

MyStratWeekly
24 mars 2026

● **Assets for Life**

Un affilié de

 **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS

Sommaire

- Revue de la semaine – Des marchés financiers guidés par les actualités phares
- Thème – Vigilance de la BCE face aux risques liés au choc énergétique

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

● REVUE DE LA SEMAINE

MARCHÉS FINANCIERS : UN ULTIMATUM QUI A FAIT FLOP

Principaux mouvements de la semaine

La trêve de 5 jours a permis d'éviter la panique mais la tension reste palpable.

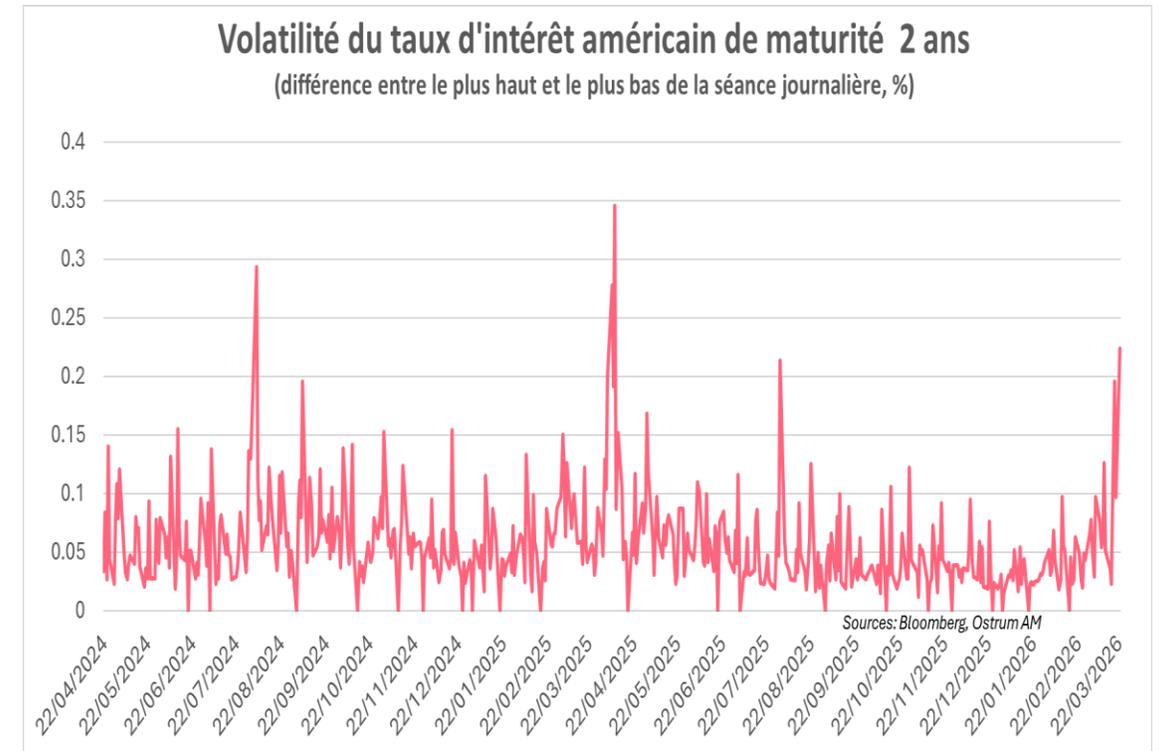
La VIX à 25, les taux et les actions restent sous pression. Résilience de la dette souveraine externe des marchés émergents.

Nervosité des marchés de taux souverains

La volatilité journalière du taux à 2 ans américain a atteint un plus haut (20 pdb) depuis le mois d'août 2025.

	27-févr.-26	16-mars-26	24-mars-26	Var. (pb ou %)	Var. depuis le début du conflit (pb ou %)
T-note 10 ans	3.94	4.22	4.36	14	42
Courbe américaine 2-10 ans	55.64	54.28	49.69	-5	-6
Bund 10 ans	2.64	2.95	3.01	6	37
Courbe Allemande 2-10 ans	64.39	54.58	40.96	-14	-23
Italie Spread 10 ans	62.76	77.42	87.72	10	25
France Spread 10 ans	57.46	66.43	70.43	4	13
Gilt 10 ans	4.23	4.77	4.92	15	69
JGB 10 ans	2.12	2.28	2.26	-1	14
TIPS point mort à 10 ans	2.26	2.36	2.34	-2.52	8
Bund indexé point mort à 10 ans	1.82	2.21	2.22	0.97	40
Euro IG	83	91	94	3	11
Euro High yield	296	333	339	6	43
iTraxx IG	56	63	69	5	13
iTraxx XO	260	304	339	35	78
JPM EMBI Global Div. Spread	259	270	275	5	17
S&P 500	6 879	6 699	6 581	-2%	-4.3%
Nasdaq 100	24 960	24 655	24 189	-2%	-3.1%
Euro Stoxx 50	6 138	5 739	5 574	-3%	-9.2%
VIX	20	24	26.11	11%	31.5%
Indice DXY	98	100	99.26	-0.5%	1.7%
USD/JPY	156	159	158.55	-0.3%	-1.6%
EUR/USD	1	1	1.16	0.9%	-1.8%

