

MyStratWeekly

17 février 2026

● Assets for Life

Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, surprise favorable sur l'emploi, baisse de l'inflation aux Etats-Unis
- Thème – Vers un financement de l'UE plus important de la défense européenne

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 : FORTE BAISSSE DES TAUX À LONG TERME

4

Principaux mouvements de la semaine

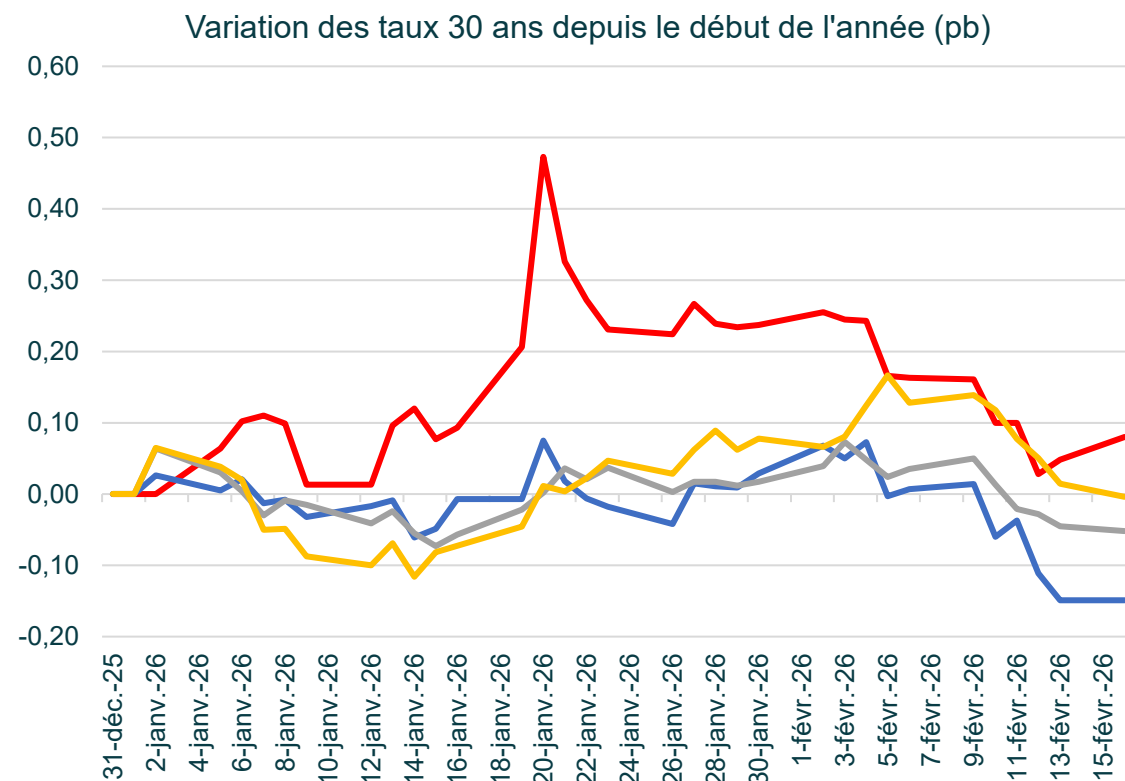
Le marché passé au crible de l'IA

Un à un, tous les secteurs subissent la menace de l'IA (logiciels, services immobiliers, etc...). Les taux longs sortent de leur dérive latérale par le bas. Les spreads ne bougent pas, à l'exception du high yield. Le yen est en rebond, sans préjudice au Nikkei.

	6-févr.-26	17-févr.-26	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.21	4.03	-18
Courbe américaine 2-10 ans	70	62	-8
Bund 10 ans	2.84	2.73	-12
Courbe Allemande 2-10 ans	75	70	-6
Italie Spread 10 ans	62	62	-1
France Spread 10 ans	61	59	-2
Gilt 10 ans	4.51	4.36	-15
JGB 10 ans	2.23	2.14	-10
TIPS point mort à 10 ans	2.33	2.28	-5
Bund indexé point mort à 10 ans	1.85	1.81	-4
Euro IG	75	77	2
Euro High yield	277	287	10
iTraxx IG	51	53	1
iTraxx XO	244	249	6
JPM EMBI Global Div. Spread	245	247	2
S&P 500	6 932	6 836	-1.4%
Nasdaq 100	25 076	24 733	-1.4%
Euro Stoxx 50	5 998	5 979	-0.3%
VIX	17.76	22.50	26.7%
Indice DXY	97.63	97.28	-0.4%
USD/JPY	157.22	153.12	2.6%
EUR/USD	1.182	1.183	0.1%

Nette détente des rendements longs

Après une phase de tensions aiguës sur les JGBs, le poids de la demande aux adjudications a engendré un aplatissement des courbes sur les parties longues.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

ETATS-UNIS : CRÉATIONS D'EMPLOIS BIEN PLUS FORTES QU'ATTENDU

Forte hausse des annonces de licenciement en janvier

130k emplois créés en janvier

Les créations d'emplois privés (172k) restent majoritairement liées au secteur de la santé (132k) et à une hausse temporaire dans la construction (+33k). La plupart des secteurs maintiennent leurs effectifs au mieux (finance -22k). Les révisions sont en revanche très négatives (-862k sur avril 24-mars 25). La hausse mensuelle moyenne sur 2025 est de 15k.

