

MyStratWeekly
7 juillet 2026

● **Assets for Life**

Un affilié de



Sommaire

- Revue de la semaine – Le marché du travail américain reste fragile
- Thème – Le gouvernement allemand vise une réforme ambitieuse des retraites

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 : LE MARCHÉ DU TRAVAIL RESTE FRAGILE

Principaux mouvements de la semaine

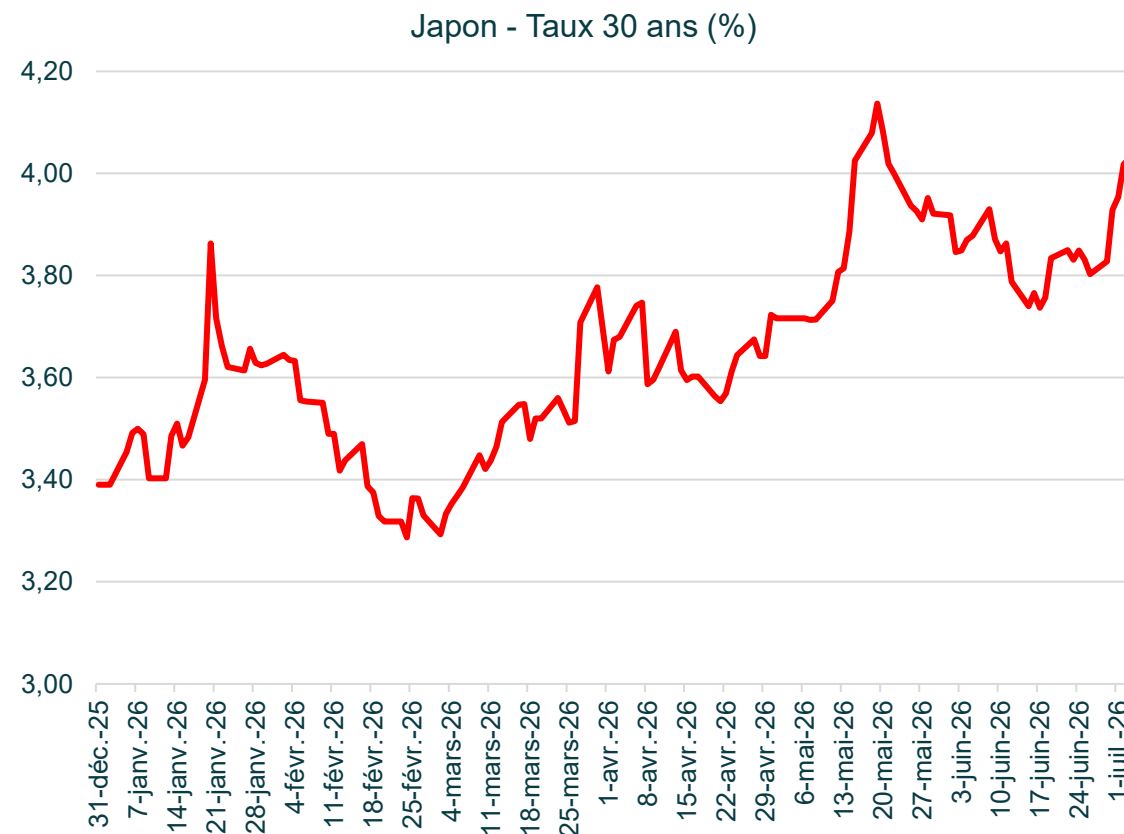
Le brut et la déception sur l'emploi pentifient les courbes

Les courbes se repentifient après la détente de la semaine précédente. Sintra n'a rien apporté, les anticipations d'inflation se modèrent. Quelques allègements sur le crédit avec la fin de semestre.