Source: Bloomberg, Ostrum AM



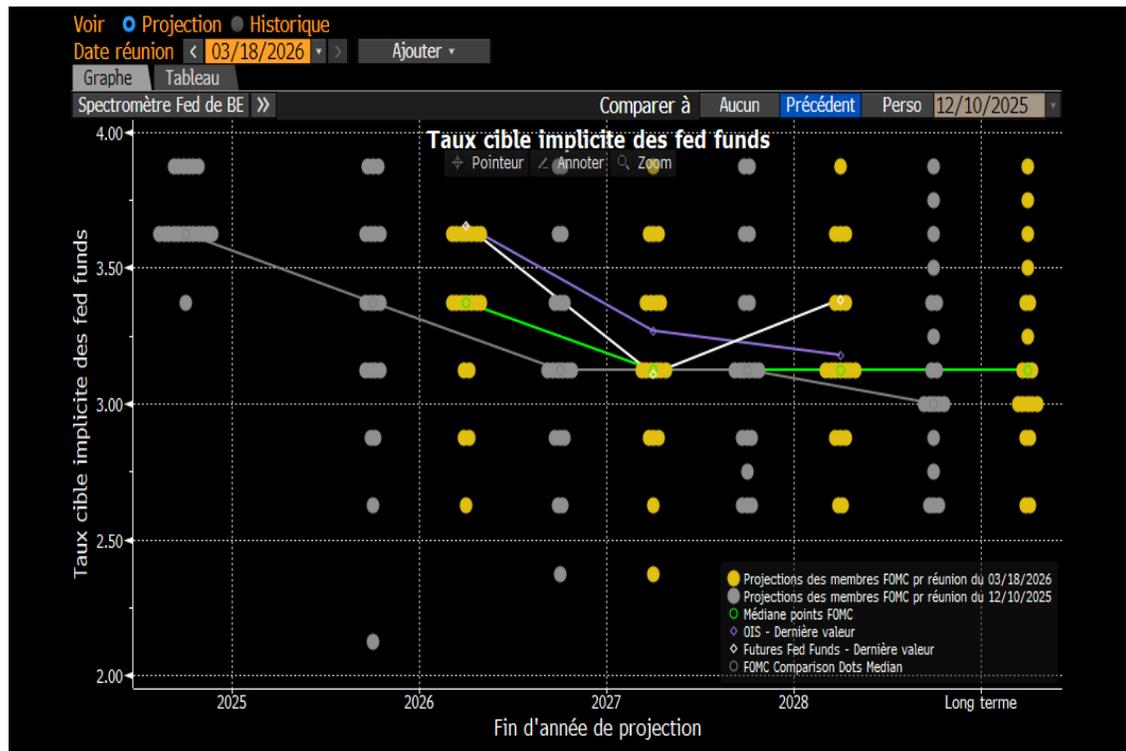
FED : NEUTRALITÉ FACE À L'INCERTITUDE

Après 3 baisses de taux en 2025, la Fed a gardé ses taux à (3,5 -3,75 %) à la quasi-unanimité (Miran -25 pdb)

Pas de changement dans les Dots

Les membres du FOMC ont projeté une baisse de taux en 2026 et une autre en 2027.

Les prévisions de croissance (2,4% vs 2,3%), notamment celles de l'inflation (2,7 % vs 2,4%) ont été revues à la hausse.



Selon le type d'inflation, la décision de politique monétaire de la Fed diffère.

Le choc énergétique se reflète dans les anticipations de CT @ 3,1% alors que les anticipations de LT restent stables.



FERTILISANTS : PREMIÈRE VAGUE DU CHOC ÉNERGÉTIQUE

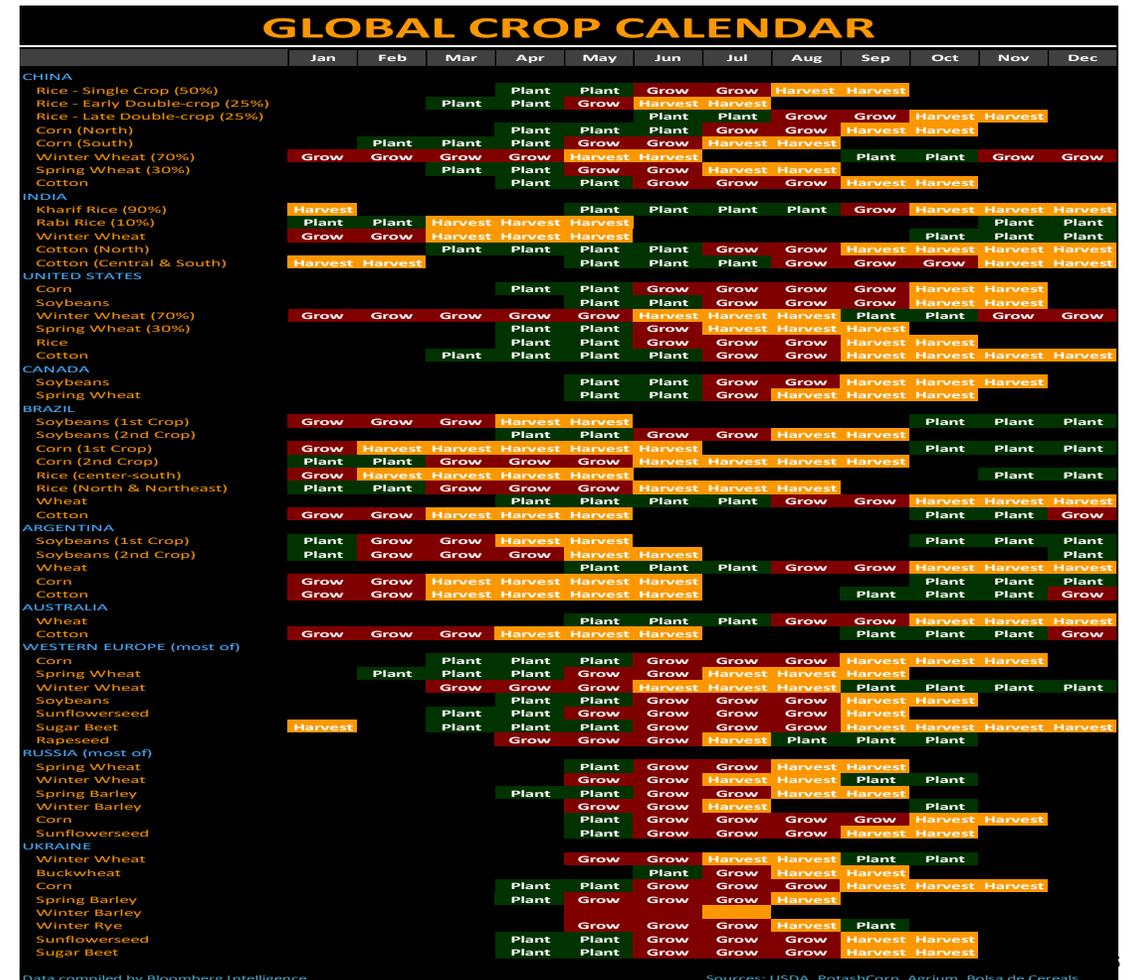
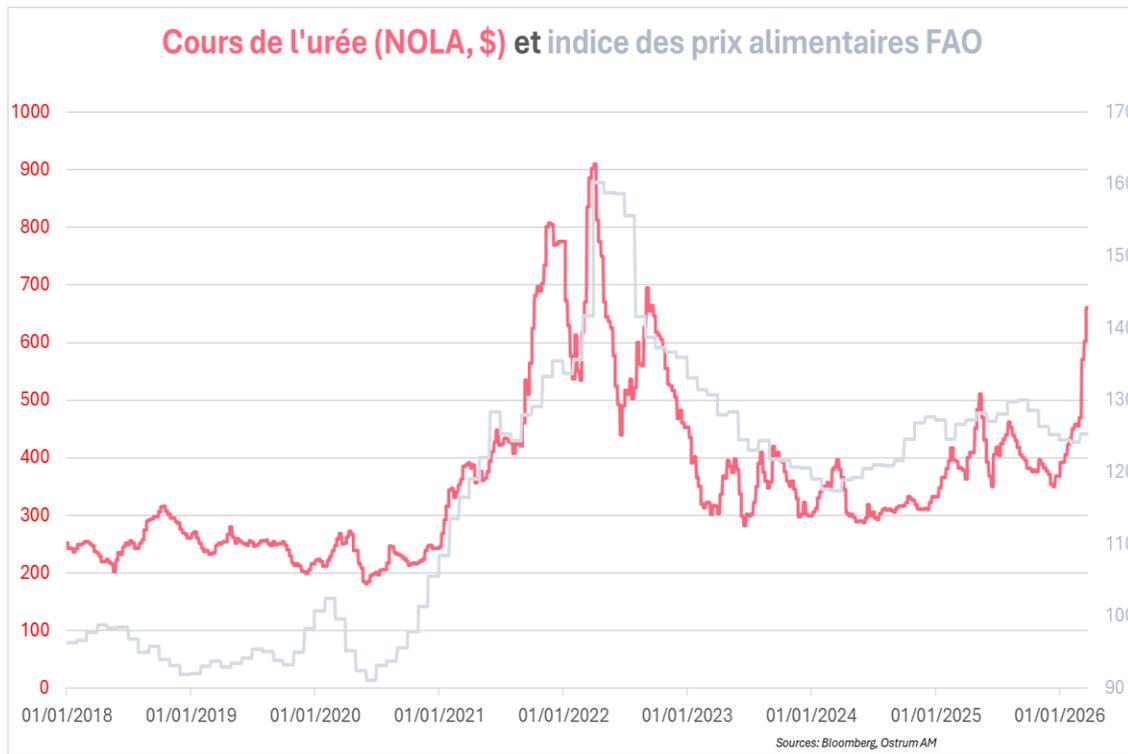
Hausse des prix des fertilisants (urée) alors que la saison des semis commence dans l'hémisphère Nord.

