

MyStratWeekly

3 mars 2026

● Assets for Life

Sommaire

- Revue de la semaine – Comme un air de 2022
- Thème – : Vers un choc énergétique comparable à celui de 2022 ?

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 : COMME UN AIR DE 2022

Principaux mouvements de la semaine

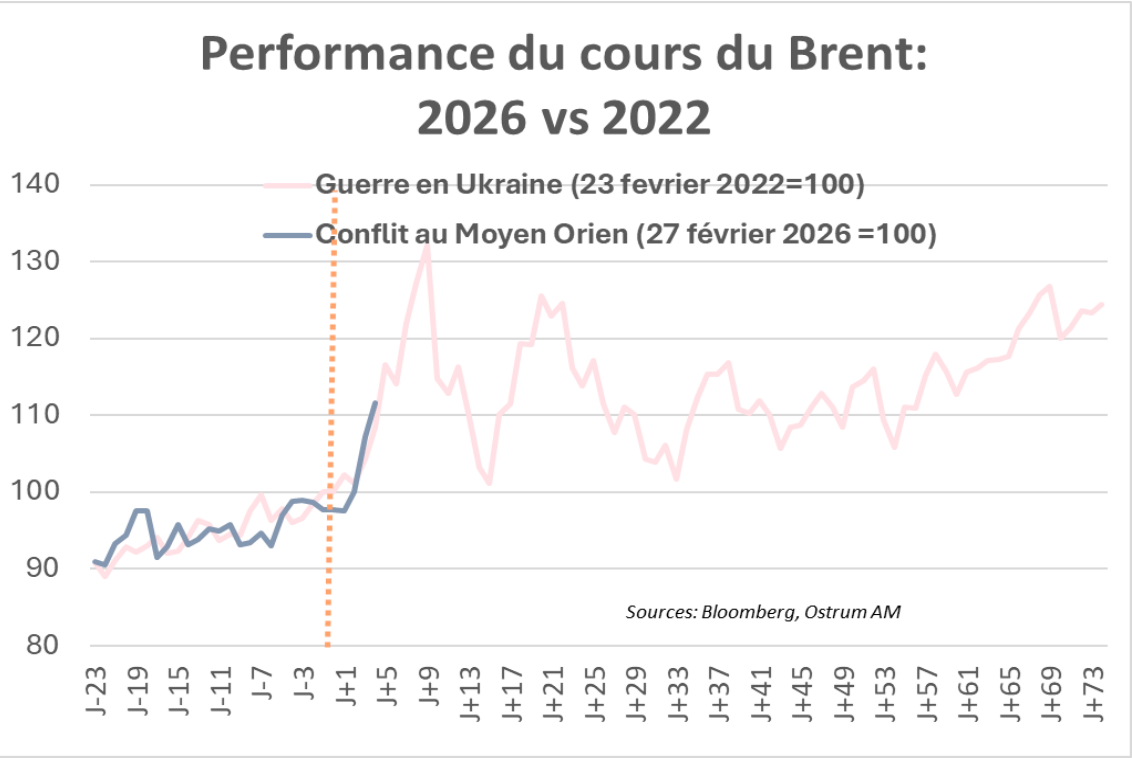
L’inflation est redevenue le focus pour les marchés de taux , les actifs européens sont les plus impactés, le DXY se renforce , les spreads de crédit s’écartent dans le sillage de la hausse de la volatilité.

