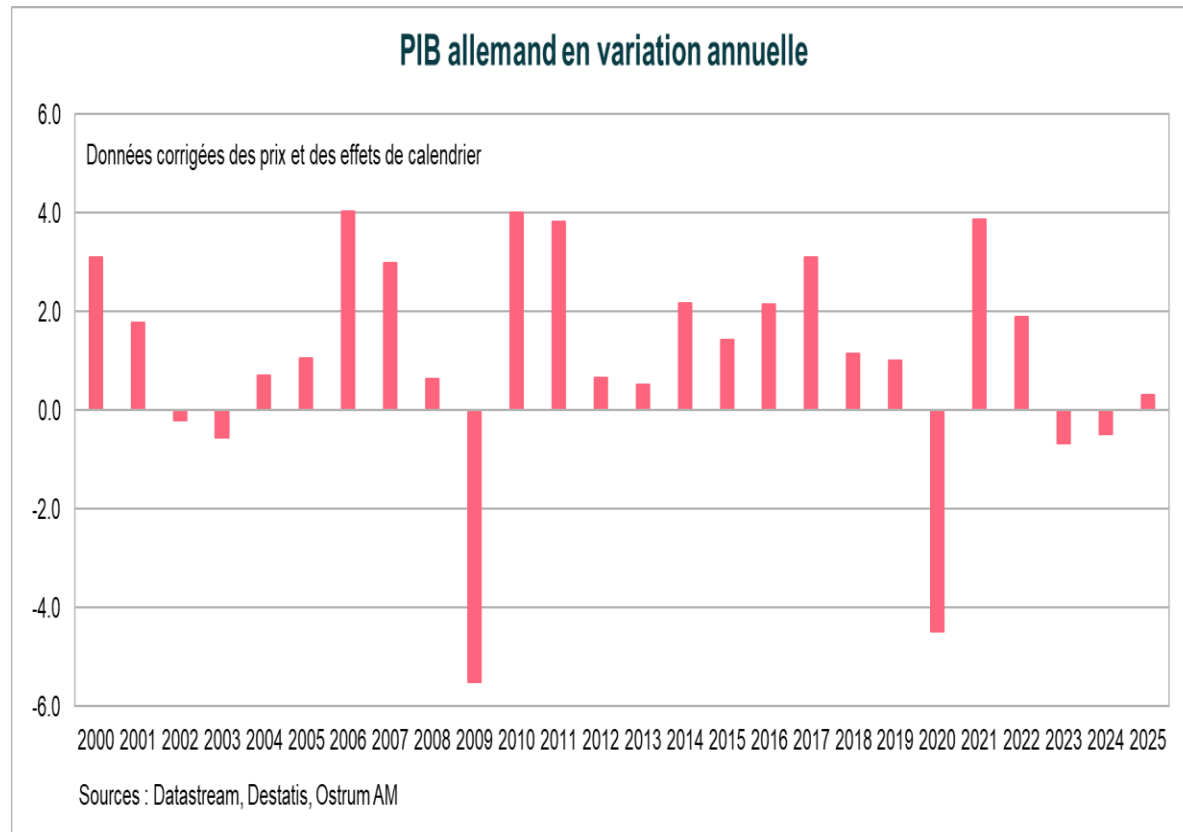
THÈME : REBOND DE LA CROISSANCE ALLEMANDE À PARTIR DE 2026

8

Croissance quasi atone en 2025 après deux ans de récession –Annonces de mesures phares en 2025