Emploi (variation août25-janvier26 en milliers)	85
Secteur privé	369
Production de biens	5
Extraction minière	- 7
Construction	47
Secteur manufacturier	- 35
Biens durables	- 25
Biens Non-durables	- 10
Services (secteur privé)	364
Commerce, Transport, et services publics	- 144
Commerce de détail	- 27
Transport et logistique	- 111
Information	- 27
Activités financières	- 42
Services aux professionnels et aux entreprises	37
Education assistance sociale et services de santé	367
Loisirs et Hotellerie	134
Autres Services	39
Secteur Public	- 284

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le taux de chômage diminue à 4,3 %

Le chômage s'affiche en baisse de 0,1 pp avec un taux de participation plus élevé. L'immigration nette est devenue négative en 2025, la participation baisse aussi chez les 55 ans et plus. Le point mort des créations d'emplois pour stabiliser le chômage est peut-être négatif en 2026.

Table 1: Potential monthly employment growth

	Under Low Immigration Projections	Under High Immigration Projections
2022	120,000 – 200,000	
2023	150,000 – 220,000	
2024	120,000 – 160,000	
2025	90,000 – 120,000	100,000 – 130,000
First half	170,000 – 200,000	180,000 – 210,000
Second half	20,000 – 50,000	20,000 – 50,000
2026	-20,000 – 20,000	10,000 – 50,000
First half	-20,000 – 20,000	10,000 – 50,000
Second half	-20,000 – 20,000	10,000 – 50,000

Source: Authors' estimates, assessing the effects of the unexpected changes in immigration since 2020 relative to the prior range of potential employment growth estimates from the Bureau of Labor Statistics (2017, 2019) the Congressional Budget Office (2019, 2020), and the Social Security Administration (2019).

BROOKINGS

ETATS-UNIS : L'INFLATION EN BAISSE À 2,4 %

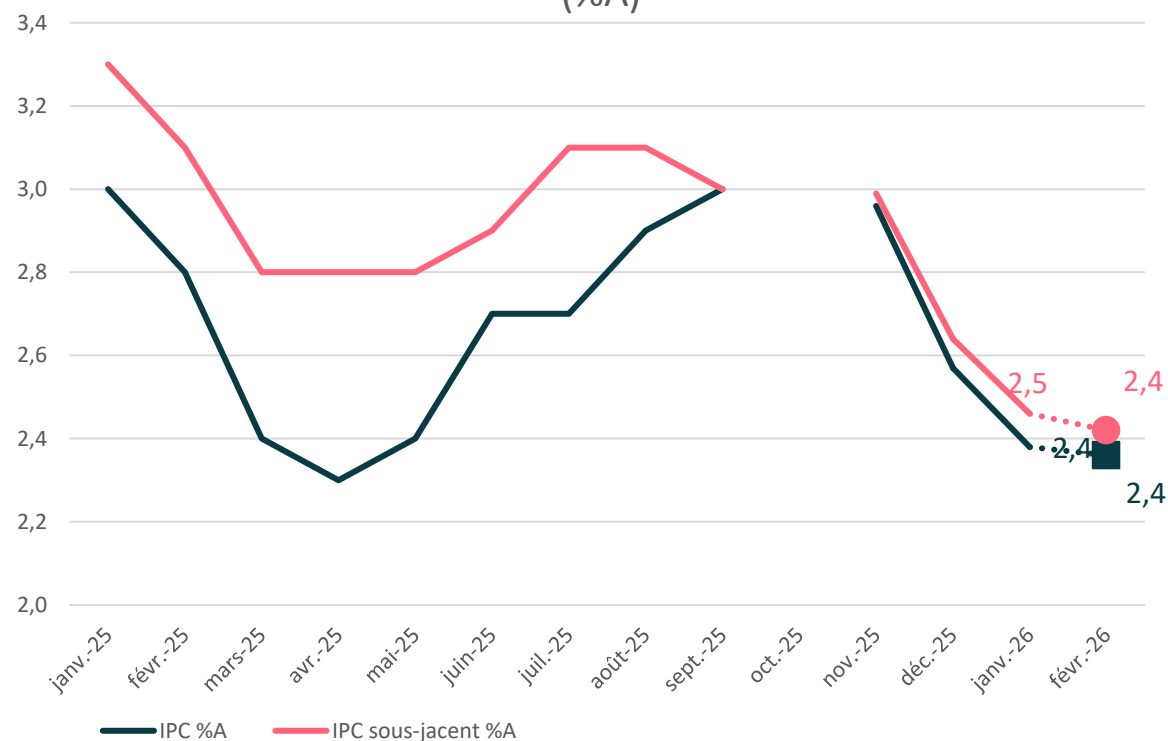
L'IPC ralentit malgré des signaux contradictoires

6

L'inflation sous-jacente à 2,5 % en janvier

Le déflateur de la consommation est souvent 0,5 pp sous l'IPC. L'énergie, la recomposition annuelle de l'indice et une surprise sur les voitures d'occasion ont fait baisser l'inflation. Le logement ralentit aussi.