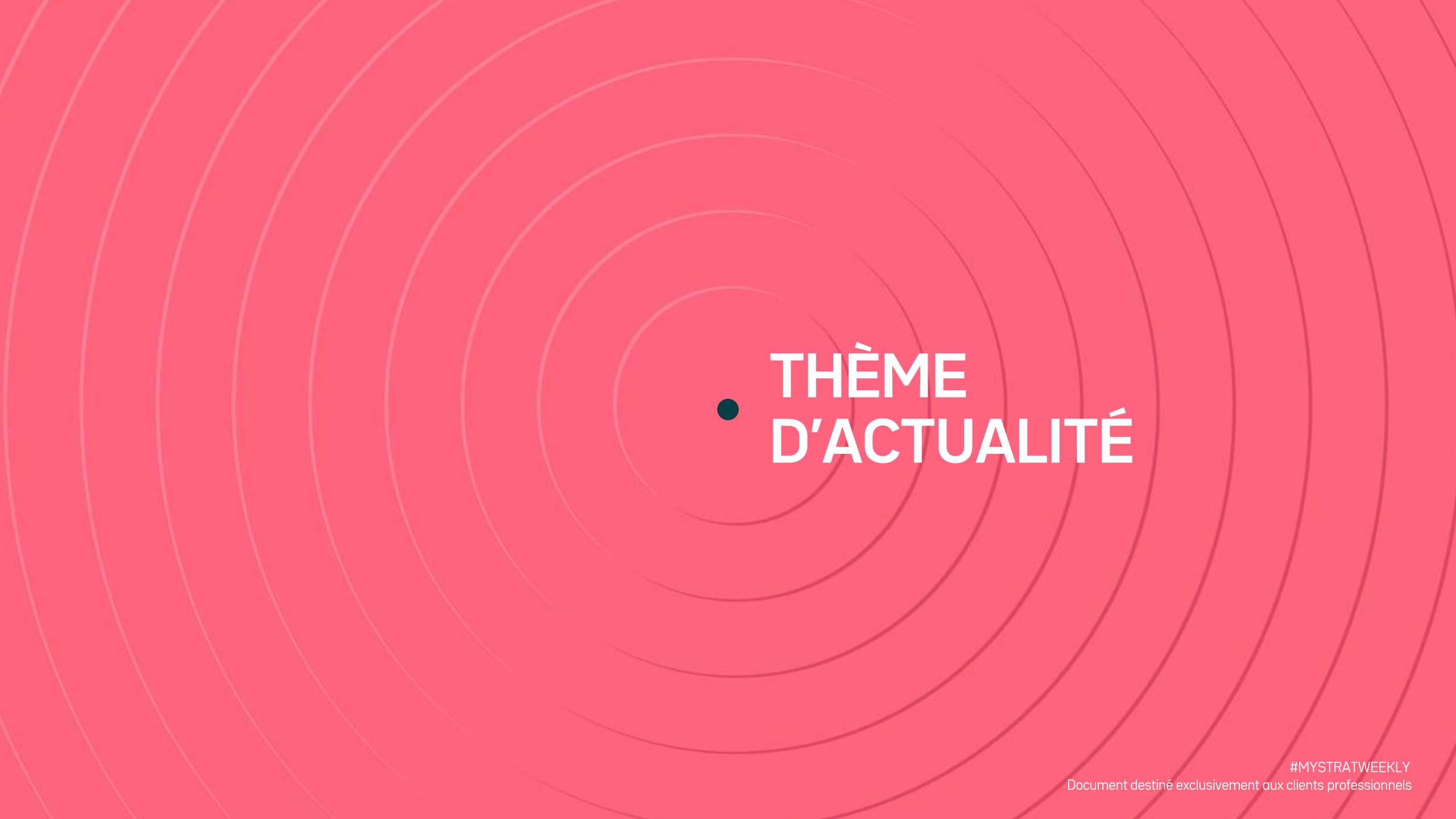
	27-févr.-26	3-mars-26	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	3.94	4.09	15
Courbe américaine 2-10 ans	55.64	55.54	0
Bund 10 ans	2.64	2.77	13
Courbe Allemande 2-10 ans	64.39	60.88	-4
Italie Spread 10 ans	62.76	68.71	6
France Spread 10 ans	57.46	61.35	4
Gilt 10 ans	4.23	4.47	24
JGB 10 ans	2.12	2.14	2
TIPS point mort à 10 ans	2.26	2.30	4
Bund indexé point mort à 10 ans	1.82	1.90	8
Euro IG	83	85	2
Euro High yield	296	305	9
iTraxx IG	56	60	5
iTraxx XO	260	280	20
JPM EMBI Global Div. Spread	259	258	-1
S&P 500	6 879	6 882	0.0%
Nasdaq 100	24 960	24 993	0.1%
Euro Stoxx 50	6 138	5 842	-4.8%
VIX	20	24.85	25.1%
Indice DXY	98	99.03	1.5%
USD/JPY	156	157.54	-1.0%
EUR/USD	1	1.16	-1.6%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Fort rebond des cours du brut intégrant une prime de risque géopolitique

Le rebond a été plus fort que durant le début de la guerre en Ukraine en 2022.



