

MyStratWeekly 27 janvier 2026

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, Trump fait du bruit à Davos, attention aux JGBs
- Thème – Le château de cartes (de crédit)

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

Principaux mouvements de la semaine

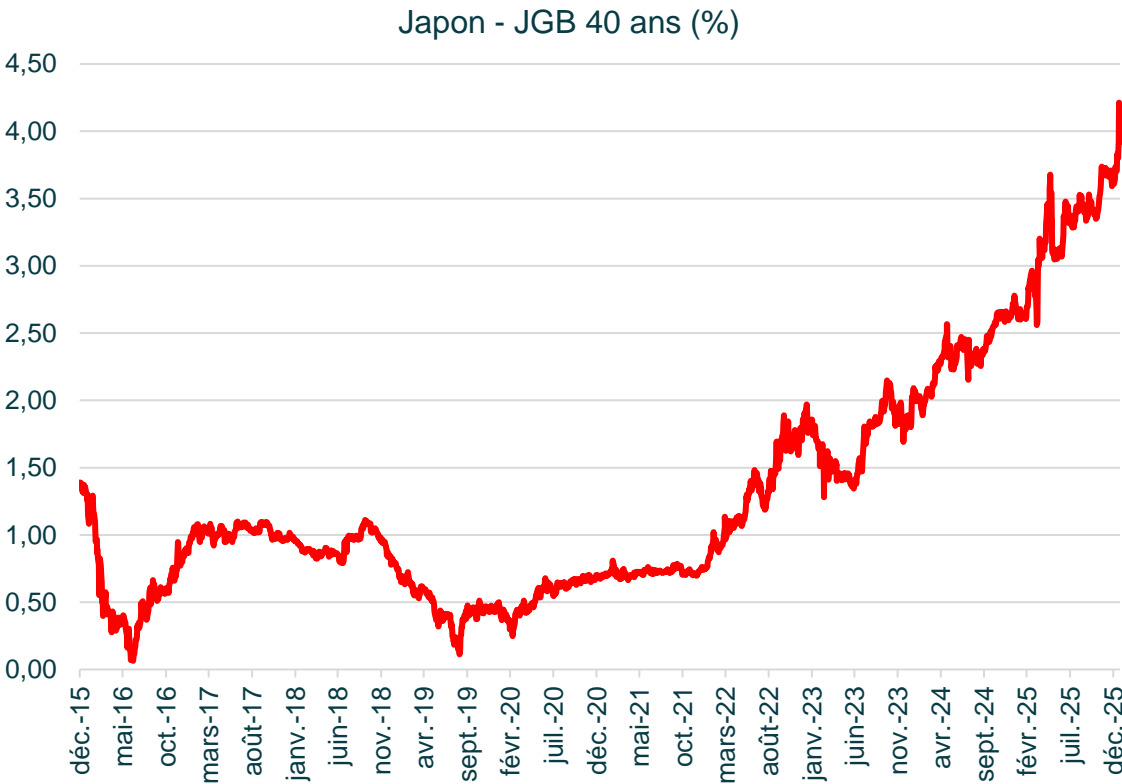
Le TACO, l'Islande et les taux japonais

Les errements rhétoriques de Trump ont provoqué le retour du thème « Sell America », rapidement circonscrit par l’effacement des tarifs sur l’Europe. Le Krach des JGBs est en revanche l’évènement de la semaine.

	9-janv.-26	27-janv.-26	Var. (pb ou %)	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.17	4.23	7	7
Courbe américaine 2-10 ans	63	64	1	1
Bund 10 ans	2.86	2.88	2	2
Courbe Allemande 2-10 ans	75	74	-1	-1
Italie Spread 10 ans	63	60	-3	-3
France Spread 10 ans	66	57	-9	-9
Gilt 10 ans	4.37	4.51	14	14
JGB 10 ans	2.10	2.29	19	19
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	74	-3	-3
Euro High yield	267	265	-2	-2
iTraxx IG	50	50	0	0
iTraxx XO	241	242	1	1
JPM EMBI Global Div. Spread	252	243	-9	-9
S&P 500	6 966	6 950	-0.2%	-0.2%
Nasdaq 100	25 766	25 713	-0.2%	-0.2%
Euro Stoxx 50	5 997	5 980	-0.3%	-0.3%
VIX	14.49	16.11	11.2%	11.2%
Indice DXY	99.13	96.63	-2.5%	-2.5%
USD/JPY	157.89	153.24	2.9%	2.9%
EUR/USD	1.164	1.193	2.5%	2.5%

Les JGBs 40 ans à 4 %!

Sumitomo privilégiera les JGBs désormais par rapport aux obligations étrangères.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : CROISSANCE SOLIDE MAIS DOUTEUSE