	26-juin-26	7-juil.-26	Var. (pb ou %)	Var. YTD (pb ou %)
T-note 10 ans	4.37	4.50	13	33
Courbe américaine 2-10 ans	27	36	9	-33
Bund 10 ans	2.85	2.97	12	12
Courbe Allemande 2-10 ans	33	40	7	-33
Italie Spread 10 ans	74	77	4	8
France Spread 10 ans	78	79	1	8
Gilt 10 ans	4.73	4.79	6	31
JGB 10 ans	2.62	2.85	23	79
TIPS point mort à 10 ans	2.20	2.25	4	0
Bund indexé point mort à 10 ans	1.83	1.93	10	18
Euro IG	80	77	-3	-1
Euro High yield	289	282	-7	1
iTraxx IG	52	51	-1	0
iTraxx XO	248	239	-8	-4
JPM EMBI Global Div. Spread	237	237	0	-16
S&P 500	7 357	7 537	2.4%	10.1%
Nasdaq 100	29 440	29 698	0.9%	17.6%
Euro Stoxx 50	6 268	6 398	2.1%	10.5%
VIX	18.89	15.57	-17.6%	4.1%
Indice DXY	101.36	100.95	-0.4%	2.7%
USD/JPY	161.74	162.04	-0.2%	-3.2%
EUR/USD	1.138	1.143	0.4%	-2.6%

