

MyStratWeekly

3 février 2026

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, Warsh à la tête de la Fed
- Thème – L'ACEUM (ex-ALENA) est prêt à être renégocié. Quelles implications pour le Mexique et le peso ?

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 : WARSH ET LE KRACH HISTORIQUE DE L'OR

Principaux mouvements de la semaine

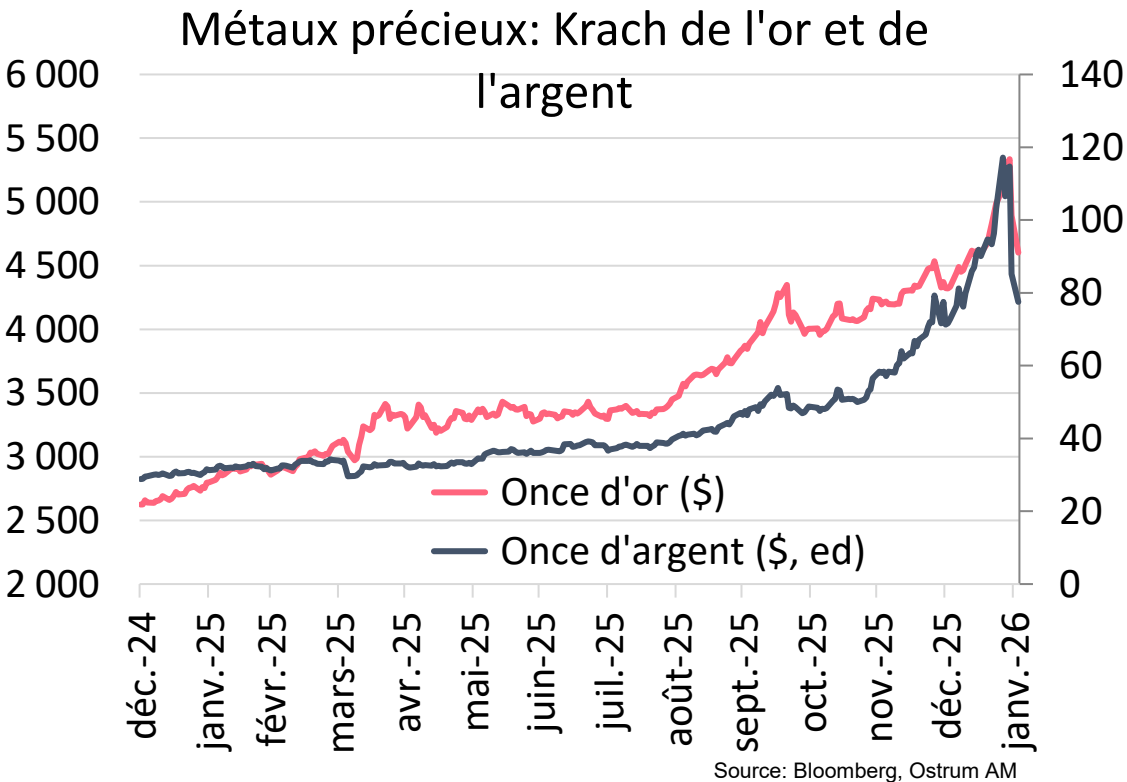
Microsoft, Warsh et l'Iran comme facteurs baissiers

La technologie américaine donne des signaux d'alerte (MSFT, Huang sur OpenAI) et les bons résultats et commandes d'ASML n'empêchent pas la baisse du titre. Les actions hésitent sur des points hauts. L'or et l'argent s'effondrent en fin de semaine (Warsh). Quelques signes de détente en Iran pèsent sur le pétrole.

	23-janv.-26	2-févr.-26	Var. (pb ou %)	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.23	4.21	-1	-1
Courbe américaine 2-10 ans	63	70	7	7
Bund 10 ans	2.91	2.84	-7	-7
Courbe Allemande 2-10 ans	77	75	-3	-3
Italie Spread 10 ans	61	62	1	1
France Spread 10 ans	59	59	0	0
Gilt 10 ans	4.51	4.49	-2	-2
JGB 10 ans	2.26	2.24	-1	-1
TIPS point mort à 10 ans	2.31	2.34	3	3
Bund indexé point mort à 10 ans	1.84	1.87	3	3
Euro IG	75	74	-1	-1
Euro High yield	264	273	9	9
iTraxx IG	50	51	1	1
iTraxx XO	242	247	4	4
JPM EMBI Global Div. Spread	245	245	0	0
S&P 500	6 916	6 939	0.3%	0.3%
Nasdaq 100	25 605	25 552	-0.2%	-0.2%
Euro Stoxx 50	5 948	5 948	0.0%	0.0%
VIX	16.09	17.44	8.4%	8.4%
Indice DXY	97.60	97.16	-0.5%	-0.5%
USD/JPY	155.70	154.83	0.6%	0.6%
EUR/USD	1.183	1.186	0.3%	0.3%