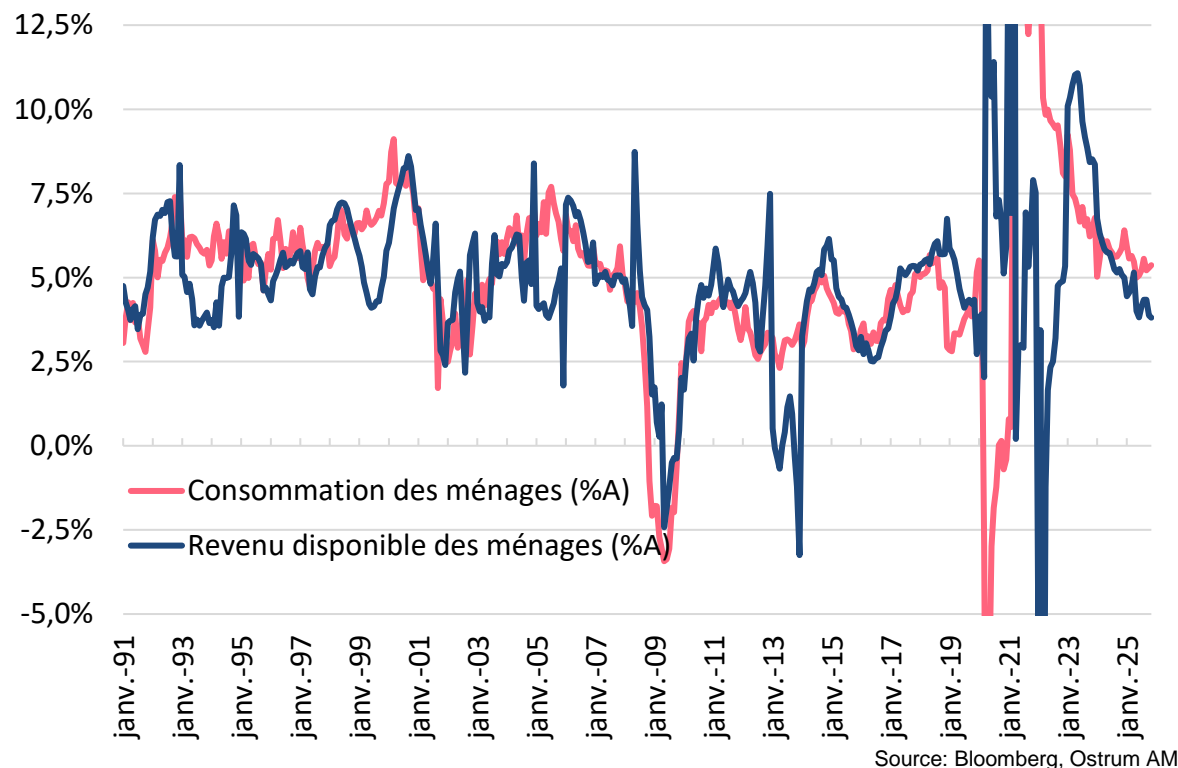
5

Le PIB américain à 4,4 % au T3 voire 5% au T4

La consommation est solide...

...mais le revenu disponible des ménages croît moins vite que les dépenses depuis avril 2024. Les exemples dans le passé sont peu nombreux: le resserrement budgétaire imposé par le Congrès à Obama après 2010 est un exemple.

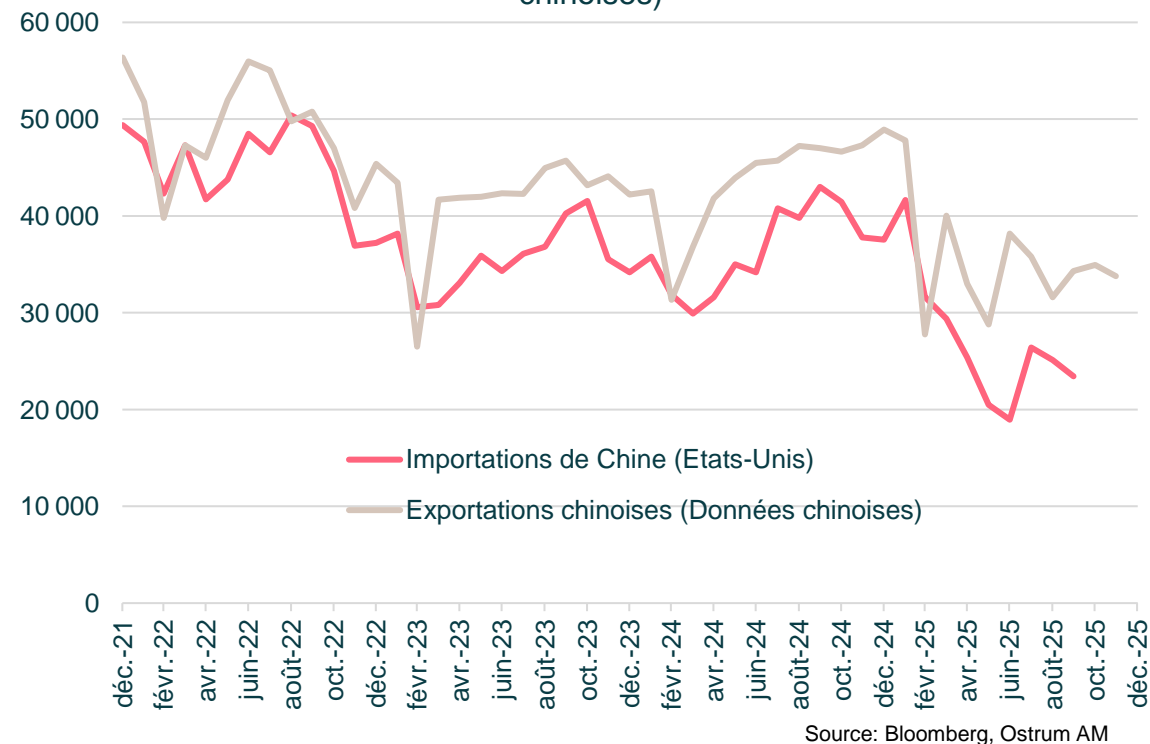
Etats-Unis: Revenu et dépenses des ménages



Des statistiques « surprenantes »

La contribution du solde extérieur est très forte mais les exportations de services ou l'écart entre les données chinoises et américaines posent question.