Les JGBs à 30 ans au-delà de 4%

Hausse forte des rendements obligataires japonais



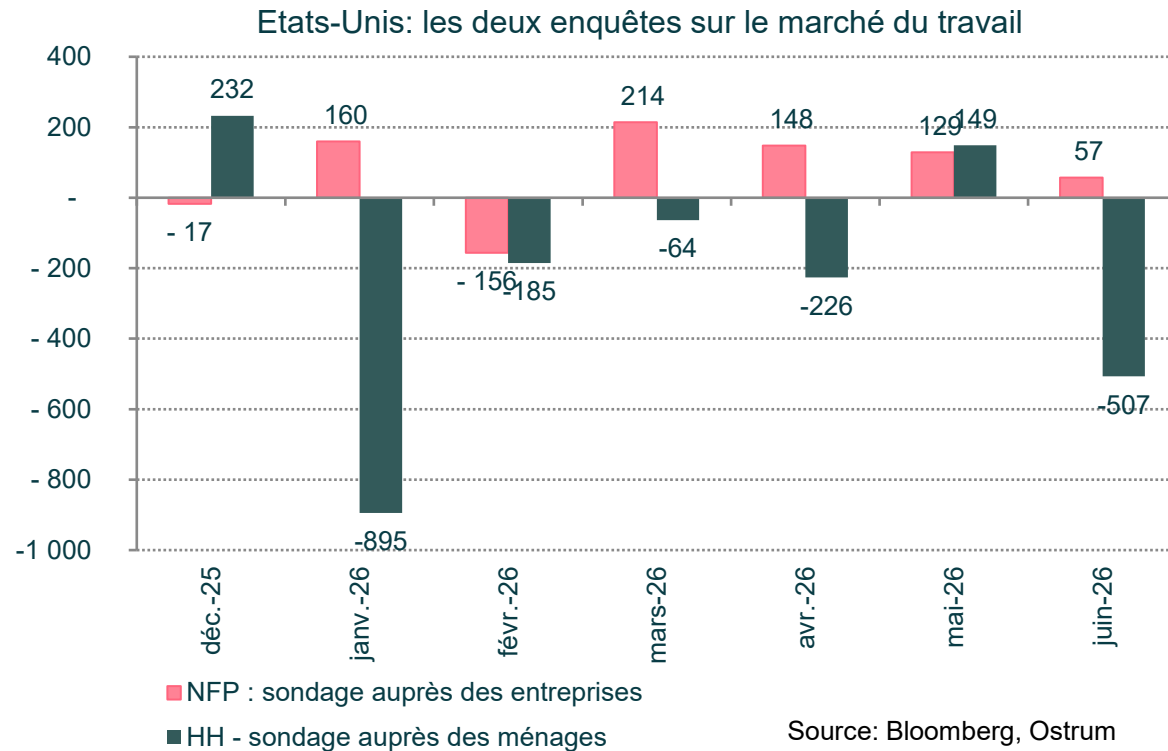
Source: Bloomberg, Ostrum AM

ÉTATS-UNIS : LE MARCHÉ DU TRAVAIL RESTE FRAGILE

57k créations nettes en juin mais le sondage des ménages est très négatif

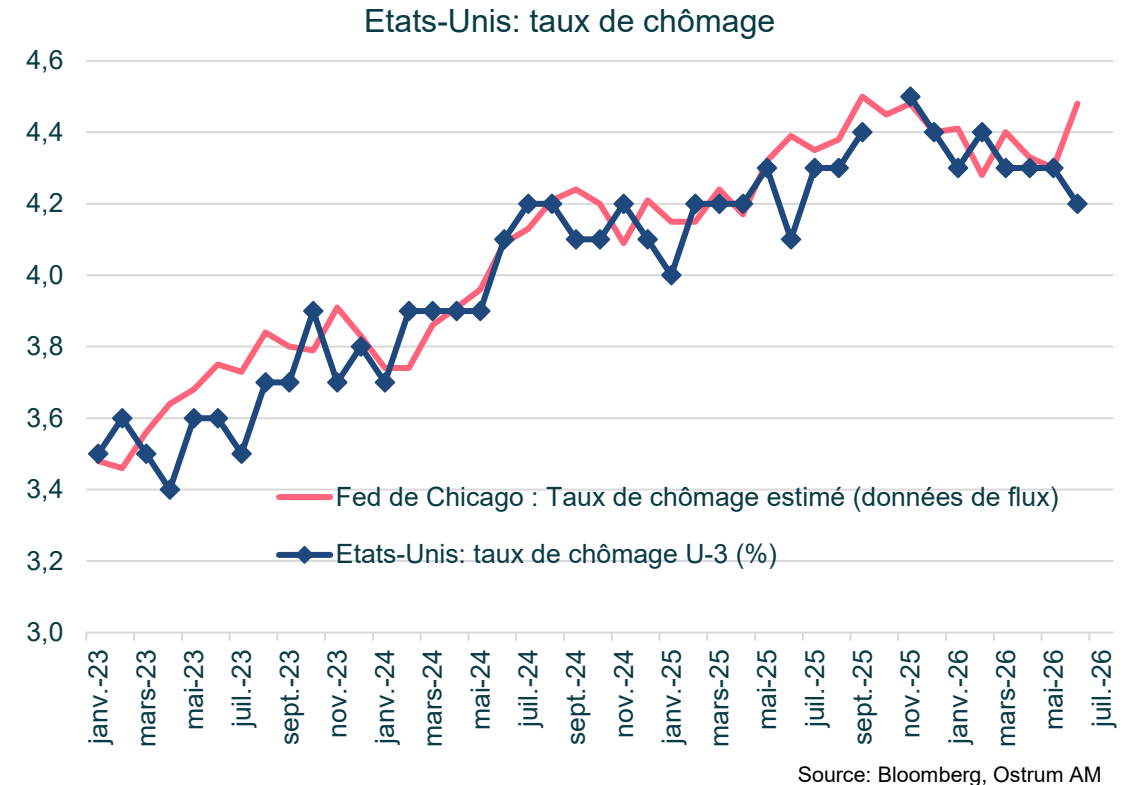
Le marché du travail dans une situation incertaine

Les créations d'emplois autour de 50k sont insignifiantes. L'enquête auprès des ménages montre une destruction nette de l'ordre de 500k.



Le chômage à 4,2 % pose question

L'estimation de la Fed de Chicago indique une incohérence avec les données de flux d'entrée-sortie sur le marché du travail. Le taux de participation est censé avoir plongé de 0,3 pp.