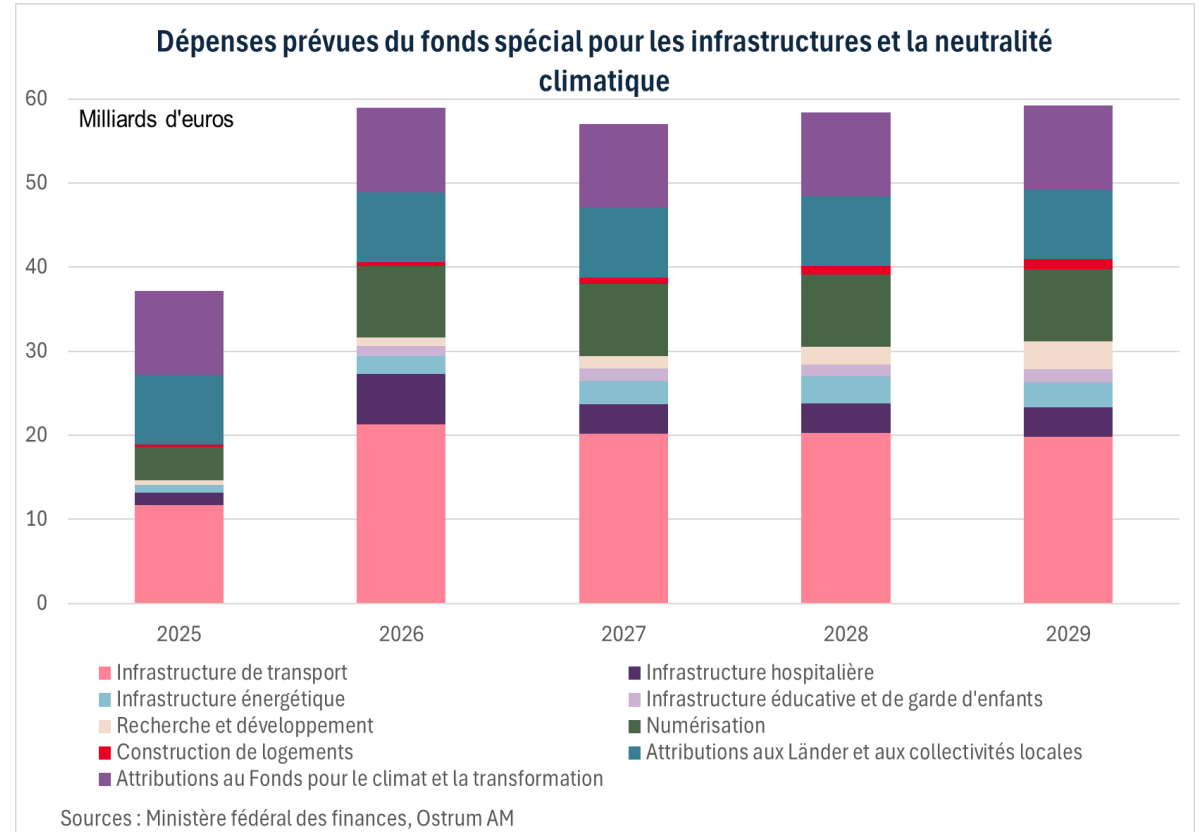
La croissance a été de 0,3 % en 2025

L'économie a été lourdement affectée par le choc énergétique, sa forte dépendance passée à l'énergie russe et la concurrence accrue de la Chine.



Le gouvernement a annoncé des mesures visant à significativement augmenter les investissements publics

Réforme du frein à la dette et création d'un fonds d'infrastructures de 500 Mds d'euros sur 12 ans.