Etats-Unis : importations de Chine (Données américaines et chinoises)



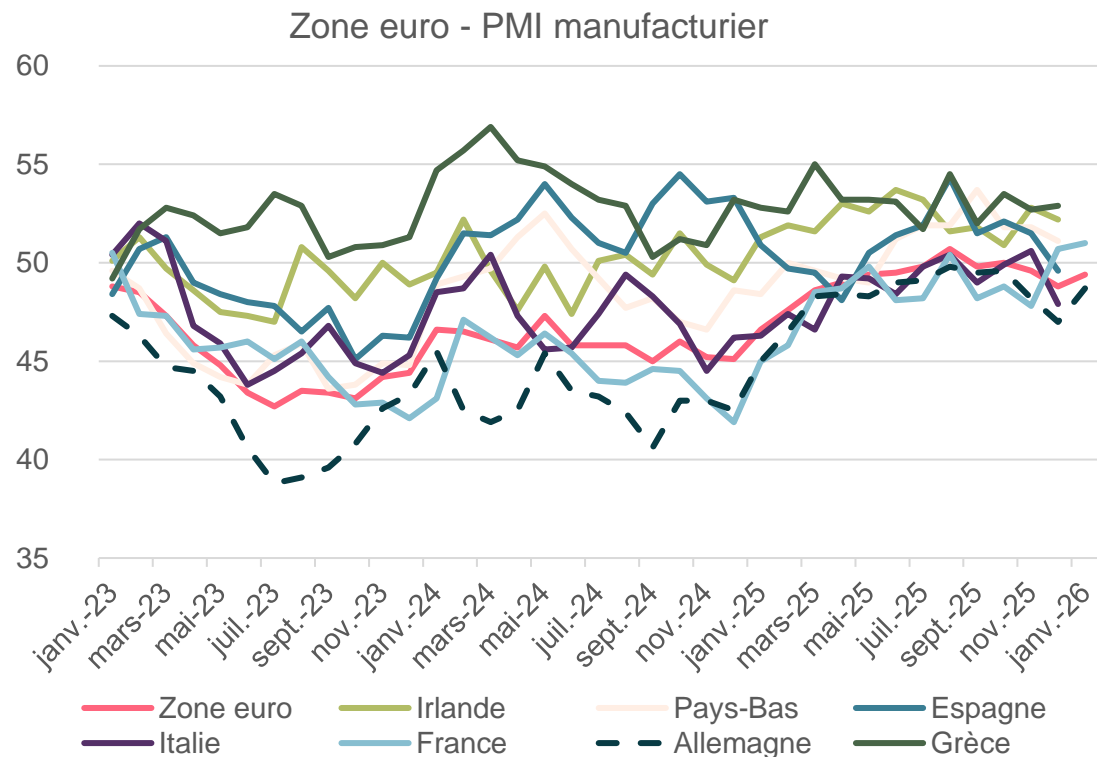
ZONE EURO : DES SIGNAUX DE REPRISE

6

Les PMI et l'INSEE indiquent une amélioration dans le secteur manufacturier

Les PMI manufacturiers en rebond

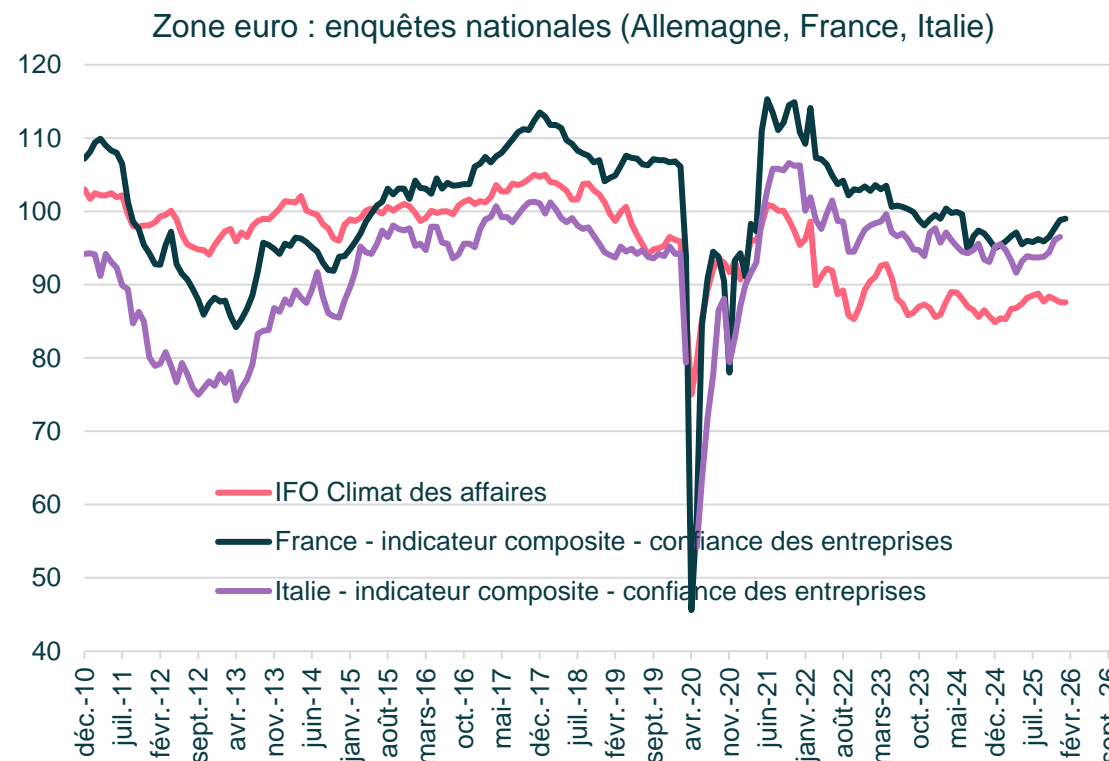
Le sondage sur les services est moins bon en France mais meilleur en Allemagne.
On attend les premières estimations de croissance au T4 cette semaine.