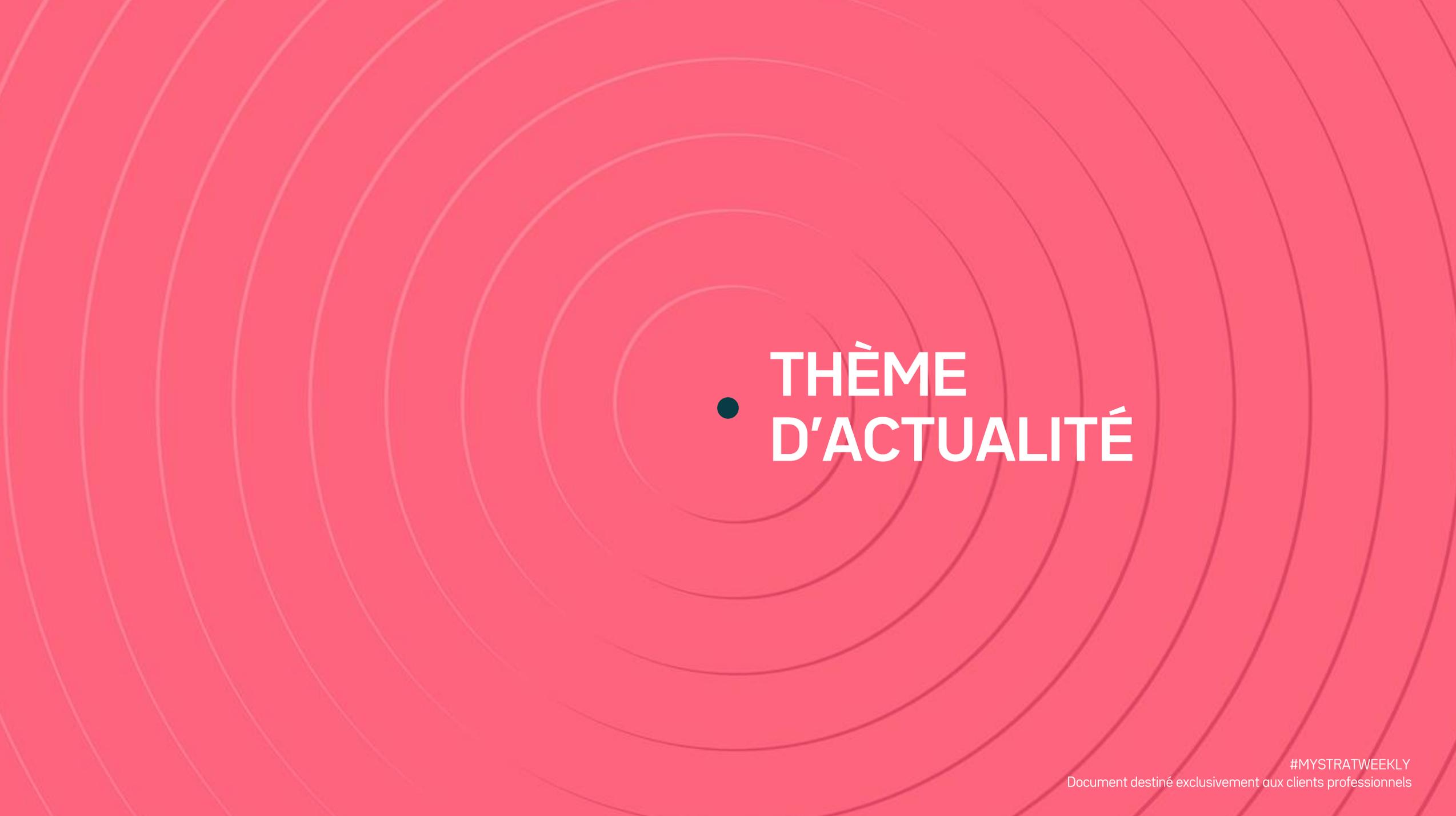
Fort rebond des cours de l'urée aux Etats-Unis (+ 40 % depuis le début du conflit au Moyen-Orient...

... Qui devrait se matérialiser par une hausse des prix alimentaires.