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 CHOC ÉNERGÉTIQUE COMPARABLE À CELUI DE 2022 ?

6

Comparaison conflit au Moyen-Orient 2026 vs choc énergétique de 2022 [guerre en Ukraine]

Dimension	Conflit au Moyen-Orient (2026)	Choc énergétique - Guerre en Ukraine (2022)
Nature du choc	Choc géopolitique fort sur l'offre énergétique (Ormuz, GNL qatari, Iran)	Choc exogène brutal et immédiat (sanctions, arrêt des flux russes)
Canal énergétique dominant	Pétrole et surtout gaz / GNL (20% de l'offre mondiale) (logistique, routes maritimes, stockage bas notamment en Europe)	Gaz naturel européen et pétrole, rupture structurelle des approvisionnements
Amplitude des prix de l'énergie	Hausse des prix avec déjà une prime de risque de 15 \$ pour le Brent mais conditionnelle à la durée du conflit ;	Hausse historique, rapide et durable (pics gaz/électricité)
Visibilité / incertitude	Incertitude très élevée, scénarios ouverts	Choc rapidement identifié comme structurel
Impact sur l'inflation globale	Risque de re-accélération notamment en Europe	Explosion de l'inflation (2022-2023), diffusion large
Inflation sous-jacente	Pressions via services, transport, coûts intermédiaires	Diffusion massive aux biens et services
Ancrage des anticipations d'inflation	Fragilisé, surtout aux États-Unis (sensibilité pétrole)	Désancrage marqué, resserrement monétaire agressif
Réaction des banques centrales	Biais restrictif maintenu, baisses de taux retardées, vers des hausses de taux préventives (Turquie) ?	Tournant hawkish brutal (Fed, BCE)
Croissance économique	Ralentissement attendu, dépendant de la durée du choc	Forte décélération, risque de récession en Europe
Zone la plus exposée	Zone euro (dépendance au GNL, stocks faibles, hétérogénéité pays)	Zone euro également, choc plus homogène
Pays les plus vulnérables	Italie (32 %), Belgique (17%), Pologne (25%) (GNL qatari)	Allemagne, Italie, Europe centrale
Marchés de taux	Hausse des taux longs mais aplatissement des courbes (pour l'instant) volatilité accrue, courbes plus pentues.	Hausse violente des taux, inversion des courbes
Marchés des actions	Rotation sectorielle (énergie, défense), aversion au risque mais pas extrême (VIX à 25)	Forte correction généralisée, dispersion sectorielle
Crédit	Élargissement des spreads notamment HY dans le sillage de la hausse de la volatilité mais résilience de l'IG.	Élargissement marqué, stress sur segments risqués
Devises	Renforcement du USD (risk-off, pétrole), pression sur l'euro	USD très fort, pression sur EUR
Actifs refuges	Or, pétrole, USD, CHF	Or, USD, parfois matières premières agricoles
Caractère du choc	Potentiellement transitoire mais à surveiller. Le principal risque réside dans la réactivation durable du choc énergétique	Structurel et durable, changement de régime énergétique