Etats-Unis: IPC & Nowcast de la Fed de Cleveland
(%A)

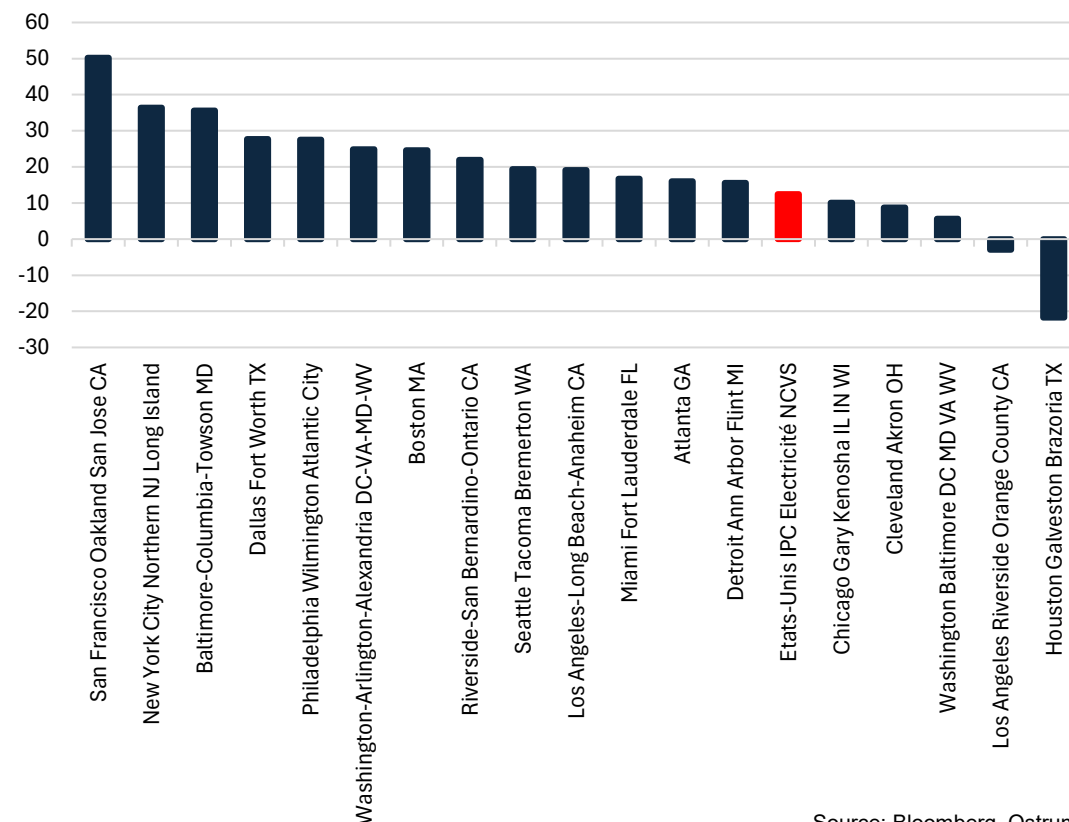


Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'électricité continue d'accélérer