Les saisons de cultures déterminent la demande prévisible en produits chimiques agricoles.

La saison des semis est au S1 pour l'hémisphère Nord; Pic des plantations octobre-à décembre pour l'hémisphère Sud.



The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : VIGILANCE DE LA BCE FACE AUX RISQUES LIÉS AU CHOC ÉNERGÉTIQUE

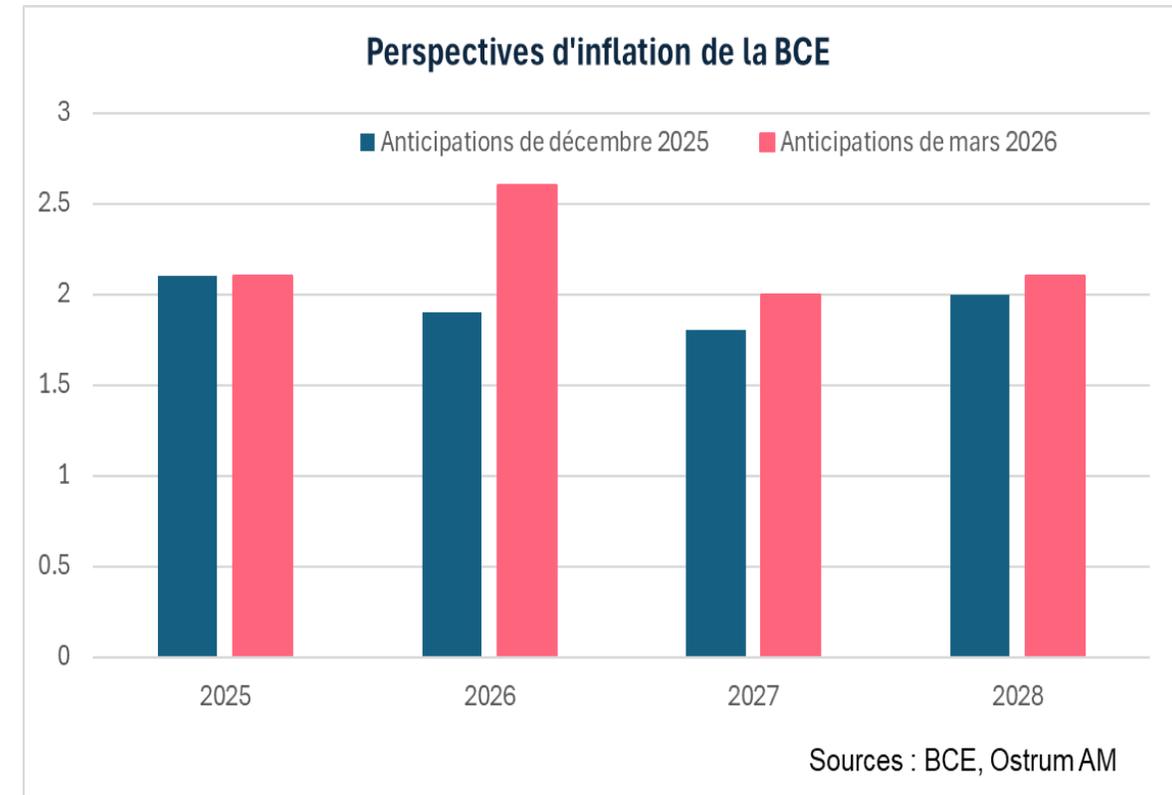
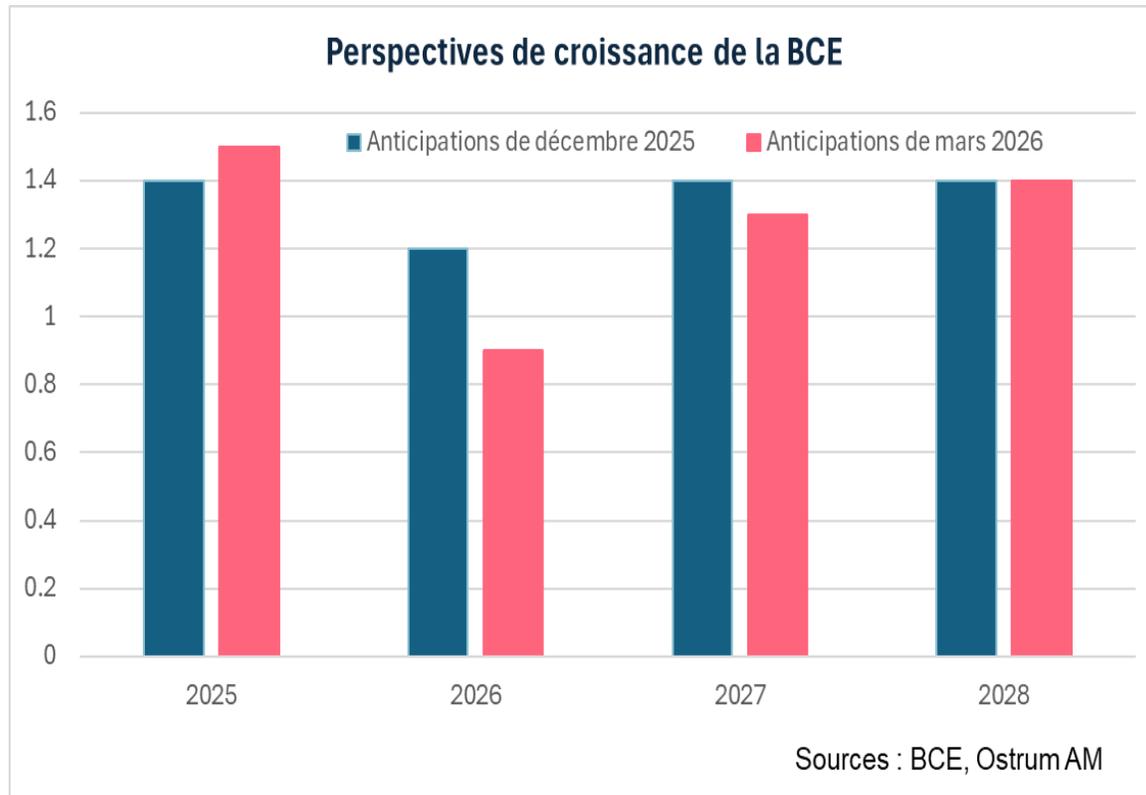
La BCE a été très réactive en incorporant dans ses prévisions des données jusqu'au 11 mars

Les perspectives de croissance ont été révisées en baisse en 2026 et 2027

Nette révision en hausse des anticipations d'inflation en 2026 (2,6 %) avant un retour à 2 % dès 2027

La hausse de l'incertitude et les pertes de pouvoir d'achat se traduiront par une demande interne plus modérée à court terme.