Krach historique de l'or et de l'argent

L'once d'or a perdu 1000 \$ en quelques heures de cotation. L'argent n'a pas (encore?) effacé son ascension parabolique. Ces deux métaux sont toujours en hausse en 2026.



ETATS-UNIS : WARSH À LA TÊTE DE LA FED

5

Kevin Warsh succédera à Jerome Powell à partir du mois de mai

Warsh: vrai « faucon » ou figure politisée?

- Warsh est le gendre de l'héritier Lauder, financeur influent du GOP qui a soufflé à Trump l'idée d'envahir le Groenland
- Kevin Warsh a souvent mis l'accent sur l'inflation. Il considère que le bilan de la Fed devrait être beaucoup plus petit, ce qui semble incompatible avec un assouplissement.
 - Sous Obama, il a souvent rappelé le risque inflationniste même après la faillite de Lehman, un chômage à 9 % et l'inflation sous-jacente < 1%.
- Trump a dû s'assurer que Warsh appuierait des baisses de taux mais sa confirmation par le Sénat n'est pas certaine avant la conclusion de l'enquête sur la Fed
- Kevin Warsh a été nommé par George W. Bush au poste de Gouverneur de la Fed en 2006, un des plus jeunes gouverneurs de l'Histoire de la Fed
- Eccles avait été mis en minorité dans les années 1930, mais il est rarissime que la vue du Président ne s'impose pas lors des décisions du FOMC.



ZONE EURO : L'EMBELLIE DE FIN D'ANNÉE

L'économie européenne plus dynamique que prévu au T4

Croissance de 0,3 % au T4

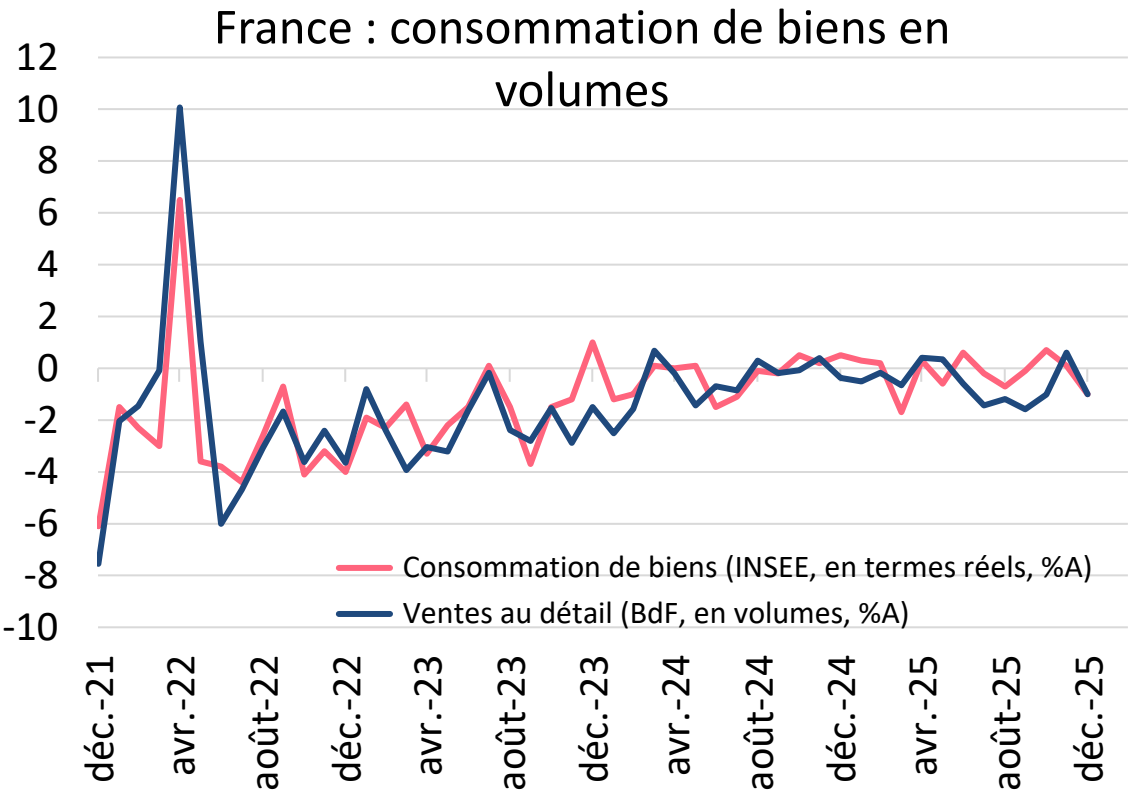
L'Allemagne et l'Italie font mieux que prévu, la péninsule ibérique comme principale source de croissance.