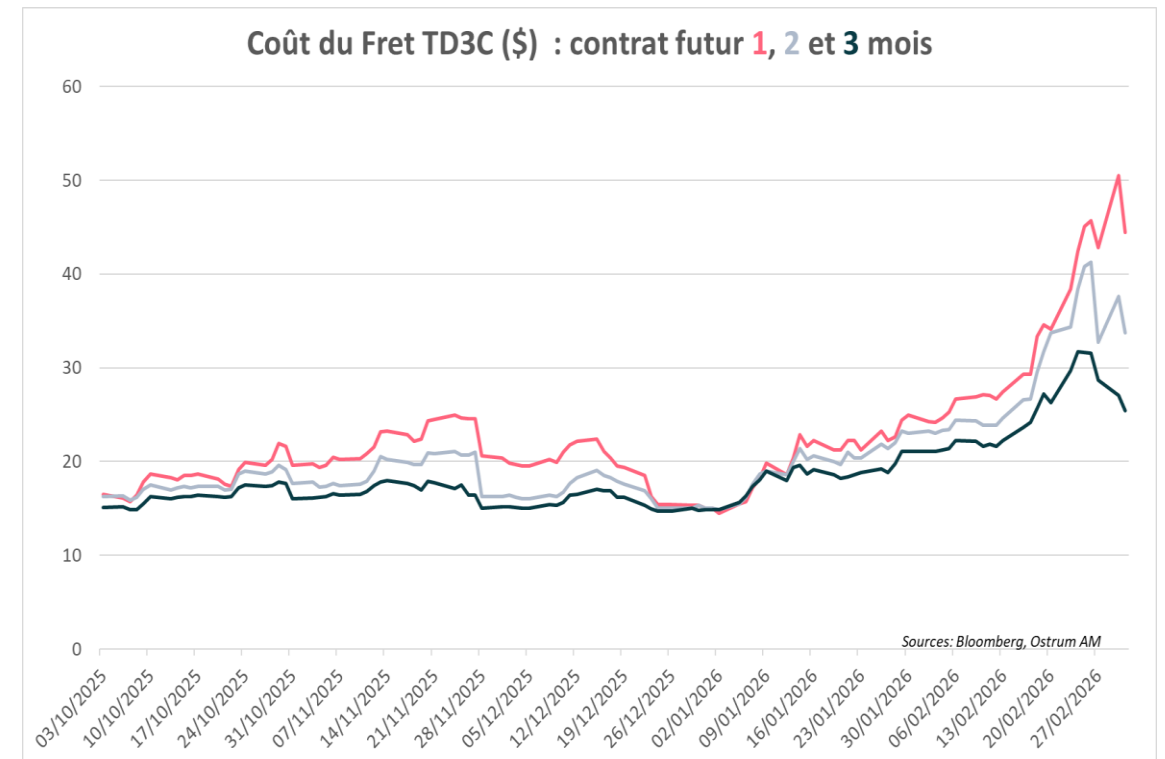
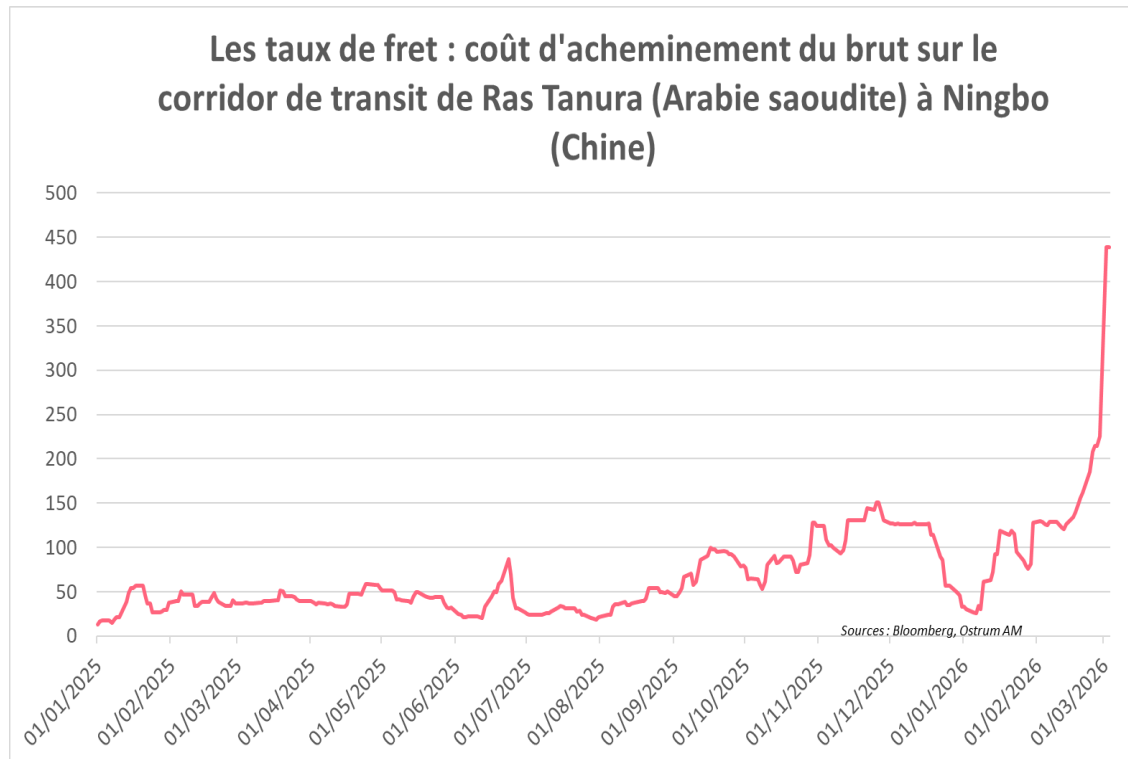
THÈME : VERS UN CHOC ÉNERGÉTIQUE COMPARABLE À CELUI DE 2022 ?