L'impact sur l'inflation core est relativement limité.



THÈME : VIGILANCE DE LA BCE FACE AUX RISQUES LIÉS AU CHOC ÉNERGÉTIQUE

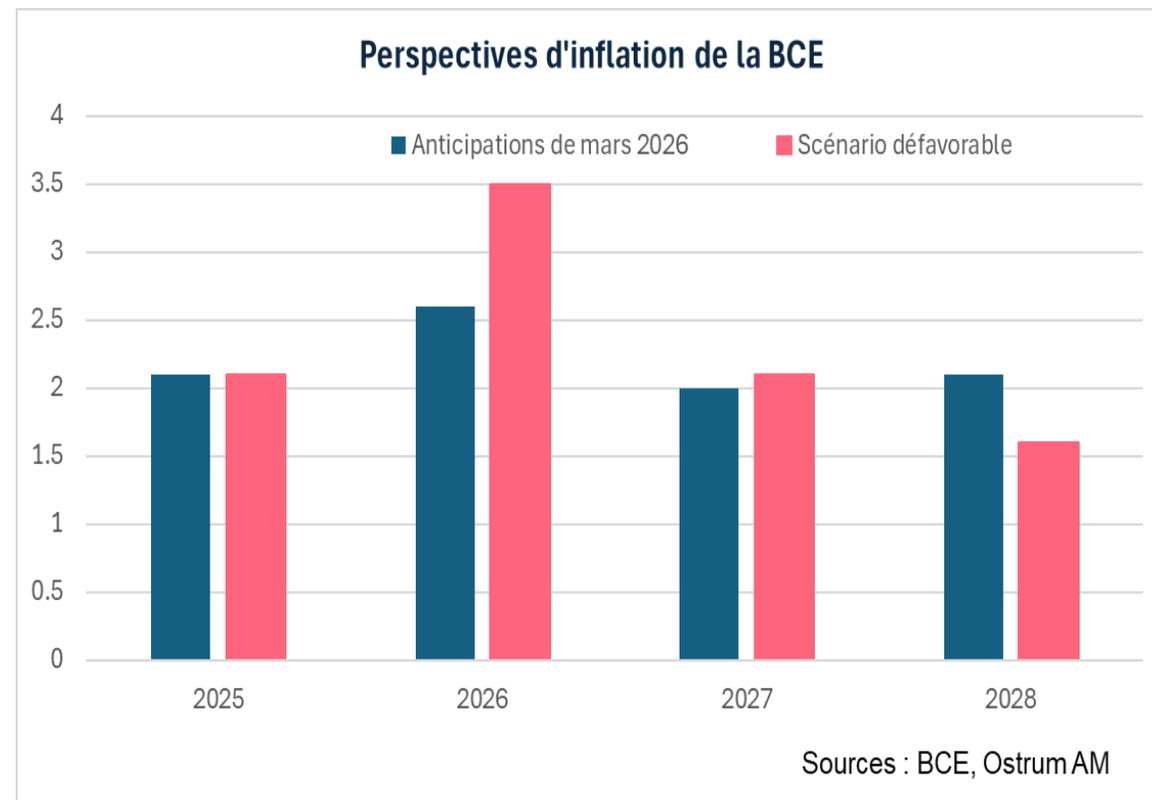
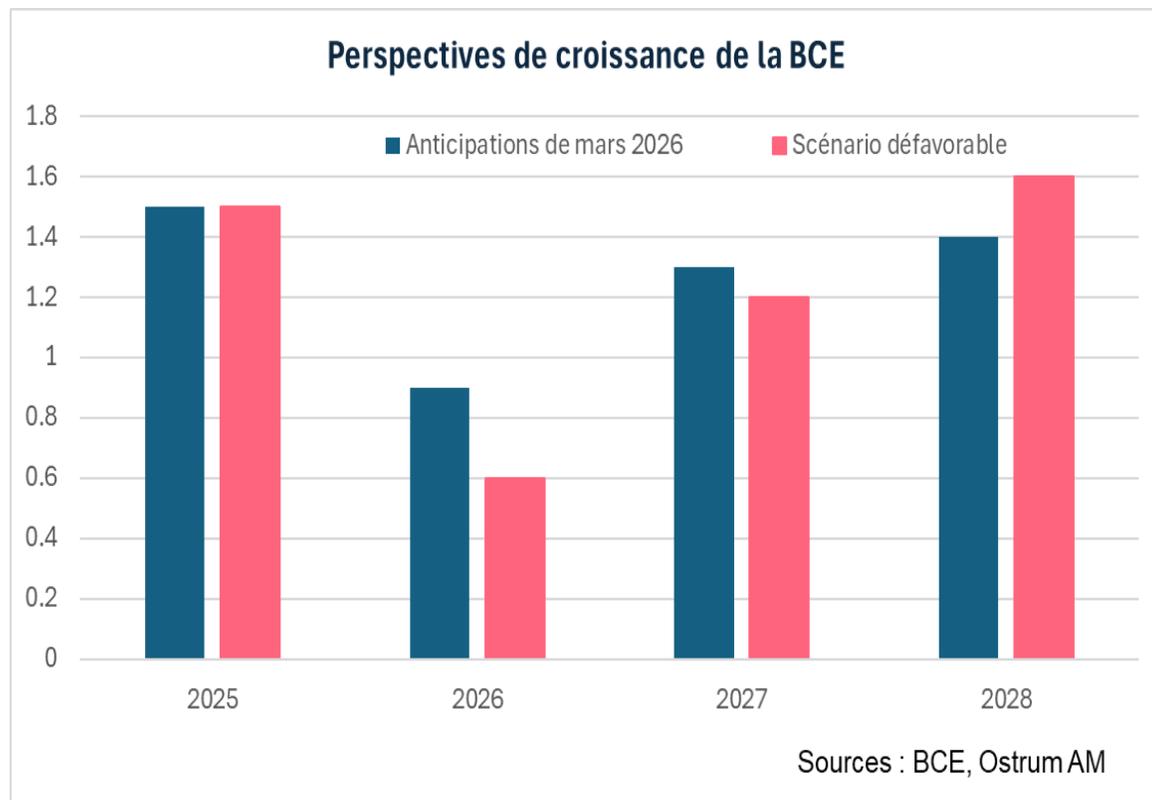
Compte tenu de l'incertitude, la BCE a publié deux scénarios alternatifs à titre d'illustration – Scénario défavorable

L'impact sur la croissance est plus fort

Le scénario défavorable suppose une hausse plus forte des prix de l'énergie en T2 et un retour rapide vers la trajectoire du scénario central.