Croissance du PIB - Sources nationales	%T	%A	Date
Autriche	0.2	0.9	3Q2025
Belgique	0.2	1.1	4Q2025
Finlande	-	-0.3	31/12/2025
France	0.2	1.1	4Q2025
Allemagne	0.3	0.4	4Q2025
Grèce	0.6	2.0	3Q2025
Irlande	-0.6	3.7	4Q2025
Italie	0.3	0.8	4Q2025
Pays-Bas	0.5	1.8	4Q2025
Portugal	0.8	1.9	4Q2025
Slovaquie	-	0.9	3Q2025
Slovenie	-	1.7	3Q2025
Espagne	0.8	2.6	4Q2025
Zone euro	0.3	1.3	4Q2025


Source: Bloomberg, Ostrum AM

La consommation reste médiocre en France

L'incertitude fiscale continue d'inciter les ménages à épargner. La consommation de biens reste en contraction.



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

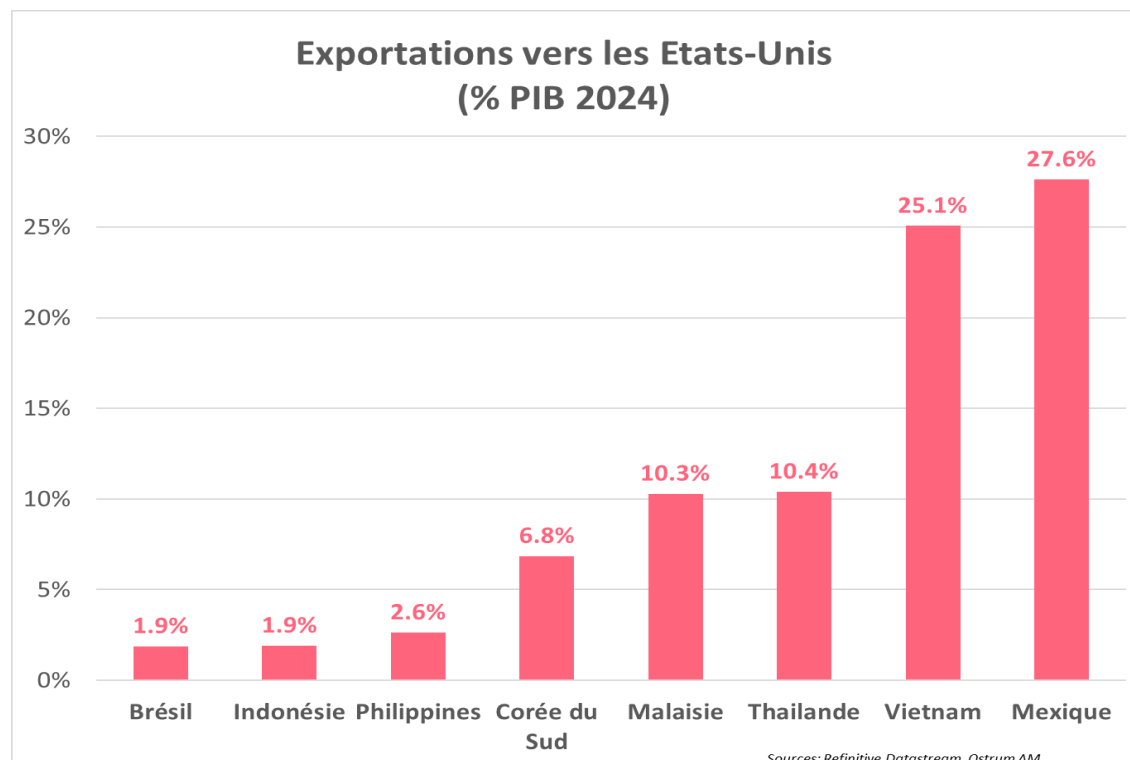
THÈME : L'ACEUM (EX-ALENA) EST PRÊT À ÊTRE RENÉGOCIÉ. QUELLES IMPLICATIONS POUR LE MEXIQUE ET LE PESO ?