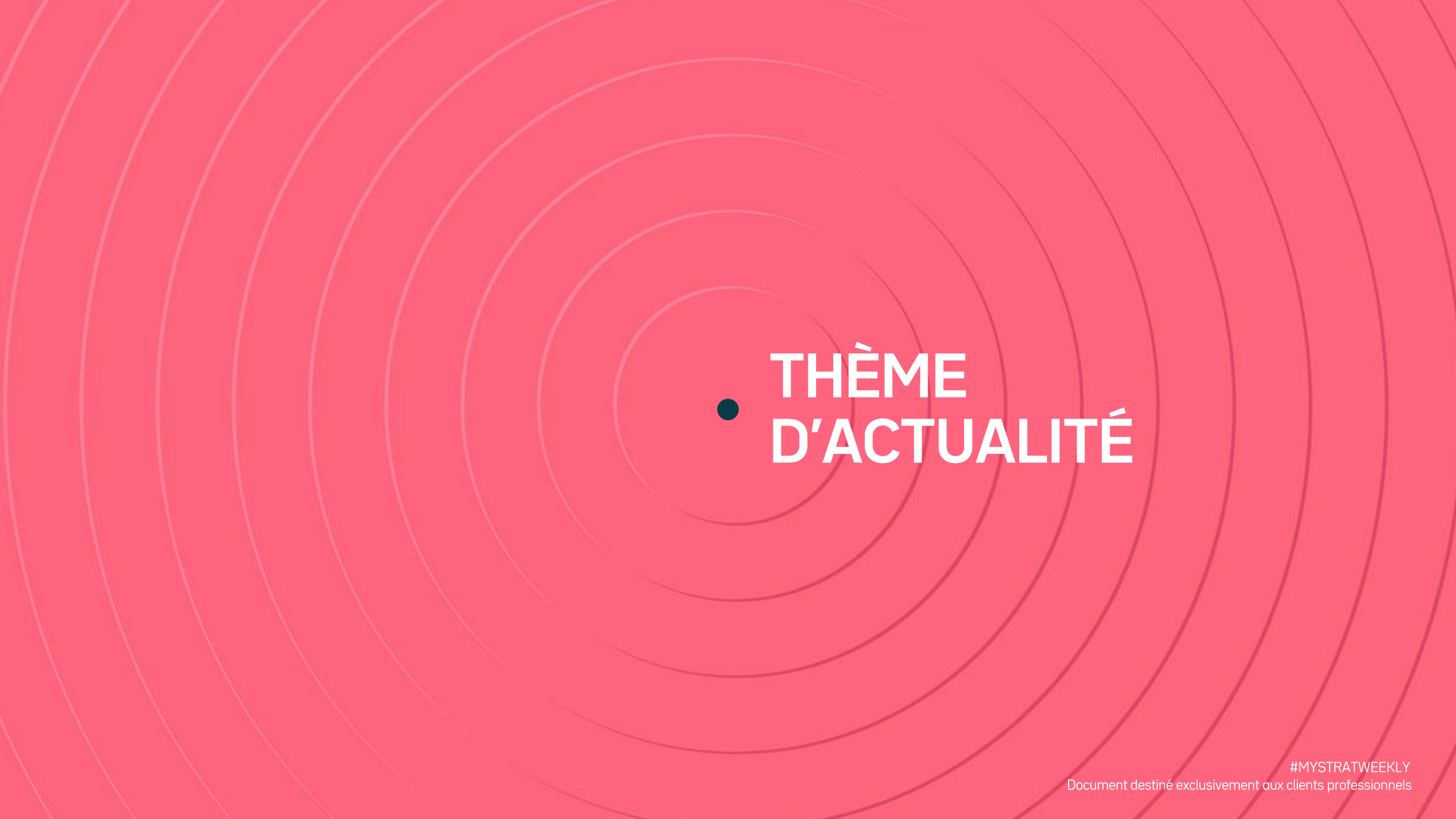
Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'embellie se confirme

L'enquête de l'INSEE s'améliore et fait écho à l'ISTAT. L'IFO, encore médiocre, devrait suivre compte tenu des données récentes de commandes et de production industrielle,



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 : LE CHÂTEAU DE CARTES (DE CRÉDIT)