7

Les prix du fret peuvent donner une indication sur la durée des distorsions sur les livraisons de brut.

Forte hausse (+1200 %) du taux de fret sur le corridor de transit de l'Arabie Saoudite vers la Chine...

... Mais la tension redescend après 60 jours.



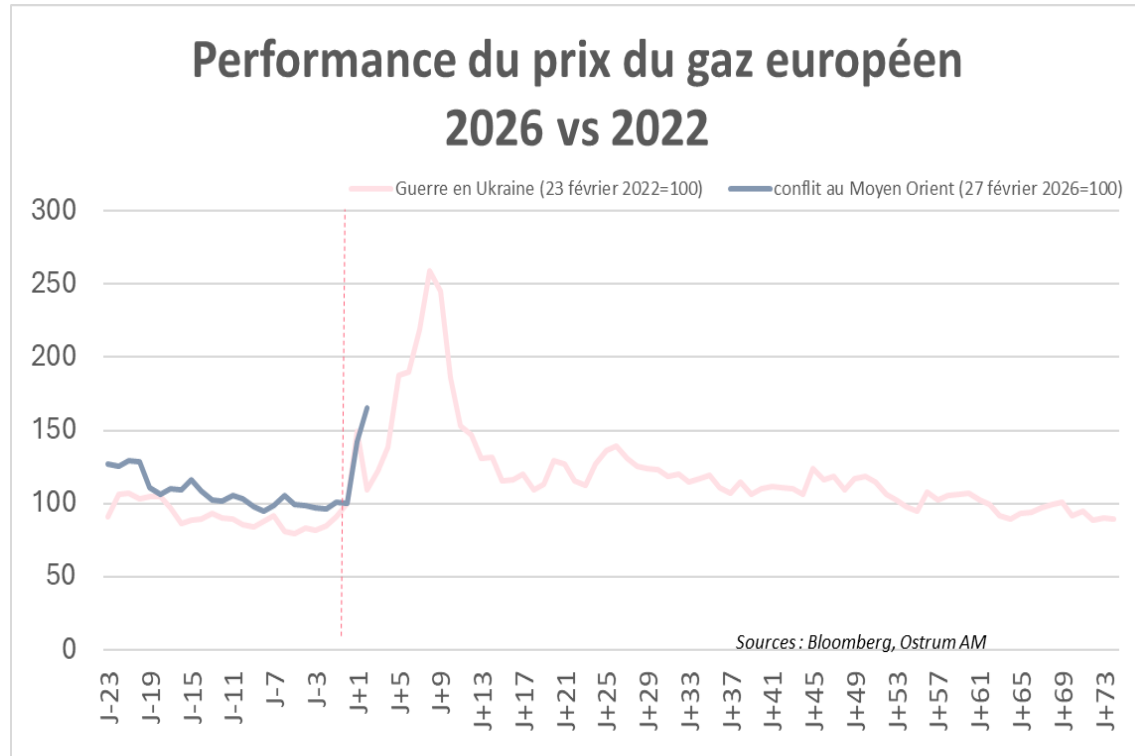
THÈME : VERS UN CHOC ÉNERGÉTIQUE COMPARABLE À CELUI DE 2022 ?