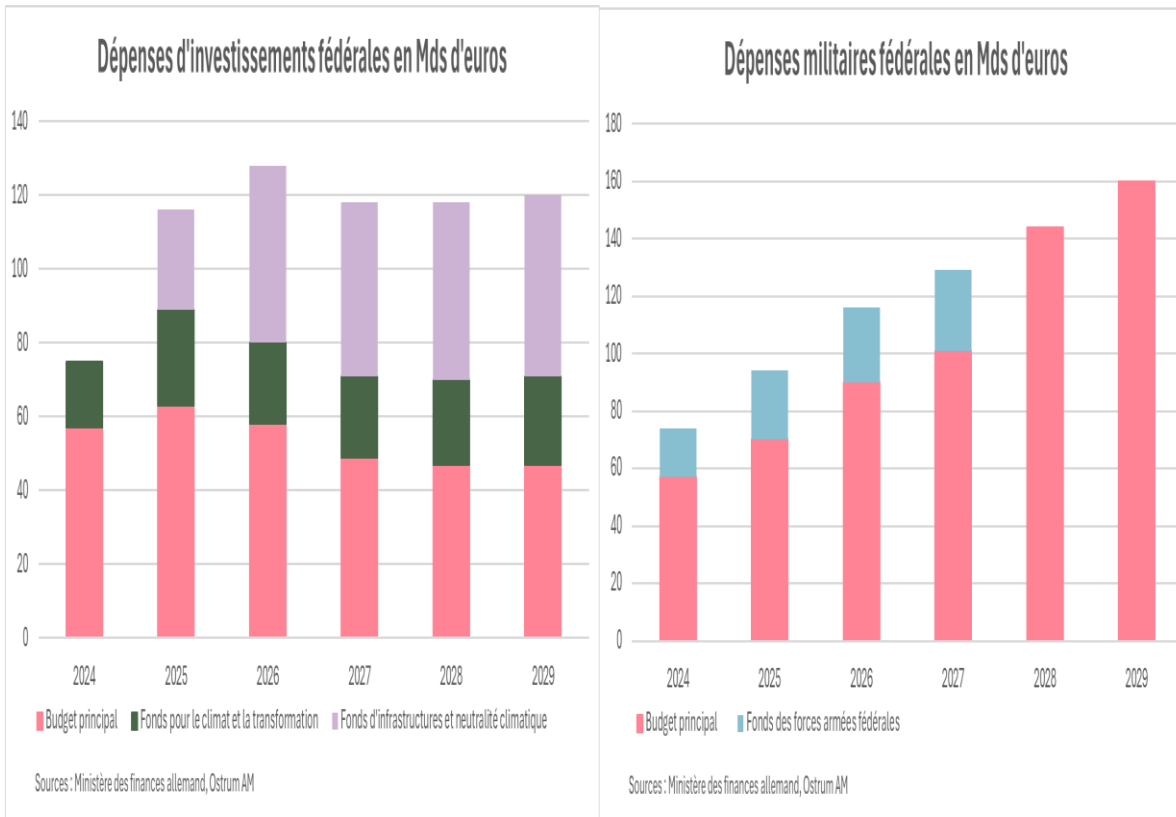
THÈME : REBOND DE LA CROISSANCE ALLEMANDE À PARTIR DE 2026

9

L'investissement public dans les infras et la défense va fortement augmenter - Nette hausse du déficit fédéral