Et l'inflation accélère à 3,5 % en 2026 avant un retour proche de 2 % en 2027

L'impact sur l'inflation core est plus important notamment en 2027.



THÈME : VIGILANCE DE LA BCE FACE AUX RISQUES LIÉS AU CHOC ÉNERGÉTIQUE

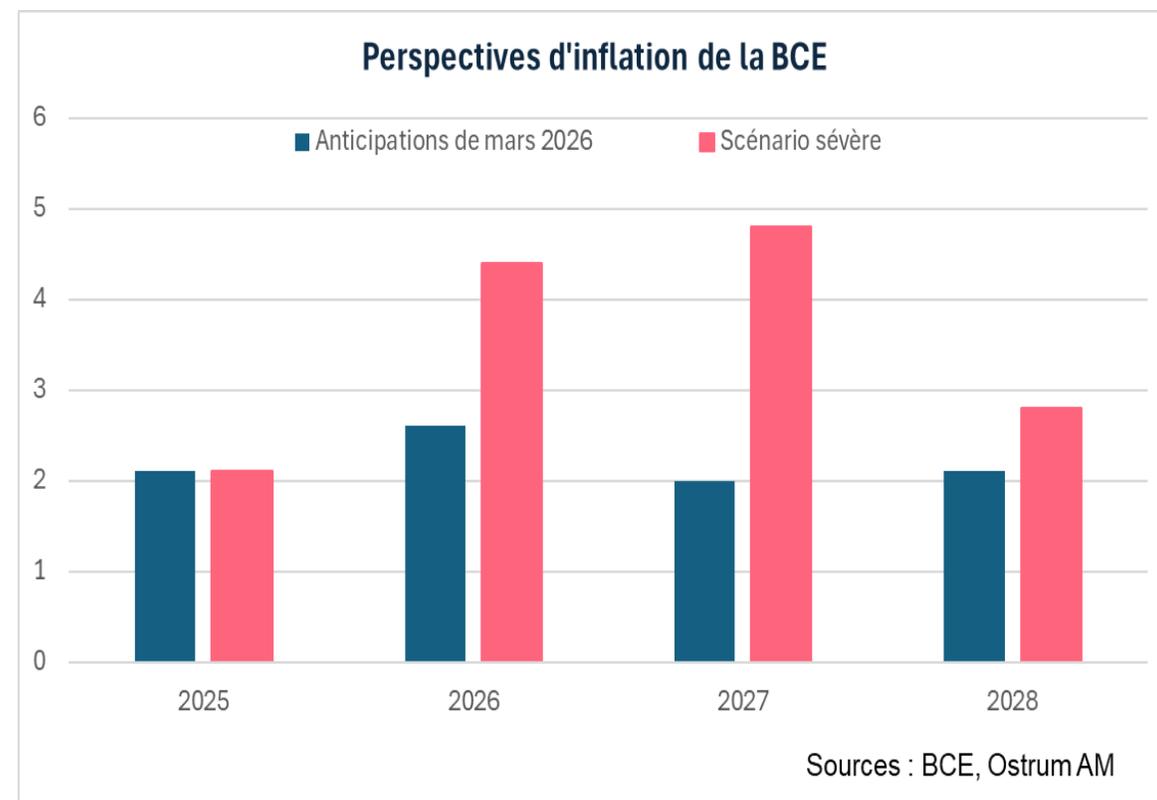
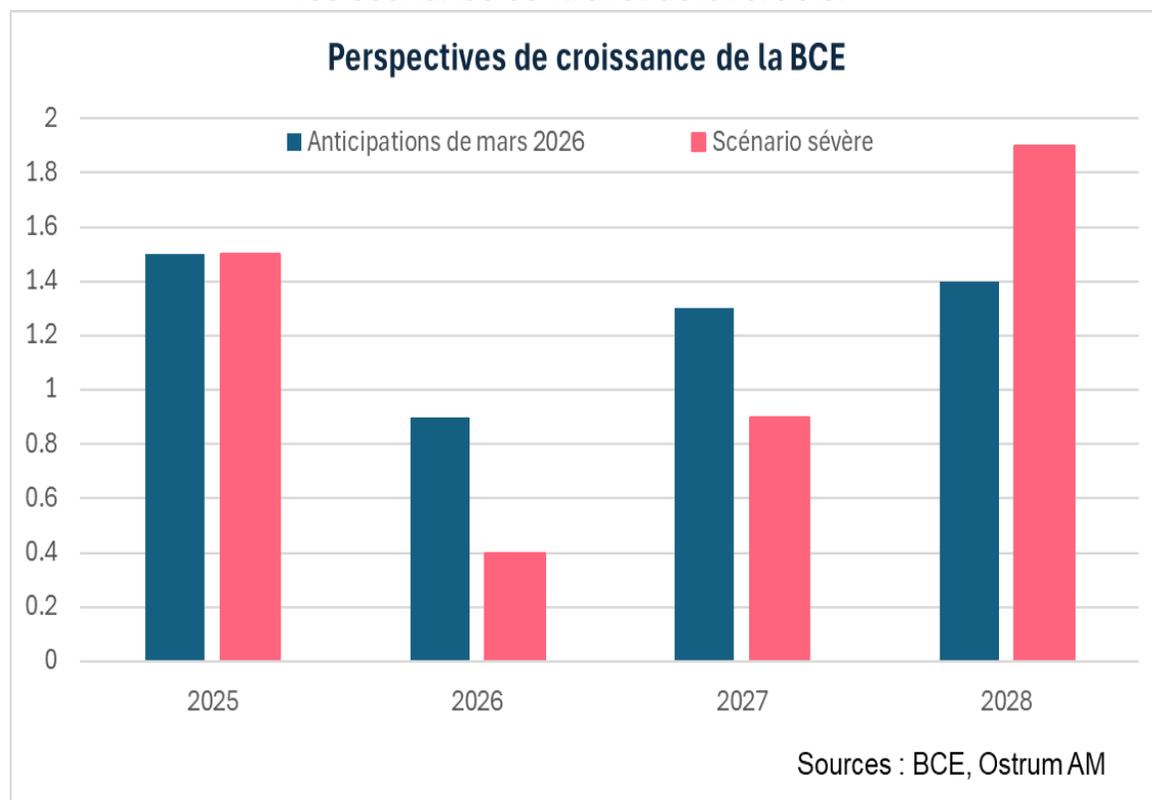
Compte tenu de l'incertitude, la BCE a publié deux scénarios alternatifs à titre d'illustration – Scénario sévère

L'impact sur la croissance est beaucoup plus important et durable

Dans le scénario sévère, l'inflation s'accélère fortement en 2026 et 2027 pour rester supérieure à la cible en 2028

Dans le scénario sévère, la hausse des prix énergétiques est encore plus forte et ils restent durablement plus élevés que dans les scénarios central et défavorable.