8

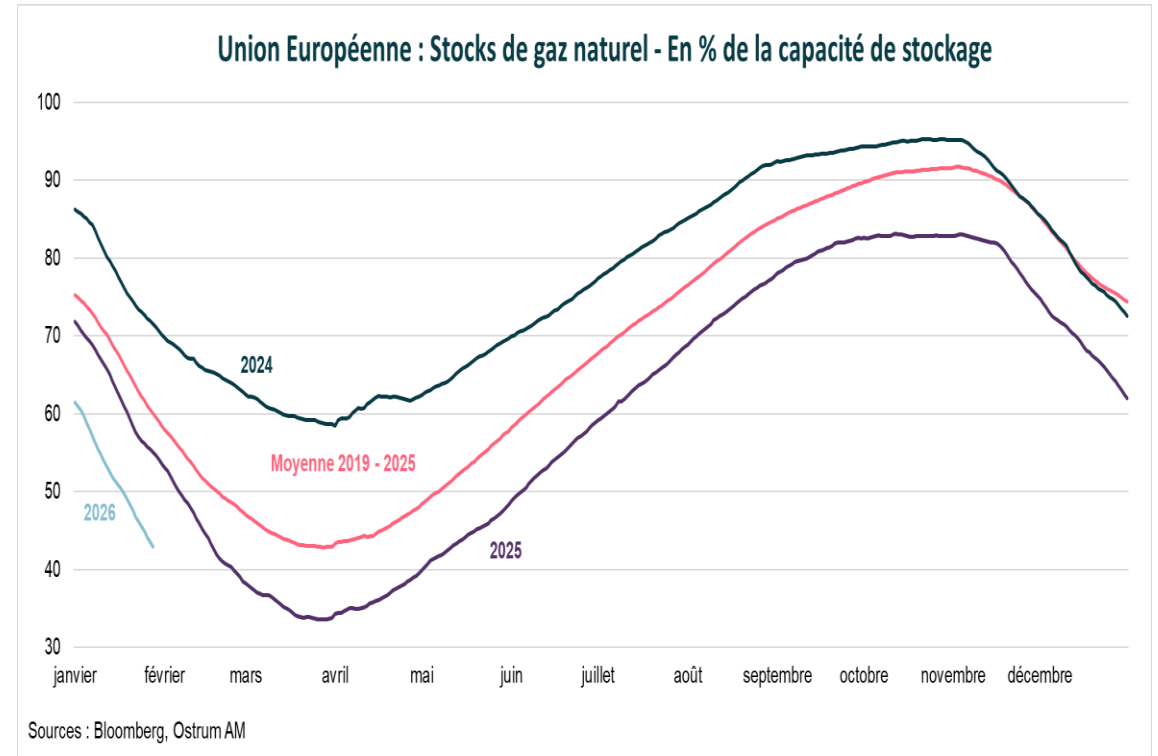
La zone Euro est la plus exposée aux distorsions des livraisons de GNL.

Fort rebond des cours du gaz à la suite de l'arrêt de la production de GNL au Qatar.

Prix du gaz naturel en Europe : +50 % car 20 % du GNL mondial transite via le détroit d'Ormuz.



Les capacités de stockage en GNL 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 %].