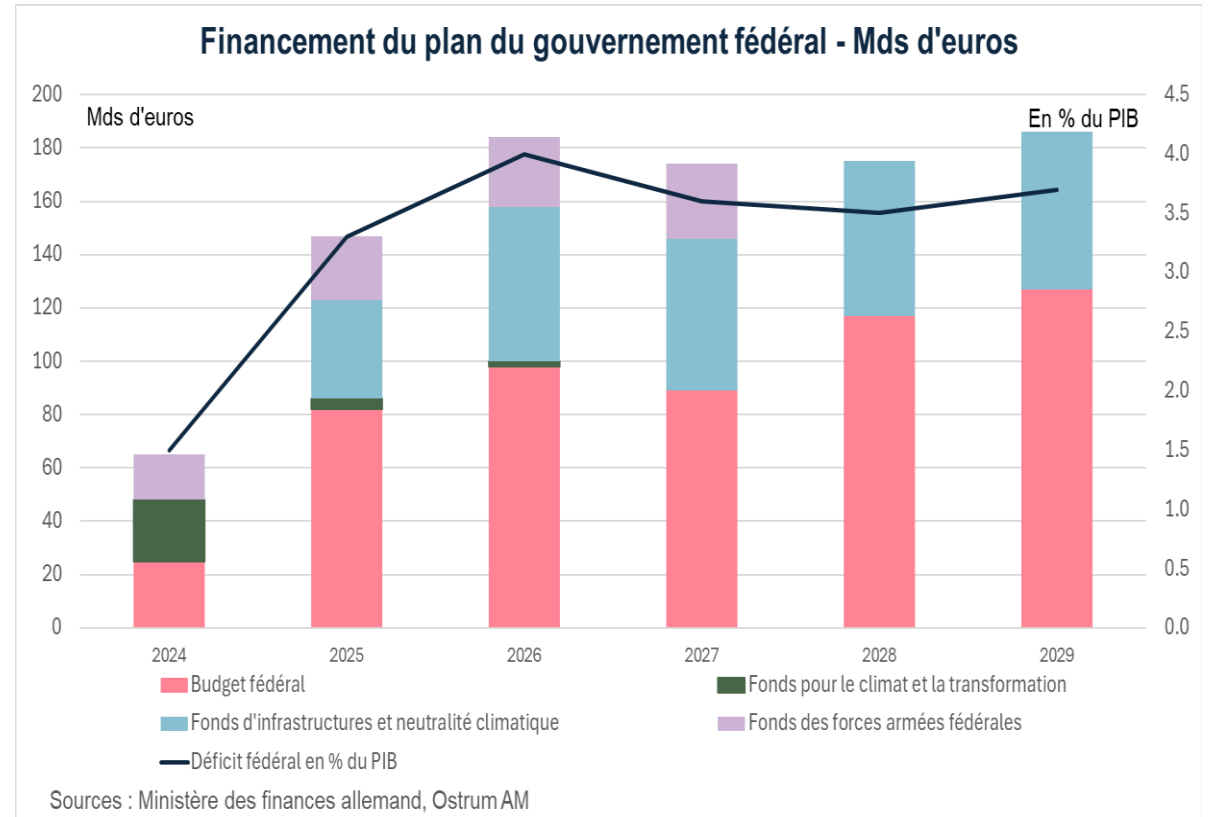
Investissement fédéral attendu en hausse de 55 % dès 2025 puis maintien à un niveau élevé

Les dépenses militaires vont augmenter pour atteindre 3,5 % du PIB dès 2029, bien plus tôt que la date cible de 2035.



850 Mds d'euros de nouveaux emprunts entre 2025 et 2029. Déficit fédéral entre 3,5 et 4 % du PIB

Les fonds hors budget d'infrastructures et des forces armées fédérales contribueront au financement.