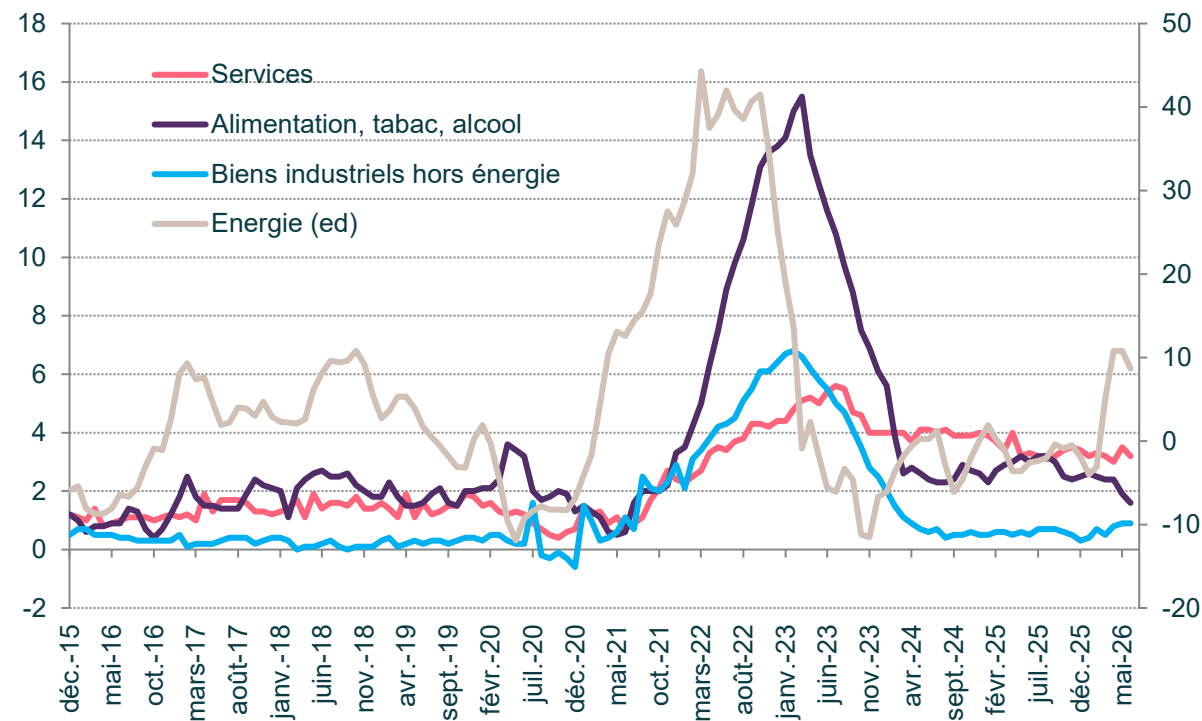
ZONE EURO : INFLATION

L'inflation sous-jacente soutenue requerra deux hausses de la BCE

L'inflation à 2,8% en juin grâce à l'énergie

L'inflation sous-jacente se tasse à 2,4 %. La légère décélération des prix des services (+3,2 %) reste insuffisante pour rassurer la BCE. Les prix alimentaires décélèrent fortement (+1,6 %). Les prix de l'essence ont reflué de 7 % en juin.