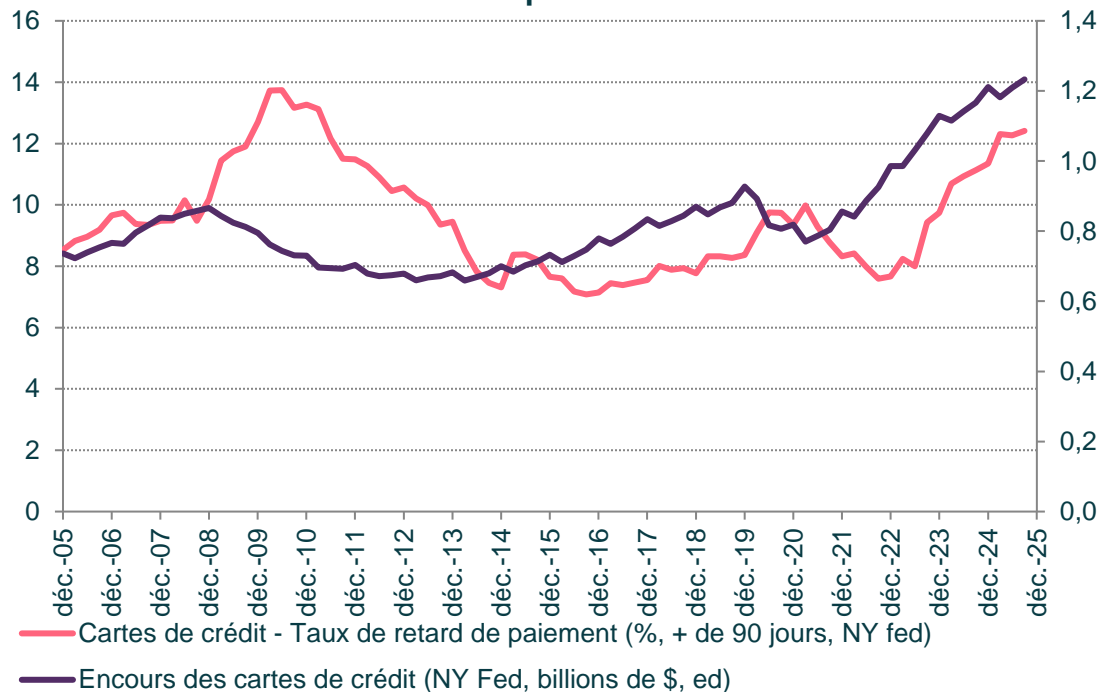
8

Forte augmentation du recours aux cartes de crédit

Hausse conjointe des encours et des défauts

L'encours dépasse 1,3 billion de \$, les retards de paiement s'accumulent en parallèle selon l'enquête de la Fed de NY. Cette évolution est préoccupante d'autant que le chômage est faible [contrairement à 2009-2010].

Dettes des ménages - Soldes des cartes de crédit et retards de paiement

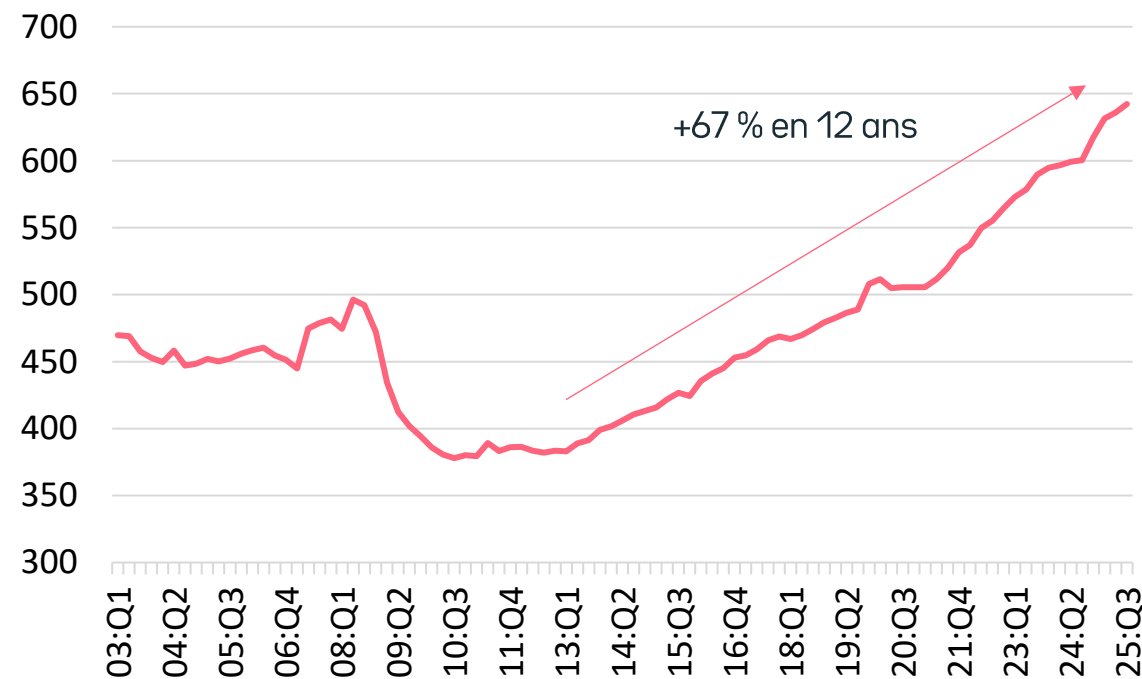


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Croissance effrénée du nombre de cartes

Il existe 650 millions de cartes de crédit en circulation pour 132 millions de ménages.

Nombre de cartes de crédit en circulation (millions)



Source: New York Fed Consumer Credit Panel/Equifax

Source: Bloomberg, Ostrum AM

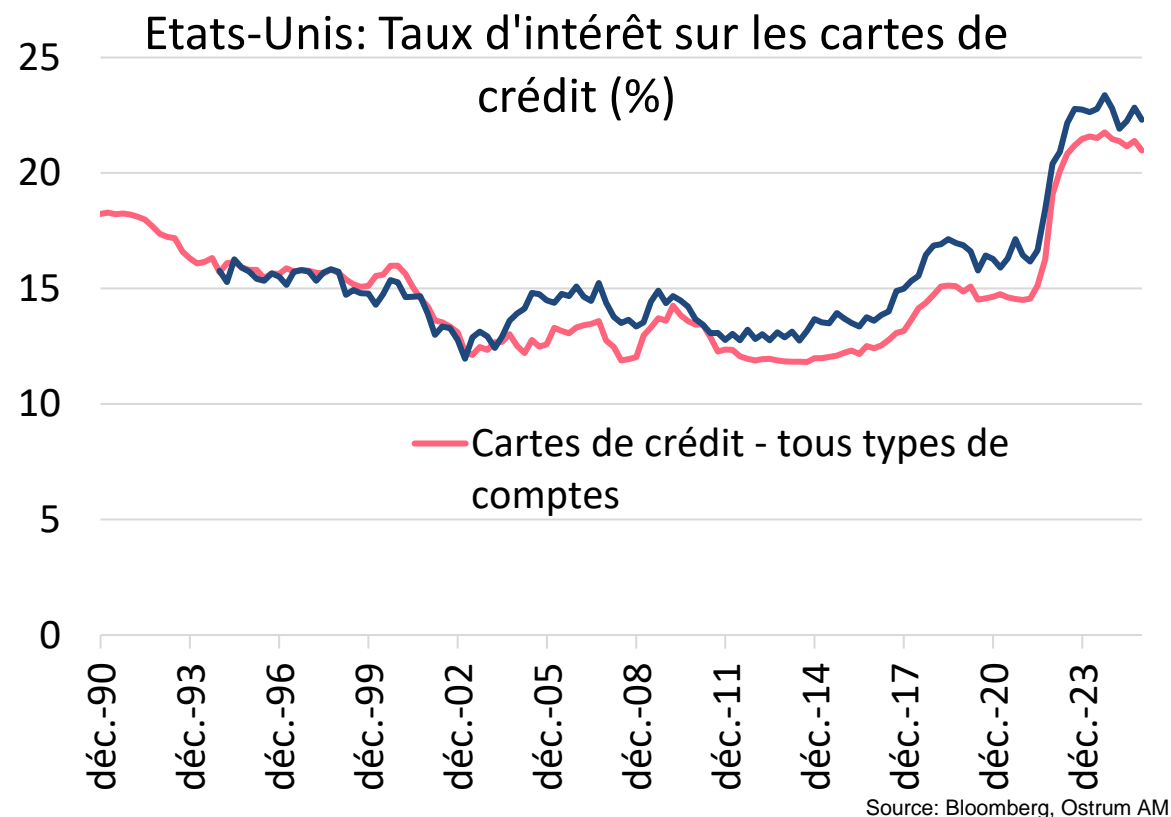
THÈME : LE CHÂTEAU DE CARTES (DE CRÉDIT)