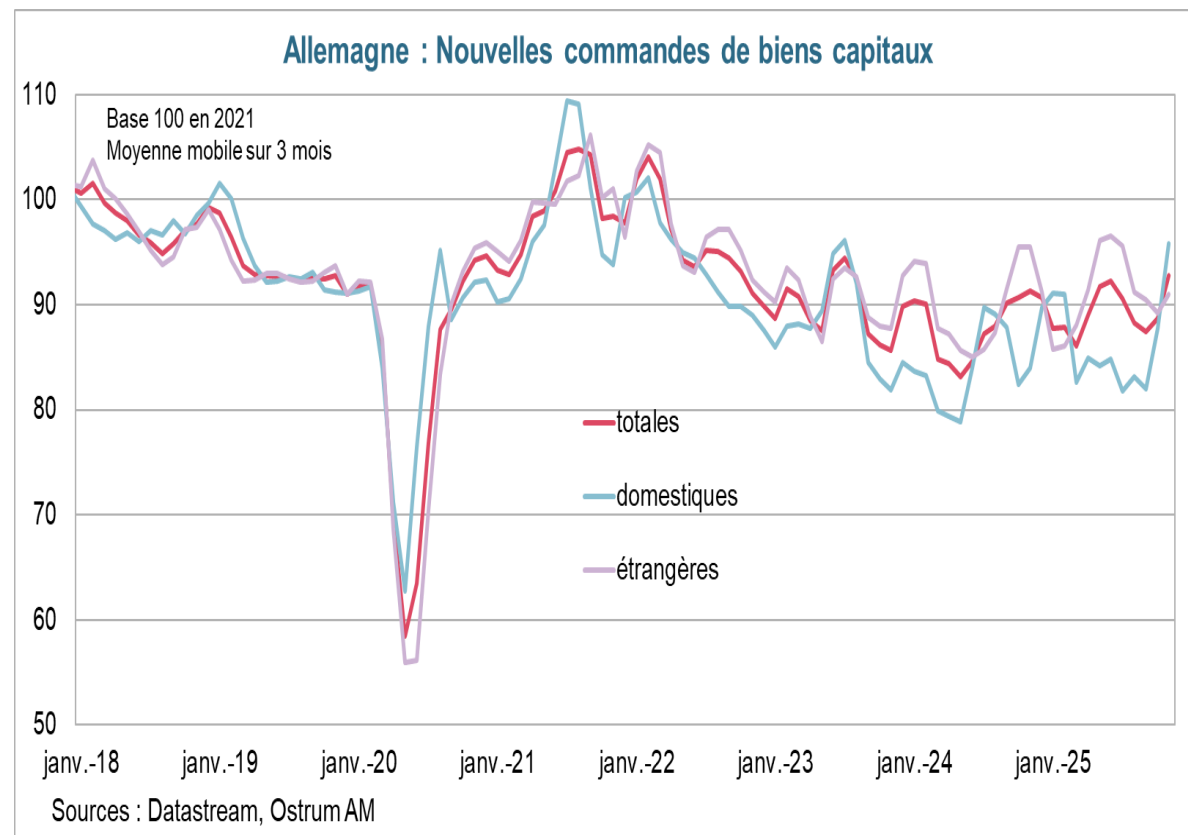
THÈME : REBOND DE LA CROISSANCE ALLEMANDE À PARTIR DE 2026

10

Des signes encourageants de reprise

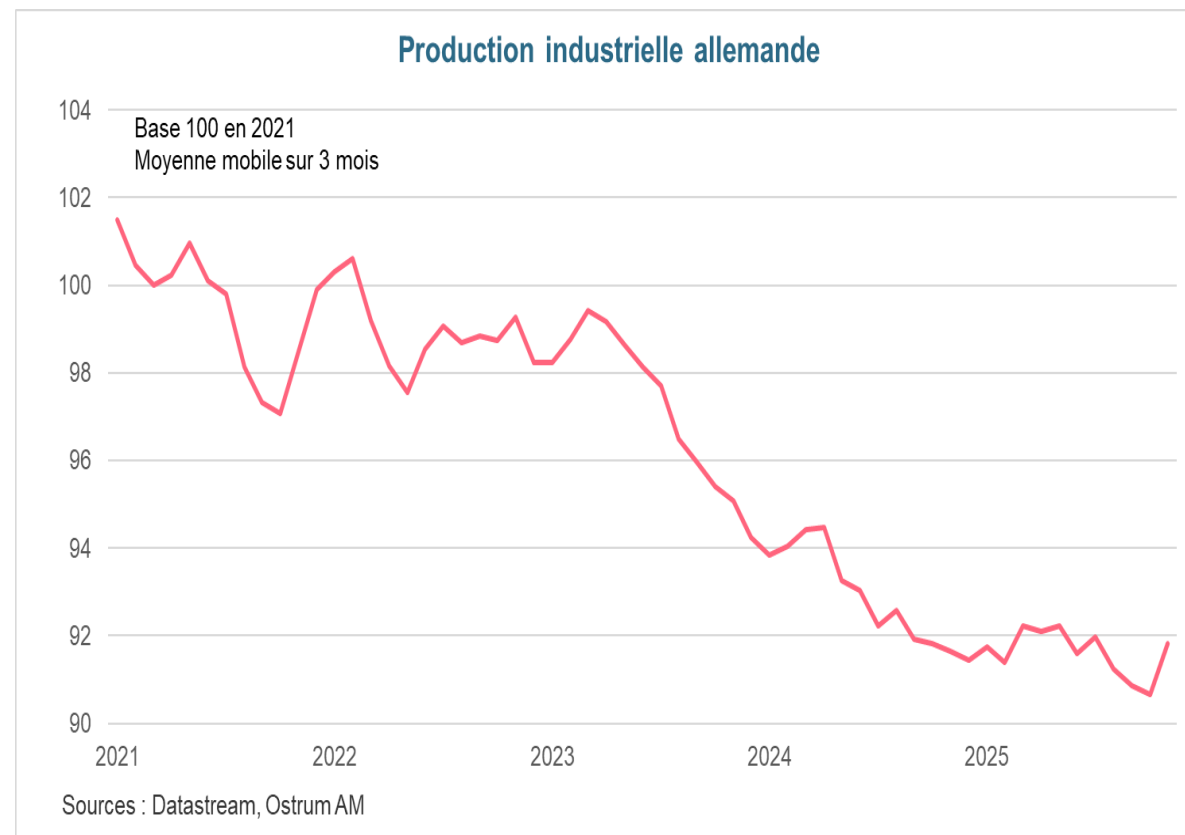
Net rebond des nouvelles commandes ...