L'impact sur l'inflation core est important : 2,6% en 2026, 3,9 % en 2027 et 2,9 % en 2028.



THÈME : VIGILANCE DE LA BCE FACE AUX RISQUES LIÉS AU CHOC ÉNERGÉTIQUE

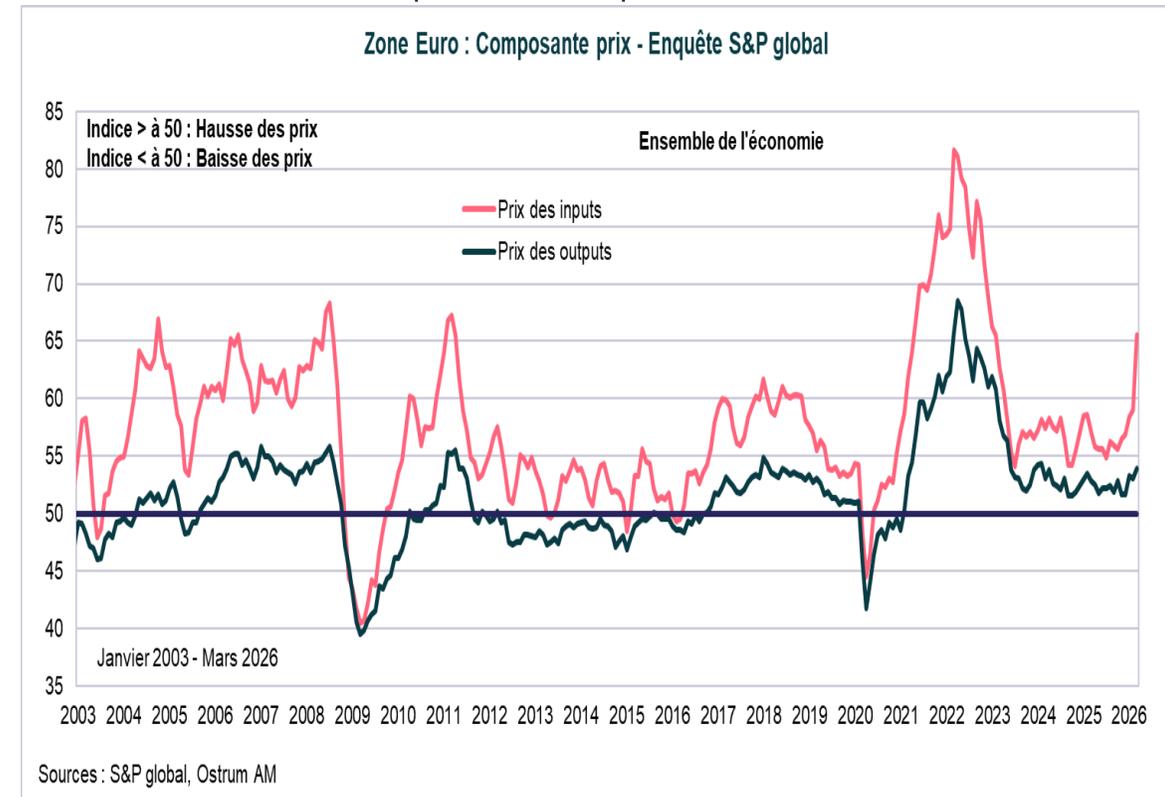
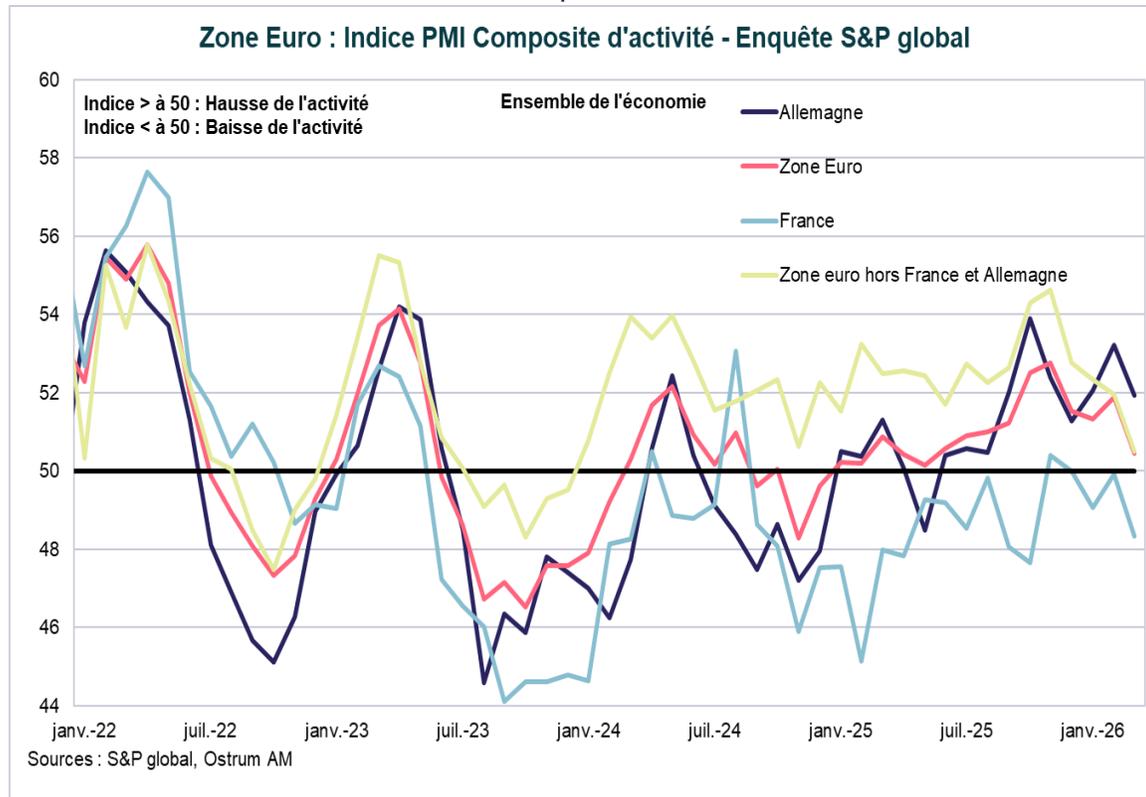
La BCE se dit bien positionnée face à cette incertitude et déterminée à assurer la stabilité des prix

Elle sera attentive à des indicateurs particuliers comme ceux relatifs à la demande...