9

Taux d'usuriers et conditions de crédit

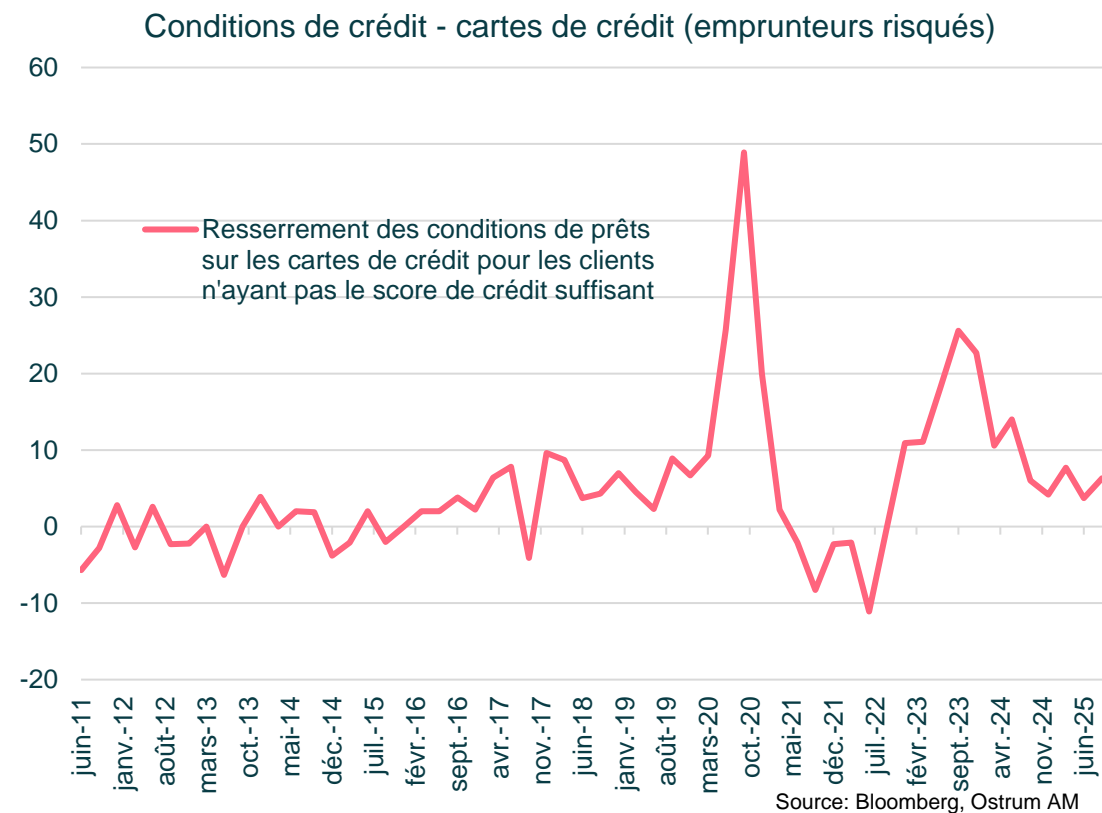
Des taux d'usuriers

Le taux moyen sur les cartes de crédit est de 23 %; Ce taux s'applique aux 60 % des ménages dits « emprunteurs » qui reportent leur solde d'un mois sur l'autre. Les ménages qui remboursent en fin de mois ne sont pas sujets au taux.



Les conditions de crédit se resserrent pour les empruntés risqués

Une majorité de banques déclarent resserrer les conditions d'accès au crédit pour les ménages les moins bien notés. Cependant, il n'y a pas de rationnement généralisé du crédit, au contraire.