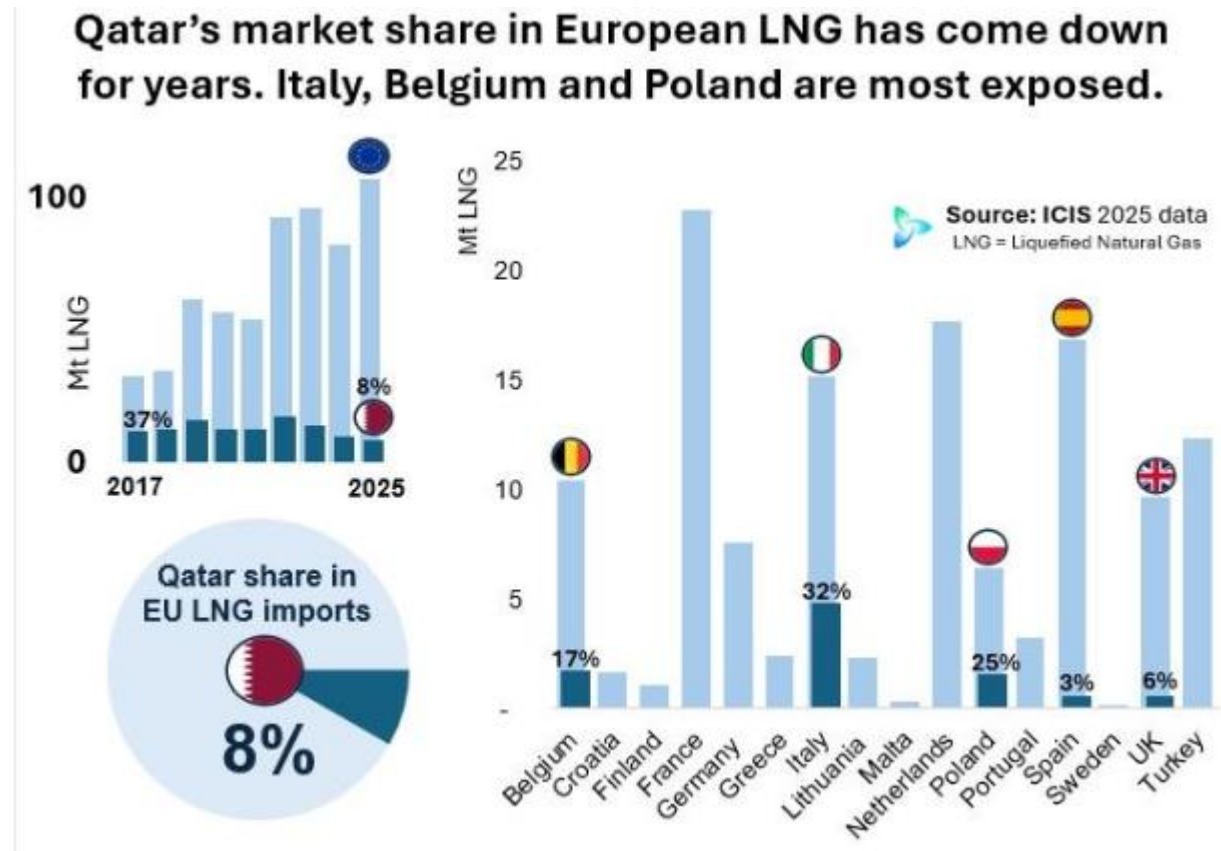


THÈME : VERS UN CHOC ÉNERGÉTIQUE COMPARABLE À CELUI DE 2022 ?

9

Italie, Belgique et Pologne sont les pays les plus exposés au GNL qatari.

La dépendance au gaz GNL qatari s'est réduite depuis 2022, mais reste élevée pour l'Italie (32 %), Belgique (17%) et Pologne (25%).



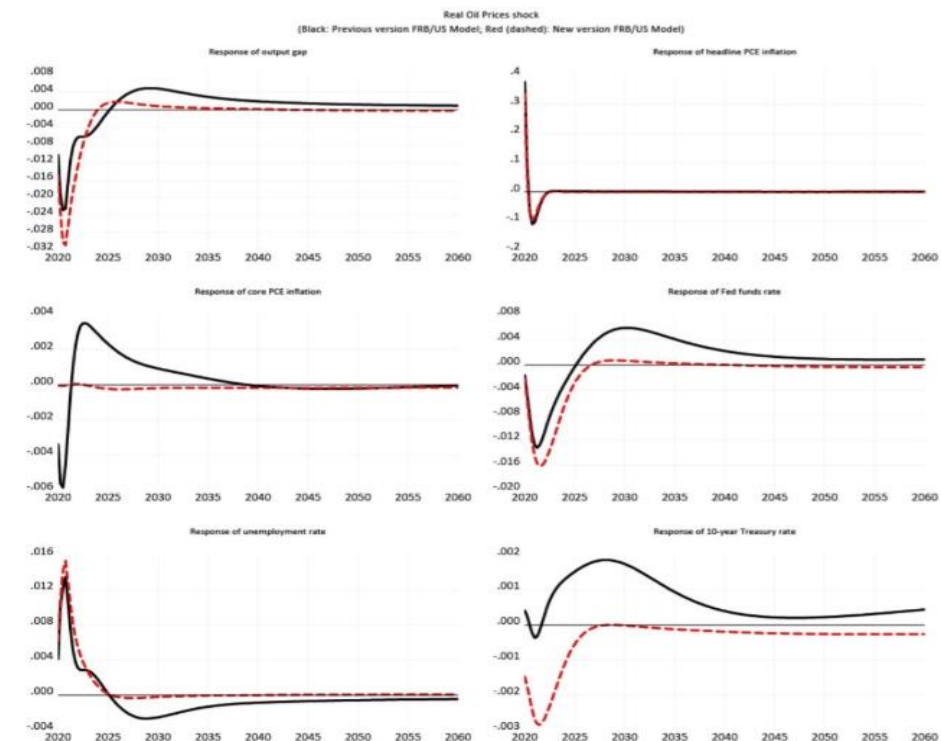
THÈME : VERS UN CHOC ÉNERGÉTIQUE COMPARABLE À CELUI DE 2022 ?