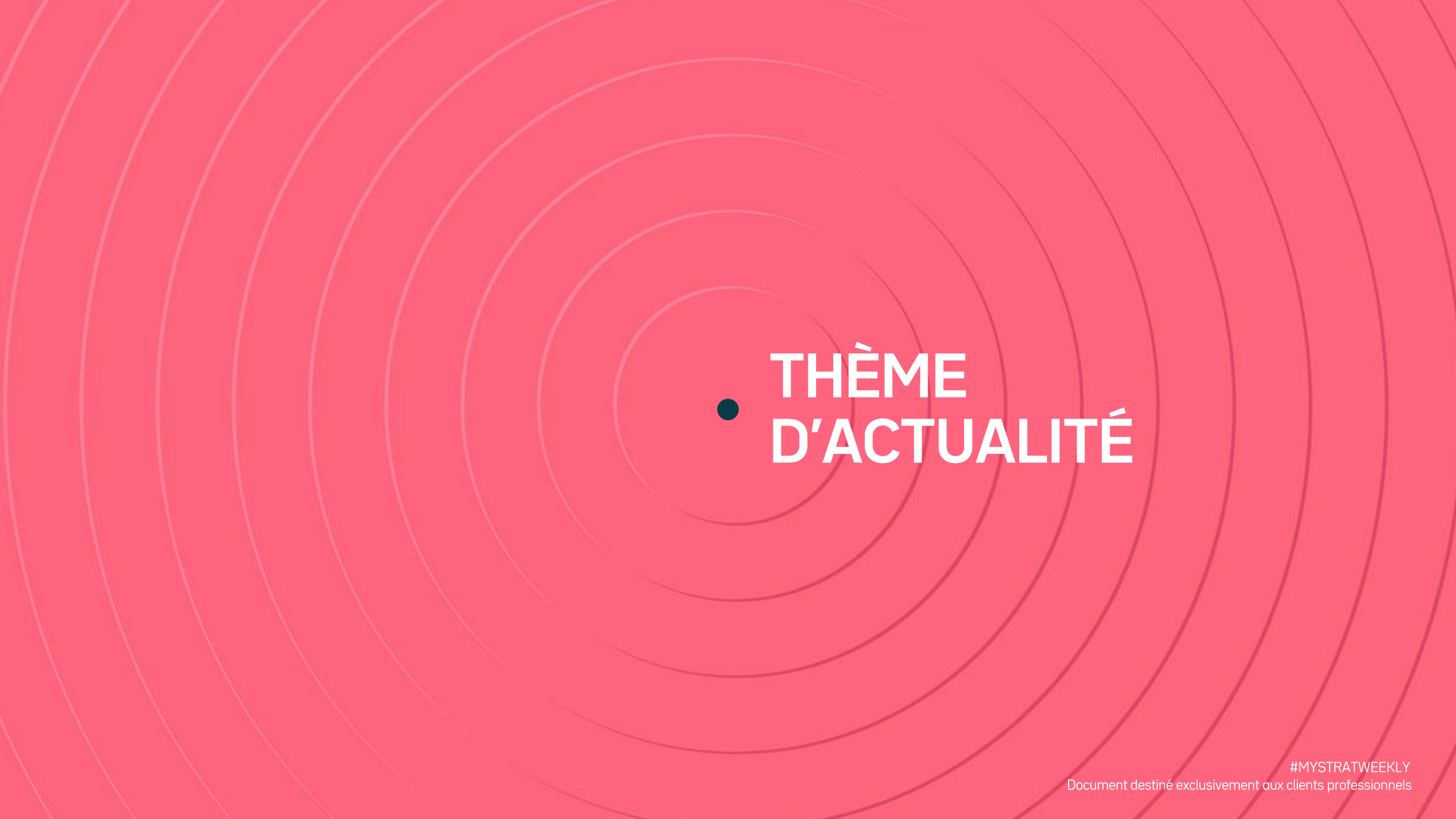
Le repli des prix du gaz réduit le coût marginal de production mais la demande liée à l'IA est extrêmement forte.

Etats-Unis - Prix de l'électricité (évolution sur 3 ans)



Source: Bloomberg, Ostrum AM
#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

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.

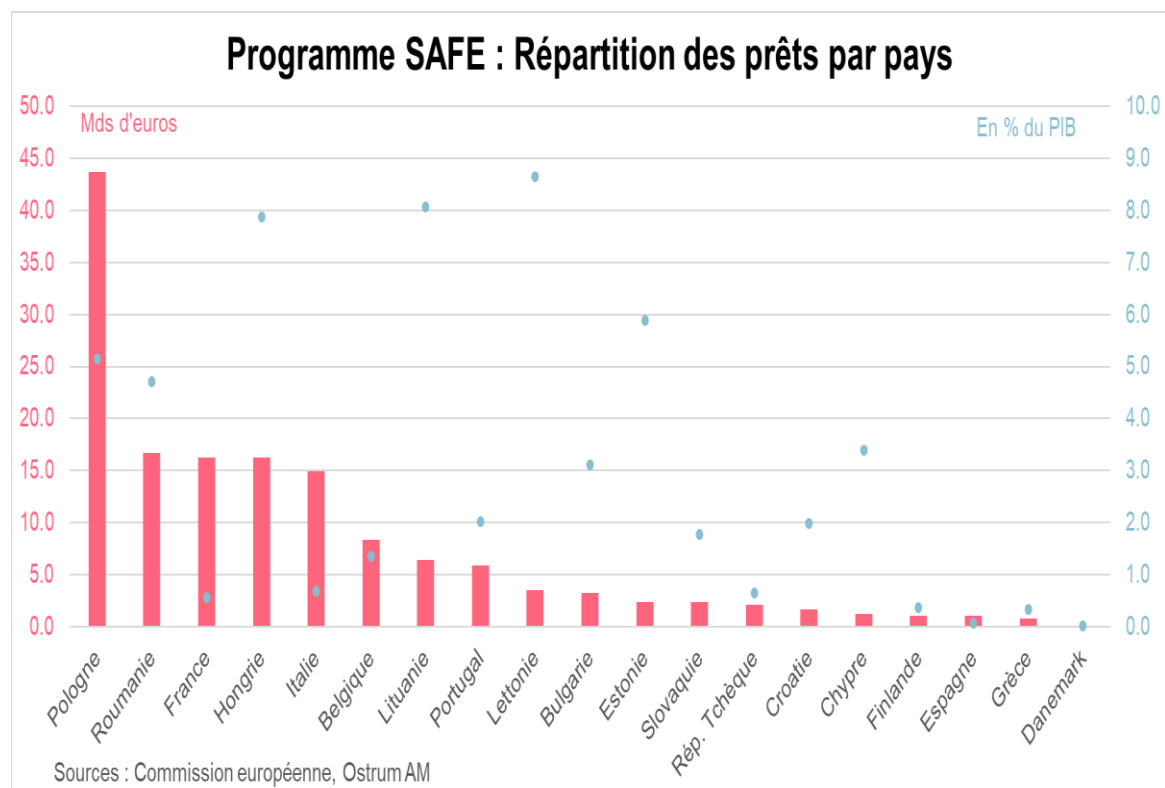
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : VERS UN FINANCEMENT DE L'UE PLUS IMPORTANT DE LA DÉFENSE EUROPÉENNE 8