THÈME : LE CHÂTEAU DE CARTES (DE CRÉDIT)

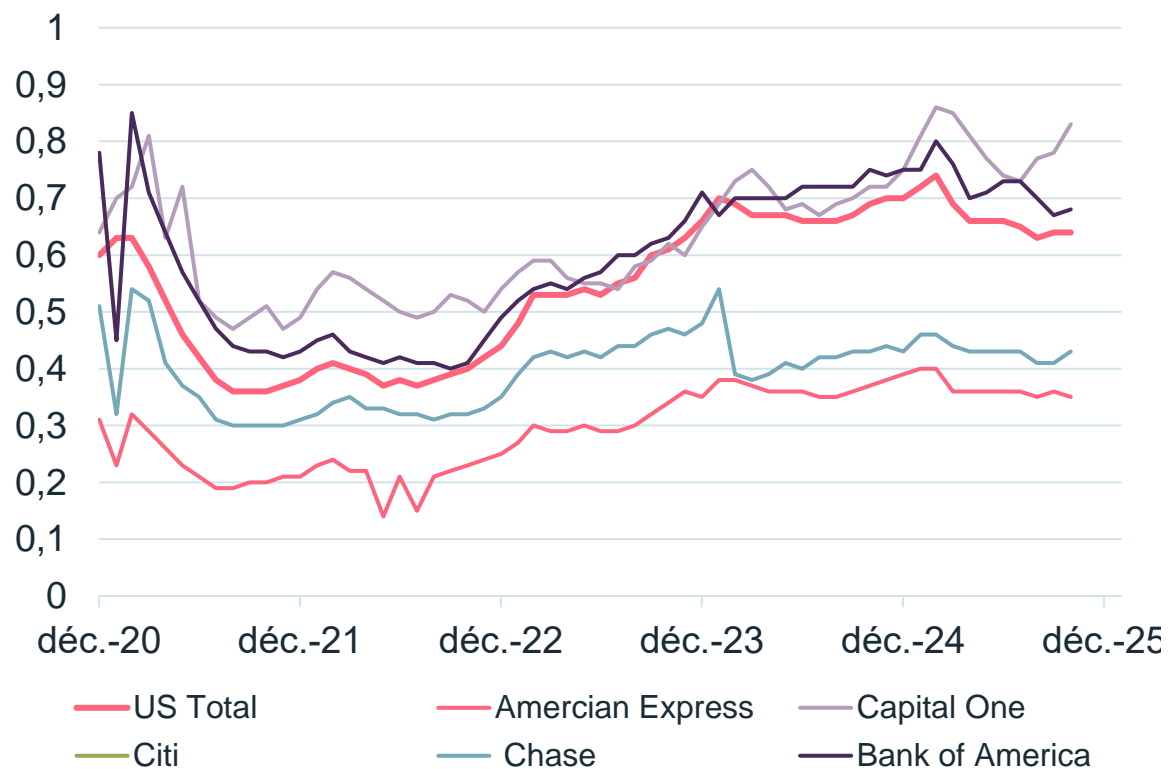
10

La pression de Trump sur les banques

Mystère

La banque ayant une activité de cartes de crédit rapportent des retards de paiement très inférieurs à l'étude de la Fed. Cet écart paraît énorme et incompréhensible.

Etats-Unis - Retards de paiements à 90 jours

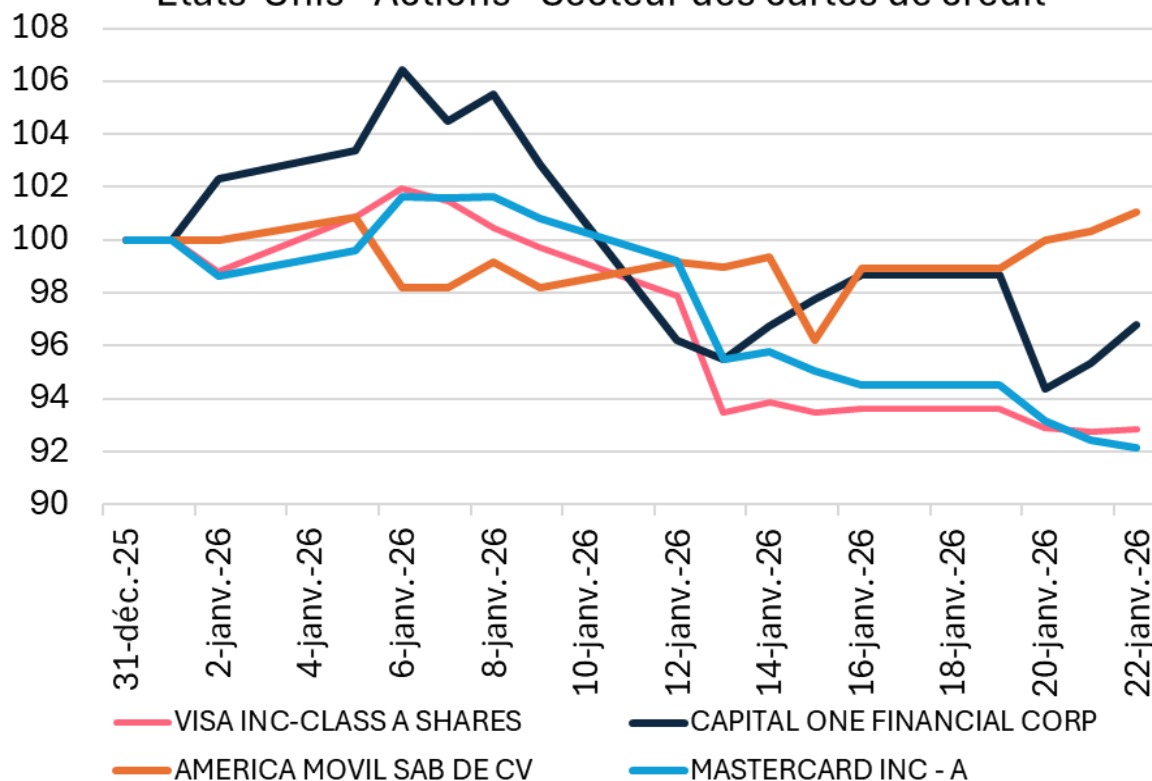


Source: Bloomberg, Ostrum AM

'Trump cards' à 10 %

Donald Trump a les mid-terms en tête et veut imposer un plafonnement des taux à 10 %. Cette politique ne fonctionnera que si les ménages deviennent sensibles aux taux d'intérêt des cartes.