8

Une dépendance structurelle aux États-Unis sous tension.

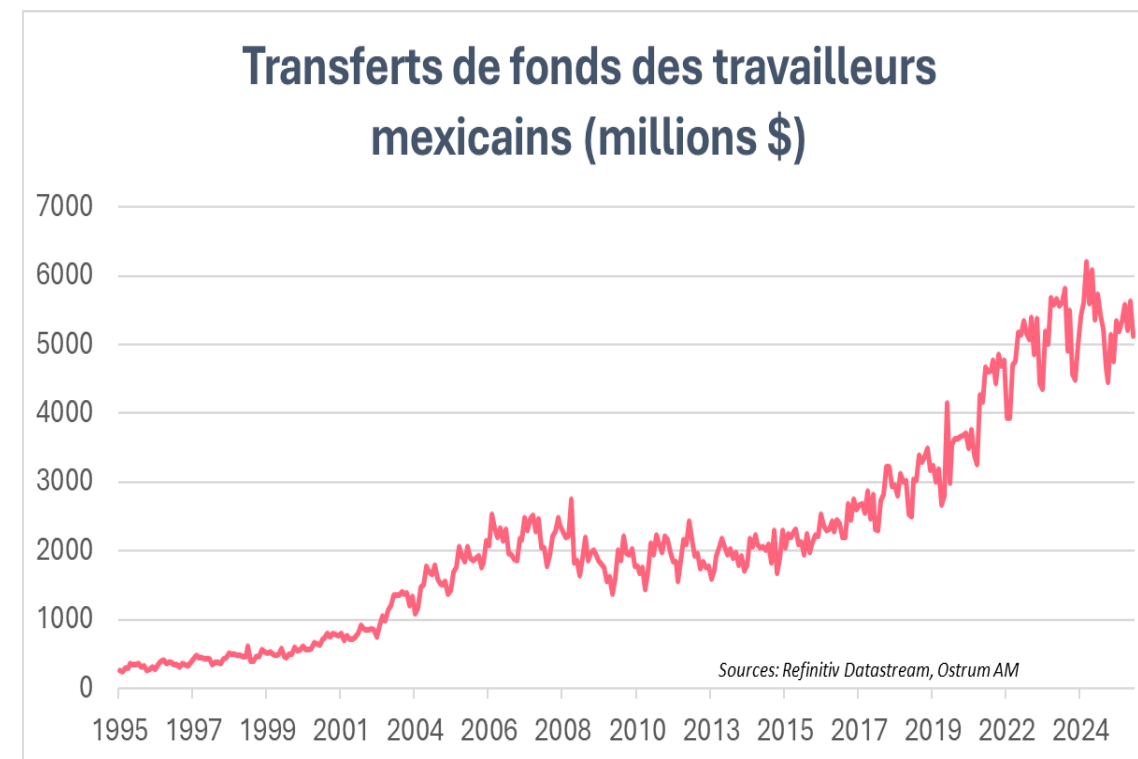
Le Mexique est très vulnérable à la moindre fluctuation des tarifs douaniers ou à l'imposition de mesures de sécurité nationale...

Ses exportations (essentiellement auto) vers les États-Unis représentent près de 28 % de son PIB.



... Ainsi qu'à la stabilité sociale et migratoire de son voisin américain.

Les transferts de fonds des travailleurs migrants s'élèvent à 60 milliards de dollars annuels, soit plus de 4 % du PIB.



THÈME : L'ACEUM (EX-ALENA) EST PRÊT À ÊTRE RENÉGOCIÉ. QUELLES IMPLICATIONS POUR LE MEXIQUE ET LE PESO ?