Programme SAFE : 150 Mds d'euros de prêts de l'UE – Préférence donnée à l'industrie de la défense européenne

2/3 des demandes de prêts proviennent des pays d'Europe centrale et de l'Est

Exprimé en% du PIB, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie et l'Estonie seront les principales bénéficiaires des prêts de l'UE.



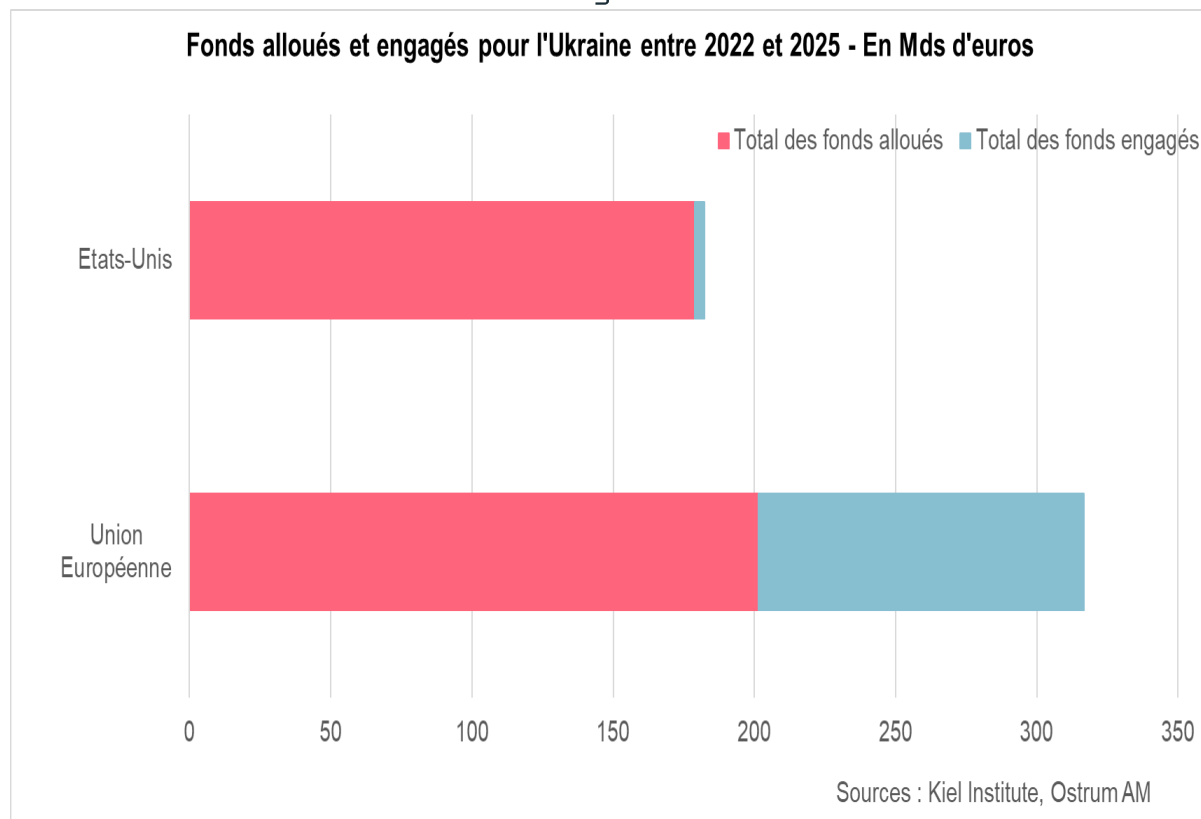
- Prêts de 150 Mds d'euros de l'UE pour financer les dépenses militaires
- Les versements s'effectueront de 2026 à 2030
- Ces prêts sont réservés aux pays membres de l'UE
- Ils financeront des achats communs de matériel militaire impliquant au moins un pays de l'UE bénéficiaire du prêt et d'autres Etats membres, ainsi que l'Ukraine et les pays appartenant à l'EEE-AELE
- D'autres pays peuvent participer aux achats conjoints : les candidats à l'entrée dans l'UE ou de potentiels candidats et les pays ayant signé des partenariats de sécurité et de défense avec l'UE dont le Canada, le Japon, la Norvège et le Royaume-Uni
- L'industrie de la défense européenne est privilégiée : 65 % des coûts des composants doit être originaire de l'UE
- La CE empruntera sur les marchés de capitaux et prêtera aux Etats membres à des conditions attrayantes compte tenu de la qualité de crédit élevée de l'UE (notée AAA par Moody's et Fitch).