... et aux prix (anticipation d'inflation des ménages, prix de ventes des entreprises, indices de suivi des salaires...

L'enquête S&P global montre un ralentissement de l'activité en mars liée notamment à de moindres commandes adressées aux entreprises.

L'enquête S&P est plutôt réconfortante pour la BCE : les chefs d'entreprises ne semblent répercuter qu'une petite partie de la forte hausse du prix des input dans leur prix de vente.





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 : Vigilance de la BCE face aux risques liés au choc énergétique**

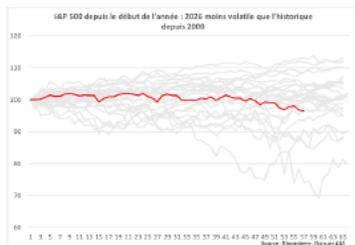
par Aline Goupil-Raguénès

- La réunion de la BCE était particulièrement attendue compte tenu de la forte hausse des prix énergétiques liée au conflit au Moyen Orient. Les attentes ne portaient pas sur la décision concernant les taux, le statu quo étant largement anticipé, mais sur l'appréhension des risques par la BCE et le ton de la conférence de presse ;
- Celle-ci s'est révélée très réactive en incorporant dans ses prévisions des informations allant jusqu'au 11 mars. Les perspectives de croissance ont ainsi été revues en baisse et celles concernant l'inflation en hausse significative en 2026 : 2,6 % en moyenne, avant un retour à 2 % dès 2027. Compte tenu de l'incertitude, 2 scénarios alternatifs ont été publiés ;
- Le ton de la conférence de presse s'est révélé équilibré, la hausse des prix énergétiques générant à la fois des risques à la baisse sur la croissance et à la hausse sur l'inflation. La BCE s'estime être bien positionnée pour faire face à l'incertitude et se révèle déterminée à assurer la stabilité des prix à moyen terme. Elle sera très attentive à l'apparition d'éventuels effets indirects et d'effets de second tour sur les prix ;
- Dans le scénario de base d'une hausse temporaire de l'inflation liée à un choc d'offre, la BCE devrait opter pour un statu quo prolongé tout en adoptant un ton ferme afin de bien ancrer les anticipations d'inflation à moyen terme.

• **La revue des marchés : Un risque de surréaction des Banques centrales**
par Axel Botte

- **Crise iranienne** : les frappes sur les sites énergétiques alimentent la volatilité ;
- **Banques centrales** : statu quo généralisé mais vigilance face à l'inflation ;
- **Obligations** : fort aplatissement des courbes de taux, volatilité extrême sur le Gilt ;
- **Actions** : la hausse des anticipations de taux d'intérêt fait vaciller les marchés.

• **Le graphique de la semaine**



Malgré la séquence géopolitique et un marché du travail à l'arrêt, le S&P 500 évolue dans un canal quasiment horizontal depuis le début de l'année. Sur un historique de 25 ans (premiers trimestres), la trajectoire actuelle est particulièrement bénigne.

Les résultats bien orientés du 4^{ème} trimestre 2025 ont certes soutenu le marché en début d'année mais les craintes liées au marché du crédit privé et le risque représenté par l'IA auraient pu engendrer un plus fort mouvement baissier.

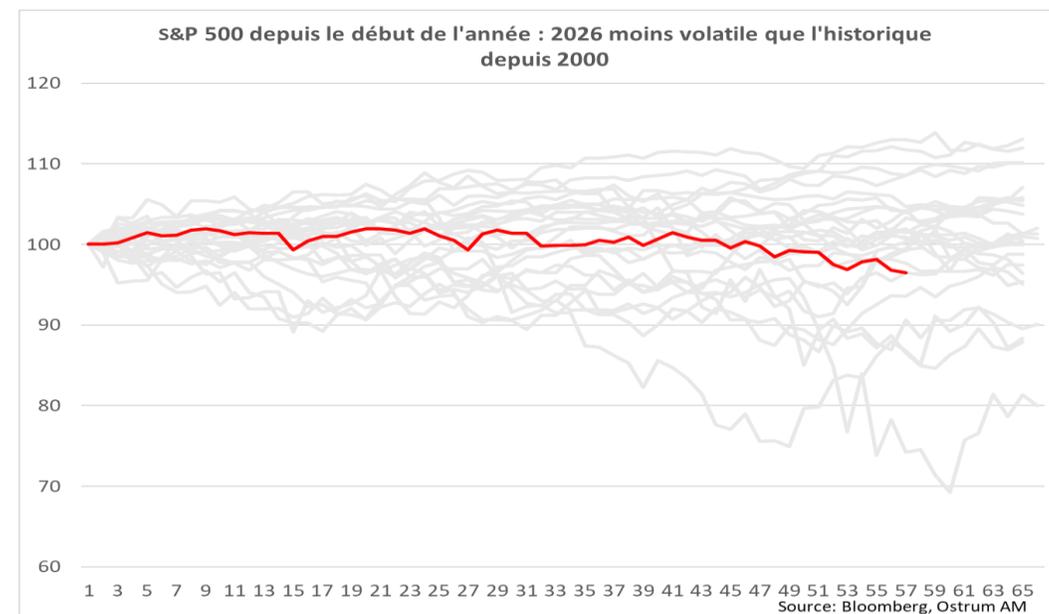
Il semble que nombre d'investisseurs aient couvert leurs risques en amont de sorte que les flux vendeurs sont restés limités.

• **Le chiffre de la semaine**

54

La crise dans le Golfe se traduit par une prime de 54 \$ entre le baril exporté d'Oman et la Brent, lui-même plus cher de 14 \$ que le WTI léger américain.
Source : Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Source: 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 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