10

Pour que la Fed baisse ses taux il faut 2 conditions: des prix du baril qui restent durablement élevés et des anticipations d'inflation qui ne sont plus ancrées.

- **L'inflation** : le choc entraîne une hausse temporaire du PCE (+0,3 ppt), suivie d'un retour progressif à la désinflation dès le trimestre suivant. Le Core PCE reste peu affecté, la baisse du pouvoir d'achat limitant les effets de second tour.
- **Marché du travail**: le taux de chômage augmente marginalement, traduisant l'impact négatif de la hausse des prix de l'énergie sur l'activité.
- **Marché des Treasuries** : les Treasuries font abstraction du choc inflationniste transitoire et se focalisent sur l'effet désinflationniste à moyen terme.
- Le rendement à 10 ans a d'ailleurs dérivé à la baisse le 27 février, à mesure que les anticipations d'une attaque américaine sur l'Iran augmentaient.
- **Politique monétaire** : la Fed pourrait regarder au-delà de cette poussée inflationniste ponctuelle, tout en restant vigilante, et conserver un biais accommodant **mais cela suppose que les anticipations d'inflation restent ancrées.**

Figure 14: Responses to a 10 dollar increase in oil prices (Model-consistent expectations)



Sources: Fed, Ostrum AM

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels



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'IA, risque systémique des années 2020 ?**

par Axel Botte

- L'intelligence artificielle (IA) redéfinit fondamentalement l'économie mondiale et les modèles d'affaires, les hyperscalers (Meta, Alphabet, Microsoft et autres) étant en tête des investissements massifs dans l'infrastructure et la puissance de calcul.
- Selon la BRI, l'IA a contribué à hauteur de 0,4 point de pourcentage à la croissance annuelle du PIB américain au cours des trois dernières années, les investissements représentant désormais 5 % du PIB, soit une part plus importante que lors du boom des valeurs technologiques de 2000.
- Les géants de la technologie dépendent de plus en plus de l'endettement (plus de 200 milliards de dollars en crédit privé) et de montages financiers sophistiqués (par exemple, le financement par conduits) pour financer l'expansion de l'IA, créant ainsi des risques systémiques potentiels.
- Les agences de notation de crédit signalent des lacunes comptables utilisées par les hyperscalers pour dissimuler des passifs hors bilan.
- Les autorités doivent surveiller la hausse des niveaux d'endettement, appliquer des exigences de fonds propres plus strictes et réévaluer la surveillance des marchés de crédit privé pour prévenir les vulnérabilités systémiques dues à l'IA.

• **La revue des marchés : Le dilemme de l'IA et les déboires du crédit privé**

par Axel Botte

- **Fed** : la politique monétaire démunie face au choc de l'IA ?
- **Taux** : le T-note passe sous 4 %, le Bund le suit sous 2,70 % ;
- **Actions** : les indices tiennent mais les rotations s'intensifient ;
- **Crédit privé** : 2 nouveaux événements de faillite et dépréciation d'actifs au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

• **Le graphique de la semaine**



Les réserves d'or de la Chine ont augmenté de plus de 15 % GM en janvier à un niveau record de 369,6 Mds \$, soit la huitième hausse consécutive.

Depuis octobre 2022 et le gel des avoirs russes, les réserves d'or de la Chine ont augmenté de 266 Mds \$, soit 260 %.

La part de l'or dans les réserves officielles de la Chine est désormais de 11 %, proche du niveau standard de 15 % pour les banques centrales.

La forte demande de la Chine soutient la tendance haussière des cours du métal jaune.

• **Le chiffre de la semaine**

108

108 minutes. C'est la durée record du discours de Donald Trump sur l'état de l'Union.
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 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