THÈME : VERS UN FINANCEMENT DE L'UE PLUS IMPORTANT DE LA DÉFENSE EUROPÉENNE 9

Prêt de l'UE de 90 Mds d'euros à l'Ukraine

L'UE est le principal soutien à l'Ukraine : près de 200 Mds d'euros alloués et plus de 300 Mds engagés.

Sur les 90 Mds de prêts de l'UE : 60 Mds d'euros est destiné à renforcer la défense de l'Ukraine et 30 Mds pour une assistance macro-financière ou un soutien budgétaire.



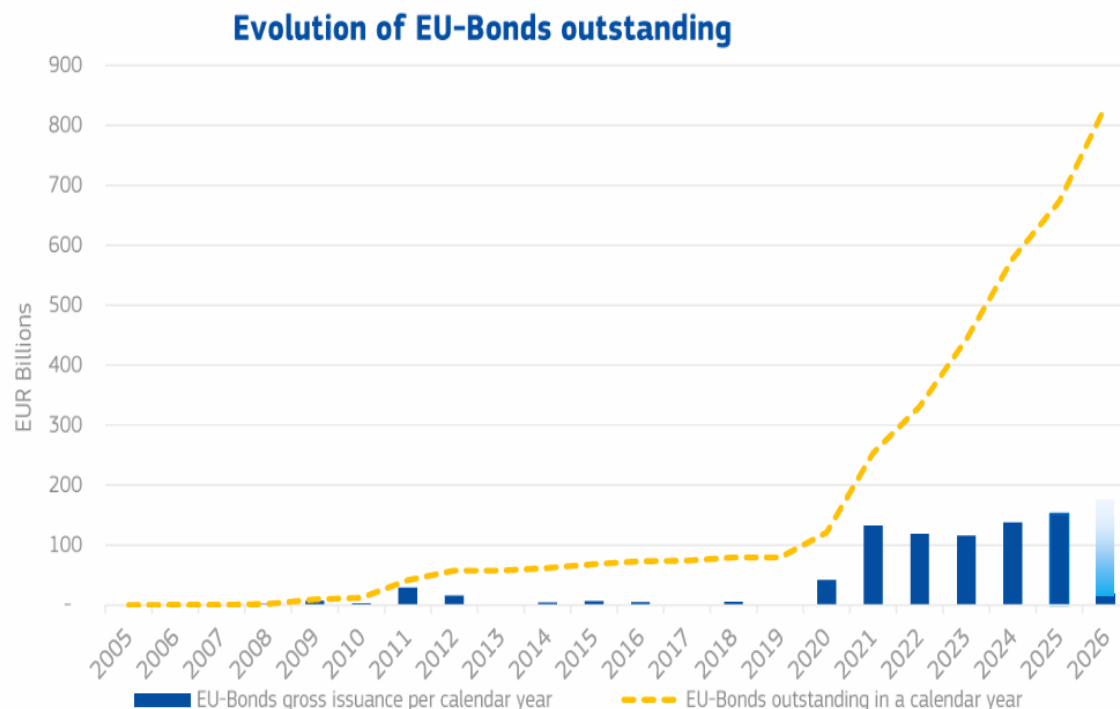
- Prêt de 90 Mds de l'UE à l'Ukraine entre 2026 et 2027
- Le matériel militaire doit provenir de l'Ukraine, de l'UE ou des pays de l'EEE/AELE. Dérogations ciblées possibles.
- Le prêt ne sera remboursé par l'Ukraine que si elle reçoit les réparations de guerre de la Russie
- L'UE se réserve le droit d'utiliser les fonds russes immobilisés sur son territoire dans le respect du droit de l'Union et du droit international
- Point important : faute de majorité, l'accord a été conclu dans le cadre de la procédure de coopération renforcée de l'UE. Cela a permis un vote rapide.