Zone euro : Inflation - IPCH par principales catégories

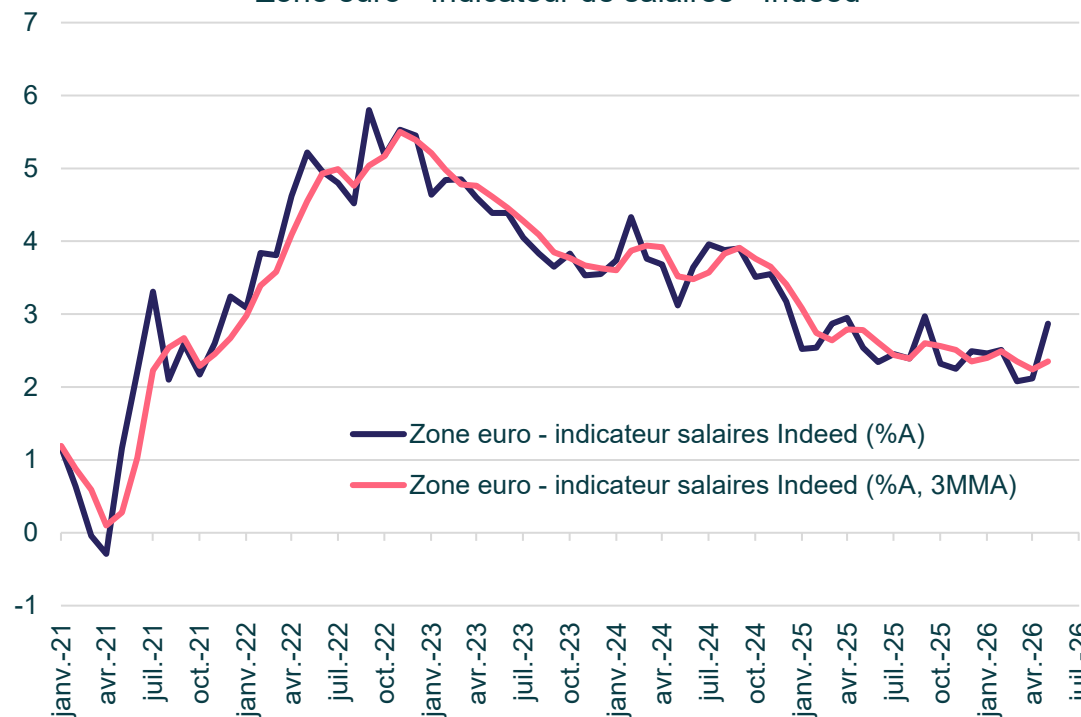


Source: Bloomberg, Ostrum

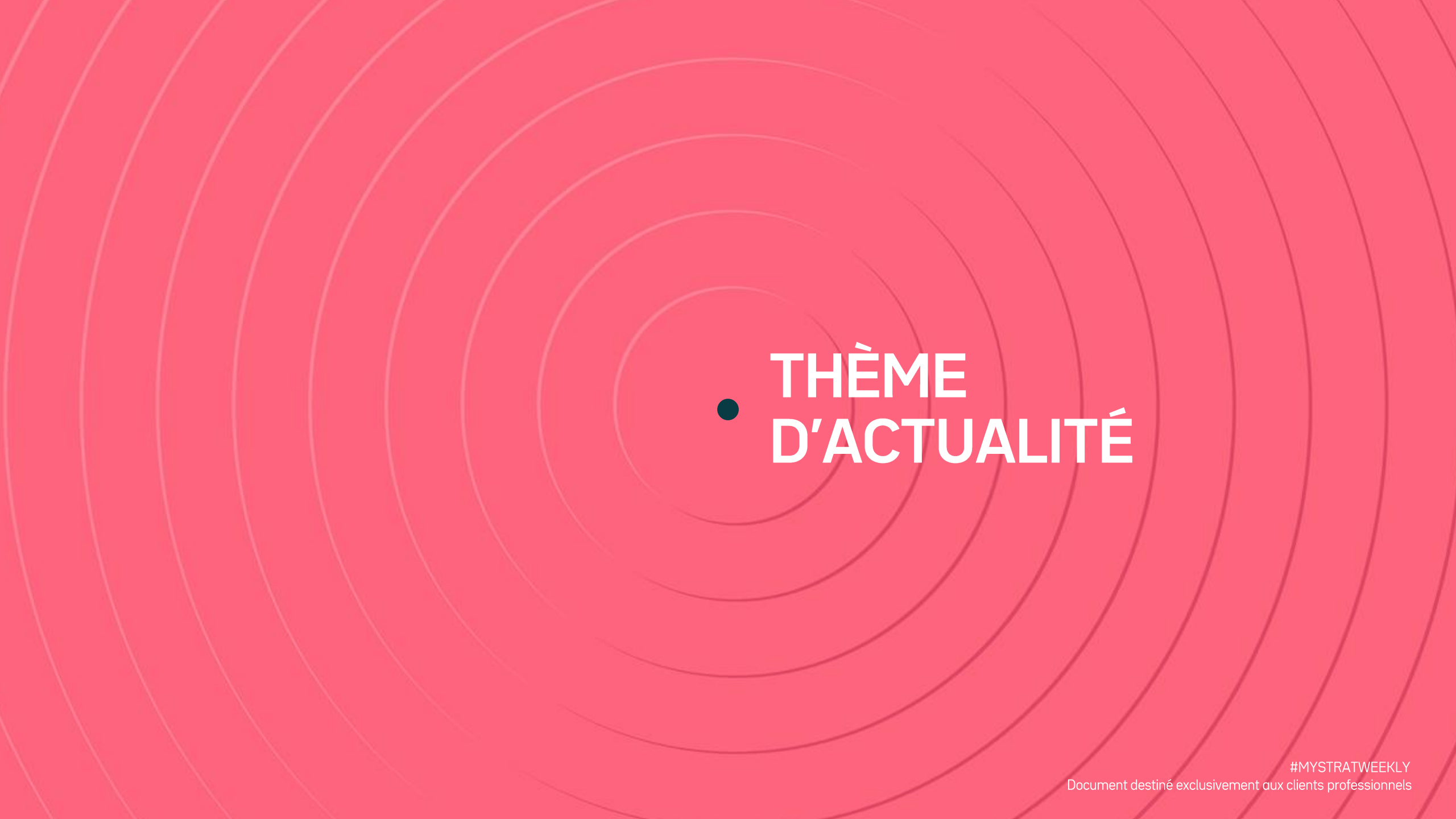
La BCE attentive aux anticipations des ménages