Les nouvelles commandes de biens capitaux domestiques sont au plus haut depuis juillet 2023, sur des données lissées sur 3 mois.



... présageant une nouvelle amélioration de la production

L'indice de production industrielle s'améliore depuis 3 mois. Il reste néanmoins inférieur au niveau qui prévalait en 2021, avant le choc énergétique.





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 : Rebond de la croissance allemande à partir de 2026 sous l'impulsion de l'investissement public

par Aline Goupil-Raguénès

- Après des années de sous investissements chroniques, dans un contexte géopolitique devenu plus incertain, l'Allemagne a adopté des mesures clés en 2025 visant à accroître significativement ses investissements ;
- La réforme du frein à la dette, le fonds d'infrastructures de 500 Mds d'euros et le fonds allemand de 30 Mds d'euros, destiné à mobiliser l'investissement privé, vont se traduire par une nette hausse de l'investissement à partir de 2026 ;
- Si l'impact devrait être limité en 2025, les premiers signes de reprise sont apparus au travers de la forte hausse des nouvelles commandes de biens capitaux domestiques ;
- Pour que la reprise de la croissance soit durable, des réformes structurelles doivent être adoptées pour limiter l'impact du vieillissement rapide de la population, assurer une période d'approbation courte des projets d'investissement et réduire la bureaucratie. Les élections régionales de septembre pourraient constituer un frein à leur adoption.

La revue des marchés : La stratégie des extrêmes : l'or et les actions

par Axel Botte

- Etats-Unis** : les prix à la production ravivent les craintes d'inflation ;
- Métaux précieux** : l'argent s'envole de 27% en 2026 ;
- Actions** : rotation de la technologie vers les petites capitalisations aux Etats-Unis ;
- Taux** : le Bund et le T-note sans tendance, à l'inverse des JGBs sous pression (2,20 %).

Le graphique de la semaine



La bourse de Lusaka en Zambie a enregistré la seconde meilleure performance (17%) depuis le début de l'année, soutenue par la hausse rapide des cours du cuivre à plus de 13 000 \$ la tonne. Sa devise, le Kwacha, a également enregistré la meilleure performance contre dollar de plus de 11%. La Zambie est le second producteur mondial de cuivre après la République démocratique du Congo. Après un long processus de restructuration de sa dette adossée à un programme du FMI, les perspectives budgétaires du pays se sont nettement améliorées grâce à la hausse du cours du métal rouge de plus de 40 % l'année dernière. Le secteur minier représente plus d'un quart de ses revenus budgétaires et 70% de ses recettes d'exportation. Cette année, le gouvernement a fait la demande d'un nouveau programme du FMI axé cette fois non plus sur la consolidation budgétaire mais plutôt sur la croissance inclusive et la résilience énergétique. Le profil crédit de la Zambie s'améliore significativement.

Le chiffre de la semaine

95

La BCE estime que les frictions aux échanges au sein du marché unique, liées notamment à des réglementations différentes entre les pays ou des pratiques nationales anti-concurrentielles, sont équivalentes à des droits de douane de 67 % dans le commerce de biens et 95 % dans celui des services.

Source : BCE

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Bourse de Lusaka et cours du cuivre (\$/tonne)



Sources: Bloomberg, 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