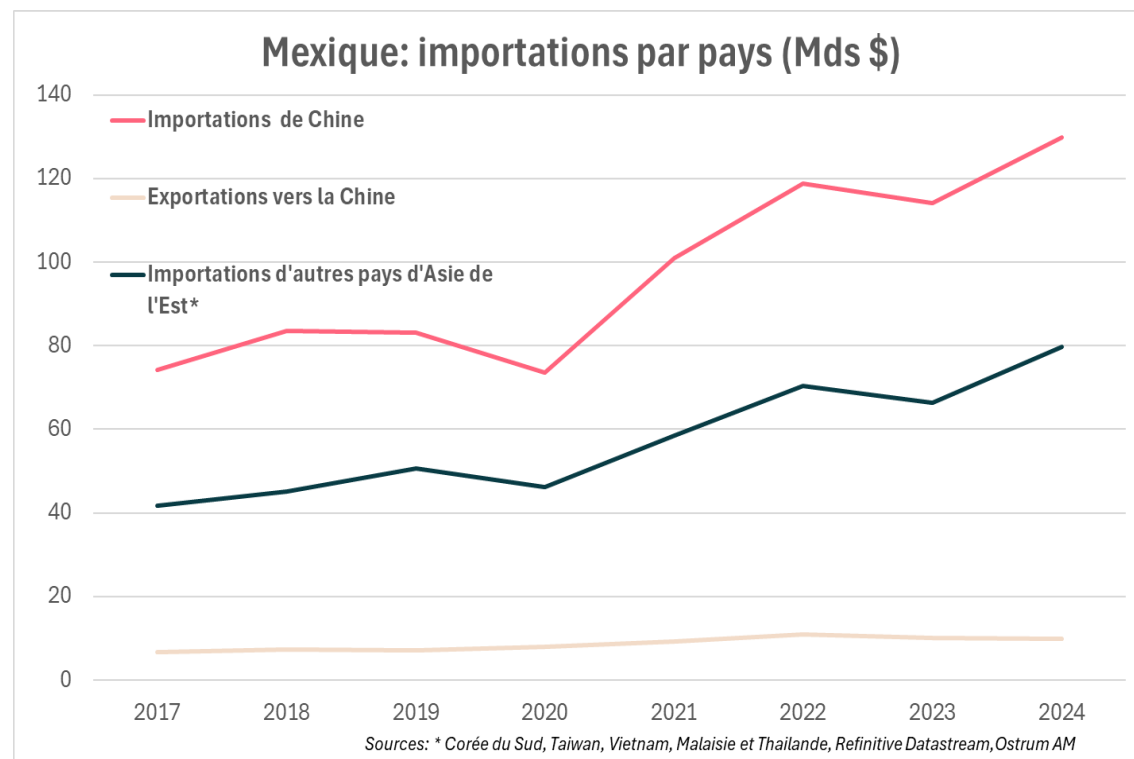
9

L'enjeu géopolitique de l'ACEUM: la Chine ! Le Mexique est devenu sa porte dérobée sur le marché américain.

Les échanges commerciaux entre la Chine et le Mexique ont connu une croissance rapide mais asymétrique.