THÈME : VERS UN FINANCEMENT DE L'UE PLUS IMPORTANT DE LA DÉFENSE EUROPÉENNE 10

Nécessité d'une dette commune plus importante de l'UE pour financer les investissements stratégiques

L'UE est devenue un émetteur majeur depuis le lancement des programmes SURE et Next Generation EU

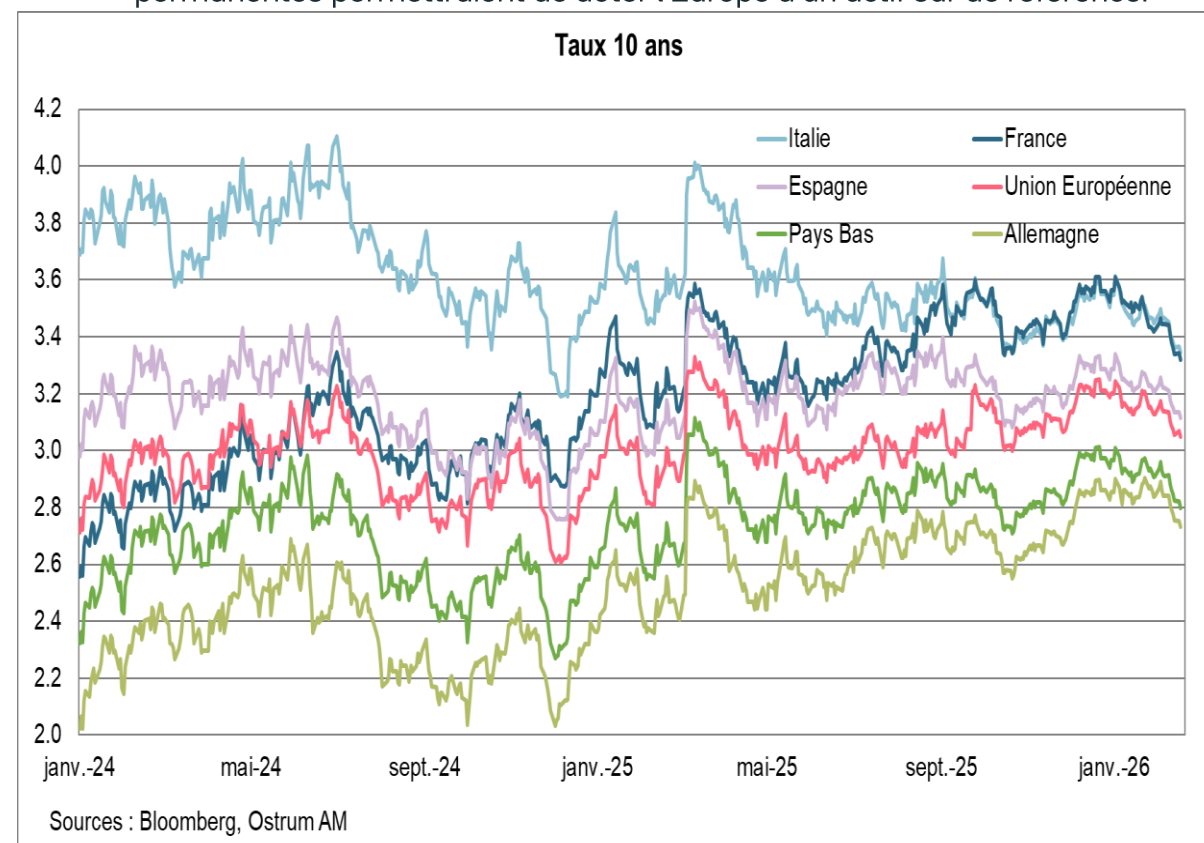
En 2025, la taille du marché obligataire de l'UE a atteint 713 Mds d'euros dont 454 Mds destinés au programme NextGenerationEU. Il devrait atteindre une taille équivalente à celui de l'Espagne au cours des prochaines années.



Source : Commission européenne

En dépit d'une qualité de crédit très élevée, les taux de l'UE restent supérieurs aux taux des pays notés AAA.

Le caractère temporaire des programmes NextGenerationEU et SAFE génère de l'incertitude pour les investisseurs. Des émissions régulières et permanentes permettraient de doter l'Europe d'un actif sûr de référence.





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 : Vers un financement de l'UE plus important de la défense européenne par Aline Goupil-Raguénès

- La guerre en Ukraine déclenchée par la Russie, le risque de désengagement des Etats-Unis de l'OTAN et, plus récemment, ses menaces d'annexion du Groenland, territoire autonome du Danemark, ont déclenché une brutale prise de conscience de la part de l'Europe. La nécessité de prendre en main sa propre défense et de ne plus dépendre des Etats-Unis ;
- Après des décennies de sous investissements, les dépenses militaires européennes augmentent significativement : + 80% en 2025 par rapport à la période d'avant la guerre en Ukraine ;
- L'UE contribue au financement de la défense européenne par le biais d'émissions de dette commune au travers du programme SAFE et du prêt de 90 Mds d'euros à l'Ukraine qui vient d'être approuvé par le Parlement européen ;
- D'autres financements communs européens sont nécessaires pour renforcer l'autonomie stratégique de l'Europe. Le développement du marché de la dette de l'UE permettra en outre aux investisseurs de disposer d'un actif sûr européen capable de rivaliser avec le marché des obligations du Trésor américain et de renforcer le rôle international de l'euro.