Etats-Unis - Actions - Secteur des cartes de crédit



Source: Bloomberg, Ostrum AM



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 château de cartes (de crédit)**

par Axel Botte

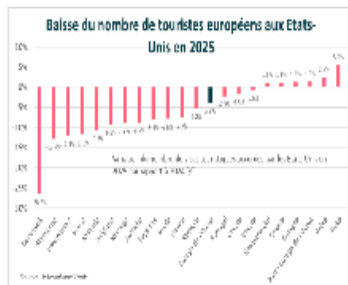
- Aux Etats-Unis, le recours aux cartes de crédit s'est imposé comme un moyen de financement incontournable de la consommation des ménages. Les ménages peuvent payer leur solde à la fin de chaque mois ou le reporter en subissant des taux d'intérêt supérieurs à 20 %. Environ 60% des ménages reportent leur dette sur une durée de plus d'un an.
- Selon l'enquête de la Fed de New York, les retards de paiement de plus de 90 jours atteignent aujourd'hui des niveaux comparables à la grande crise financière. La hausse des retards de paiement se poursuit en parallèle de l'augmentation des encours empruntés qui dépassent désormais 1300 Mds \$.
- Donald Trump souhaite imposer un plafonnement des taux d'intérêt à 10 % pour une durée d'un an. Mais la vraie question est pourquoi les ménages sont si insensibles aux taux d'intérêt alors que d'autres moyens de financement moins chers existent. Le marketing efficace des banques semble en être la cause.
- En outre, les banques rapportent des défauts de paiement très faibles comparativement à l'enquête auprès des ménages de la Fed/Equifax. Cet écart considérable pourrait cacher une sous-représentation des risques portés par les banques.

• **La revue des marchés : Le bruit et le signal**

par Axel Botte

- Etats-Unis** : les menaces tarifaires ou l'invasion du Groenland se dissipent ;
- Marchés** : la thématique *Sell America* refait surface ;
- Actions** : volatilité passagère, mais la hausse des premières semaines est effacée ;
- Taux** : les conséquences du Krach obligataire japonais sont à surveiller.

• **Le graphique de la semaine**



Le secteur du tourisme aux Etats-Unis subit une nette baisse du nombre de visiteurs étrangers en 2025. Le nombre total de visiteurs diminue de 4 % avec une baisse à deux chiffres des touristes allemands. Le nombre de touristes danois plonge de 26 %. On observe néanmoins une hausse de 1 à 5 % environ des touristes espagnols et italiens.

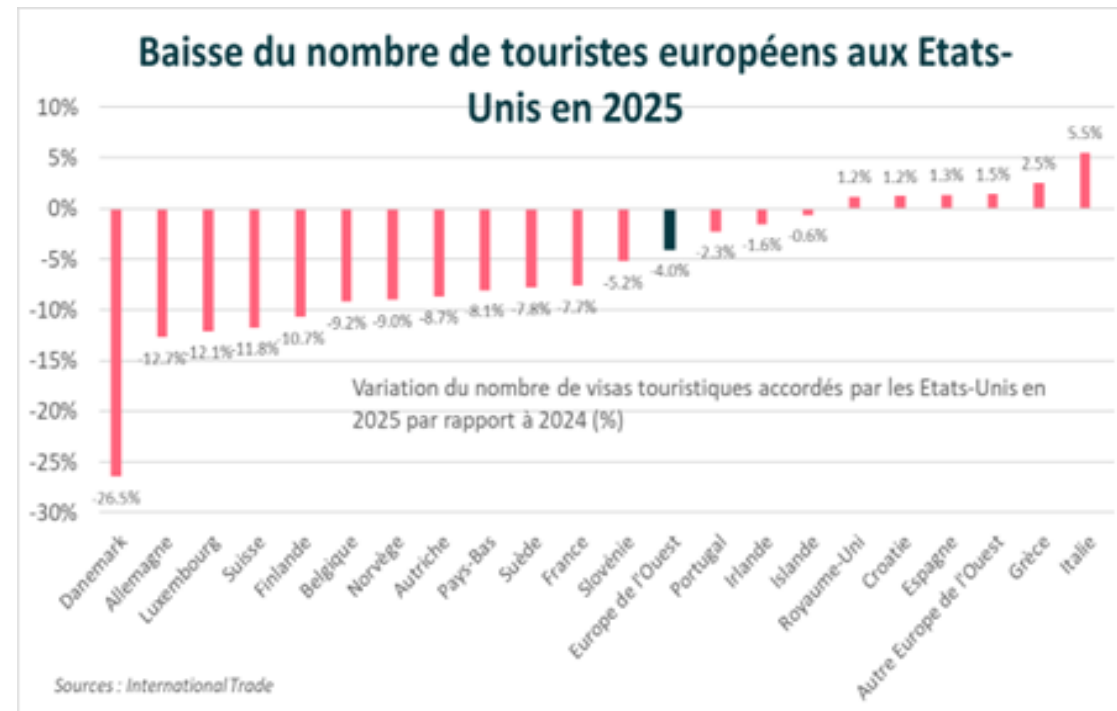
Malgré un euro plus fort (de 1,08 \$ en moyenne en 2024 à 1,13 \$ en 2025), il s'avère que la politique étrangère de l'Administration en place est clairement un frein au tourisme aux Etats-Unis. Pourtant, le secteur des loisirs continue d'embaucher, malgré une conjoncture morose sur le marché du travail.

• **Le chiffre de la semaine**

18,4

18,4% : c'est le taux d'épargne des ménages français estimé par la Banque de France.
Source : Banque de France

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