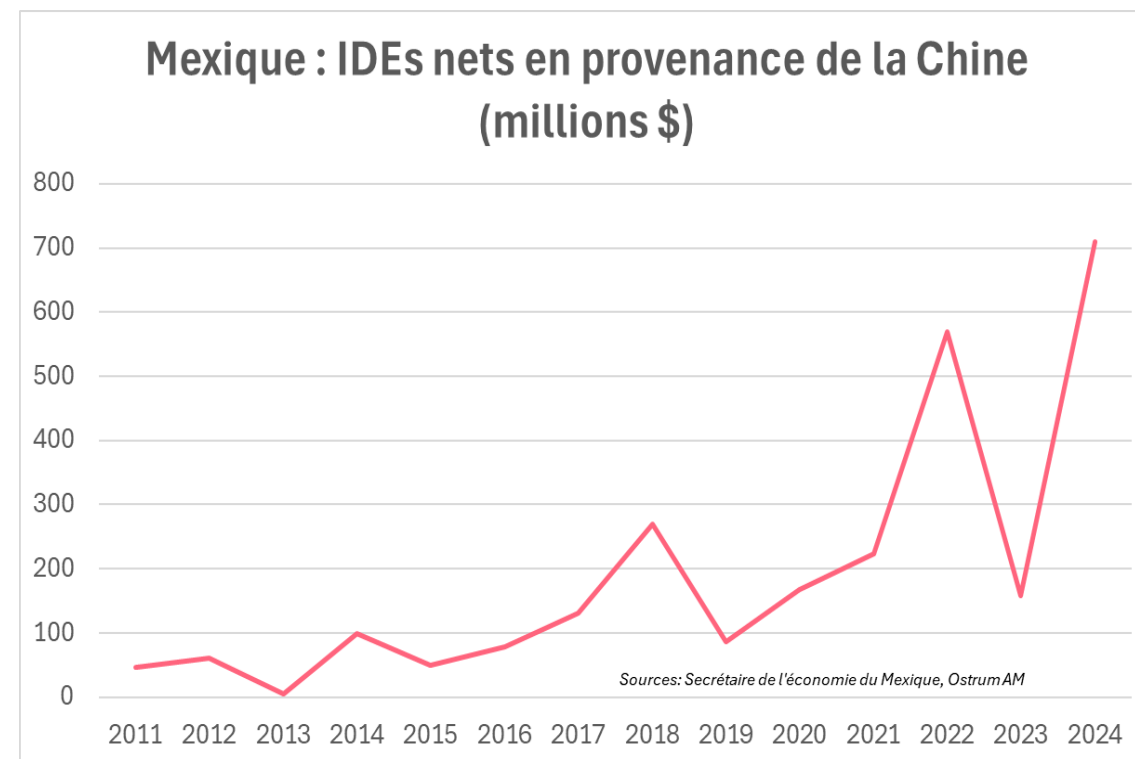
La Chine représente 21% des importations, derrière les États-Unis (41%);

les exportations du Mexique vers la Chine se sont maintenues autour de 10 milliards de dollars depuis 2017.



La croissance rapide des IDE reflète l'activité de relocalisation des entreprises chinoises (*nearshoring*) à proximité du marché américain.

3,2 milliards de dollars d'IDE nets en provenance de la Chine entre 2017 et 2024. Cependant, ce montant est approximatif car il ne prend pas en compte les filiales *offshores*.



THÈME : L'ACEUM (EX-ALENA) EST PRÊT À ÊTRE RENÉGOCIÉ. QUELLES IMPLICATIONS POUR LE MEXIQUE ET LE PESO ?

10

Les perspectives économiques 2026 du Mexique et du peso dépendront de l'issue des négociations.

Scénario	Description	Impact sur l'économie mexicaine	Impact sur le peso
Reconduction fluide (probabilité 10 %)	Les trois pays s'accordent sur la validité de l'accord et le prolongent pour 16 ans avec des ajustements mineurs.	Très positif. Explosion du « nearshoring ». Stabilité retrouvée pour les secteurs de l'automobile et agricole.	Appréciation du peso contre le dollar soutenue par les flux d'IDE.
Révision avec durcissement (probabilité 50 %)	L'accord est reconduit, mais les États-Unis imposent des règles d'origine plus strictes sur les composants chinois et des exigences de travail accrues.	Modéré. Hausse des coûts de production pour les entreprises mexicaines entraînant un ralentissement temporaire de l'activité.	Stabilité/ légère volatilité du peso.
Blocage et révisions annuelles (probabilité 35 %)	Aucun accord de reconduction n'est trouvé en 2026. Le traité reste en vigueur mais doit désormais être révisé chaque année jusqu'à son expiration en 2036.	Négatif. Incertitude forte et chronique qui freine les investissements et les exportations.	Dépréciation/ Volatilité élevée du peso. Baisse de la confiance des opérateurs de marché.
Menace de retrait (probabilité 5 %)	Escalade de tensions liées à l'immigration ou à l'énergie. Menace explicite des États-Unis de se retirer de l'accord.	Récession et risque de fuites de capitaux étrangers.	Dévaluation rapide.



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 : L'ACEUM (ex-ALENA) est prêt à être renégocié. Quelles implications pour le Mexique et le peso ?**