La revue des marchés : L'IA, source de rupture pour les marchés ? par Axel Botte

- Etats-Unis** : l'emploi en hausse de 130k en janvier avec un taux de chômage en baisse à 4,3 % ;
- Etats-Unis** : l'inflation des prix à la consommation se modère à 2,4 % en janvier ;
- Actions** : les déceptions sont lourdement sanctionnées en bourse ;
- Crédit** : le primaire reste très animé avec notamment Alphabet qui lance un emprunt à 100 ans en sterling.

Le graphique de la semaine



Le rythme de signature d'accords commerciaux régionaux (ACR) a accéléré depuis les politiques américaines hostiles. Ainsi, depuis 2020, 115 notifications d'ACR ont été répertoriées et 69 ACR sont entrés en vigueur, soit la plus forte accélération depuis 1948 ! Lorsqu'un pays signe un ACR, il doit en notifier l'existence à l'OMC. Chaque composante d'un accord donne lieu à une notification distincte en fonction des biens, des services ou en cas d'adhésion ultérieure d'un nouveau membre à l'accord. Cela représente donc le volume administratif total des ACR en vigueur tels que déclarés officiellement à l'OMC. A contrario, le nombre d'ACR en vigueur sont indépendants des notifications. Depuis le début d'année, plusieurs accords bilatéraux ont été conclus entre le Canada et la Chine, l'UE et l'Inde ainsi que le MERCOSUR, le Royaume-Uni et la Chine, isolant de plus en plus les Etats-Unis du commerce mondial. C'est dans cette perspective que Donald Trump a retiré les tarifs punitifs (pétrole russe) de 25 % sur l'Inde, les réduisant à 18 %.

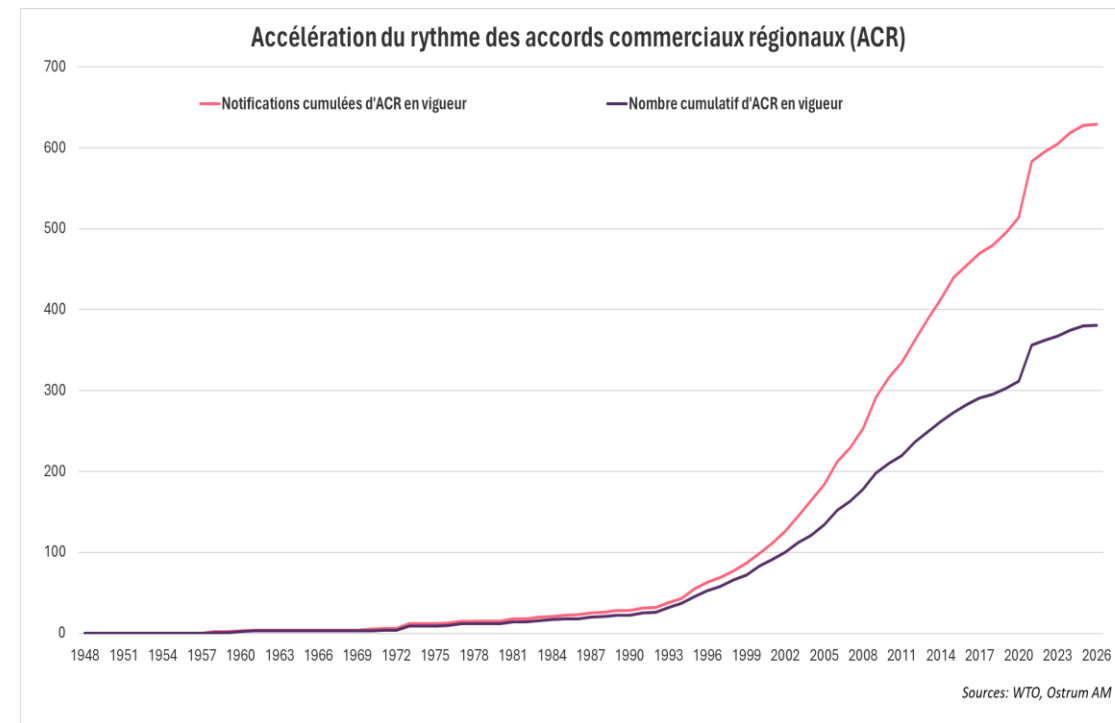
Le chiffre de la semaine

90

Les consommateurs et les entreprises américaines ont payé près de 90 % des coûts liés au relèvement des tarifs douaniers américains, sur les 11 premiers mois de l'année 2025, contredisant les affirmations de Donald Trump selon lesquelles ceux-ci étaient supportés par les entreprises étrangères.

Source : Réserve fédérale de New York.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : WTO, 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 euros – 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.

Nos politiques sectorielles et d'exclusion sont disponibles sur le site d'Ostrum Asset Management : <https://www.ostrum.com/fr/nos-politiques-sectorielles>.



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