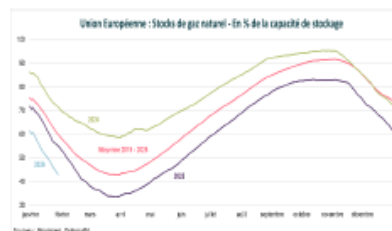
par Zouhoure Bousbih

- La renégociation de l'accord de libre-échange Canada - États-Unis - Mexique (ACEUM) en 2026 place le Mexique au cœur des tensions géopolitiques entre les États-Unis et la Chine ;
- Le Mexique est pris en étau entre sa dépendance structurelle envers son voisin nord-américain et ses liens économiques croissants avec l'Asie, notamment la Chine via son activité de *nearshoring* ;
- L'économie mexicaine dépend étroitement du commerce américain et des transferts de fonds des travailleurs migrants, ce qui la rend très sensible aux pressions de Washington ;
- L'incertitude considérable entourant les négociations freine déjà les investissements et les récents tarifs douaniers massifs de 50 % sur la Chine risquent de faire grimper l'inflation et de perturber les chaînes d'approvisionnement (secteur de l'automobile) ;
- Les élections de mi-mandat aux États-Unis fin 2026 risquent de transformer la renégociation en un outil de campagne électorale, augmentant l'instabilité du peso mexicain.

• **La revue des marchés : Kevin Warsh nommé à la tête de la Fed**
par Axel Botte

- **Fed** : Donald Trump nomme Kevin Warsh comme successeur de Jerome Powell ;
- **Fed** : statu quo monétaire à 3,50-3,75 % ;
- **Actions** : publications en ordre dispersé dans le secteur de la technologie aux États-Unis ;
- **Métaux précieux** : Krach historique de l'or et de l'argent après la nomination de Kevin Warsh.

• **Le graphique de la semaine**



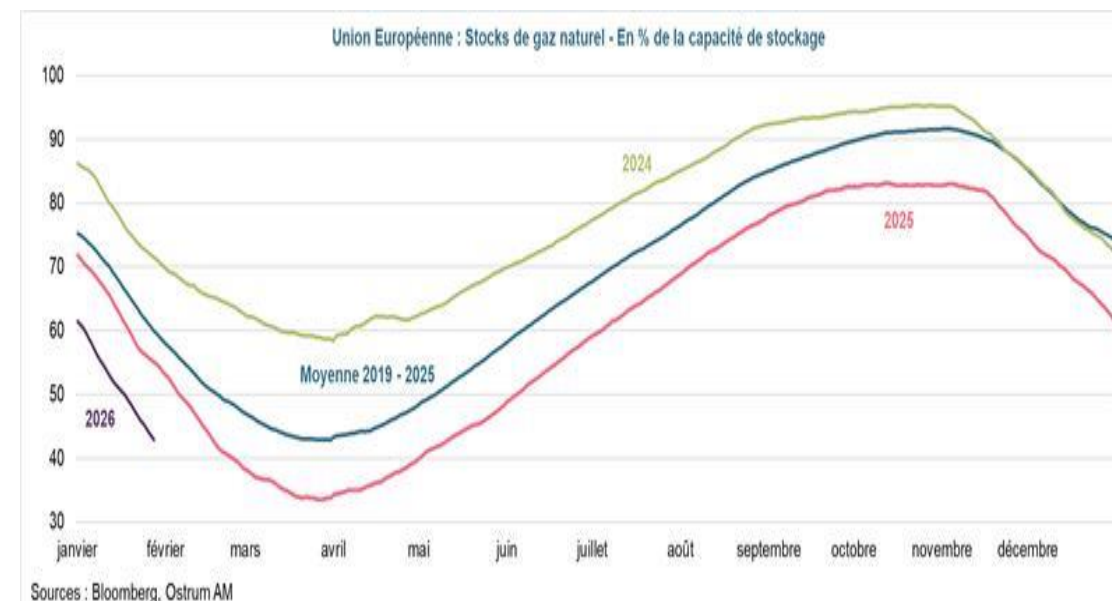
Les stocks de gaz naturel de l'UE sont bas en cette période de l'année. Les capacités de stockage ne sont remplies qu'à hauteur de 43 % au 28 janvier, un niveau plus faible qu'en 2024 et 2025 et bien inférieur à la moyenne sur 2019 - 2025 (de près de 30 %). La baisse rapide des stocks est liée à une demande plus élevée, consécutive à un hiver plus froid que prévu, et à de moindres importations de gaz naturel liquéfié. Dans ce contexte, le prix du gaz naturel européen a enregistré en janvier sa plus forte hausse mensuelle depuis juin 2022 : + 39,5 %, à 39,35 euros par megawatt, ce qui devrait peser sur l'inflation de la zone euro.

• **Le chiffre de la semaine**

-21 %

Les achats d'or par les banques centrales ont baissé de 21 % en 2025, mais restent élevés à 863 tonnes.
Source : World Gold Council

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