Le taux de chômage est stable au plus bas historique ce qui peut alimenter un effet de second tour d'autant que les négociations 2026 ont été faites avant l'Iran. Indeed laisse supposer un frémissement des salaires.

Zone euro - Indicateur de salaires - Indeed



Source: Bloomberg, Ostrum AM

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.

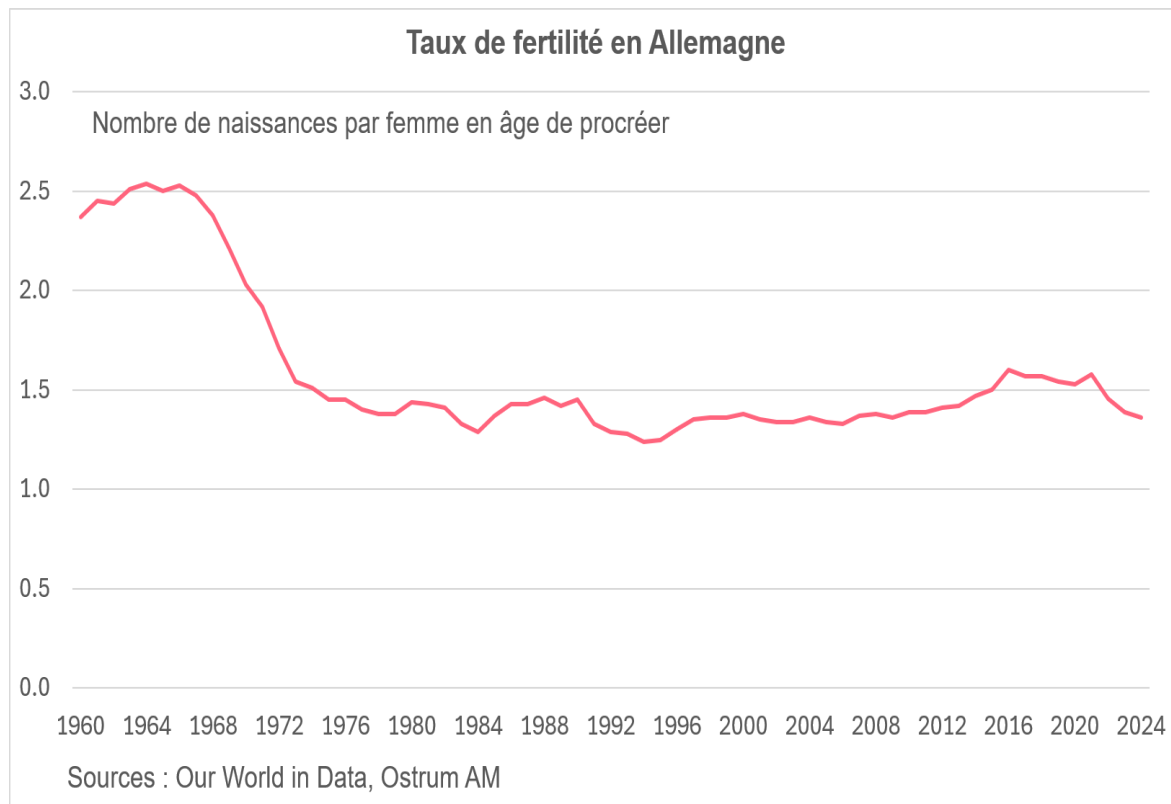
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : LE GOUVERNEMENT ALLEMAND VISE UNE RÉFORME AMBITIEUSE DES RETRAITES

L'Allemagne fait face à un choc démographique...

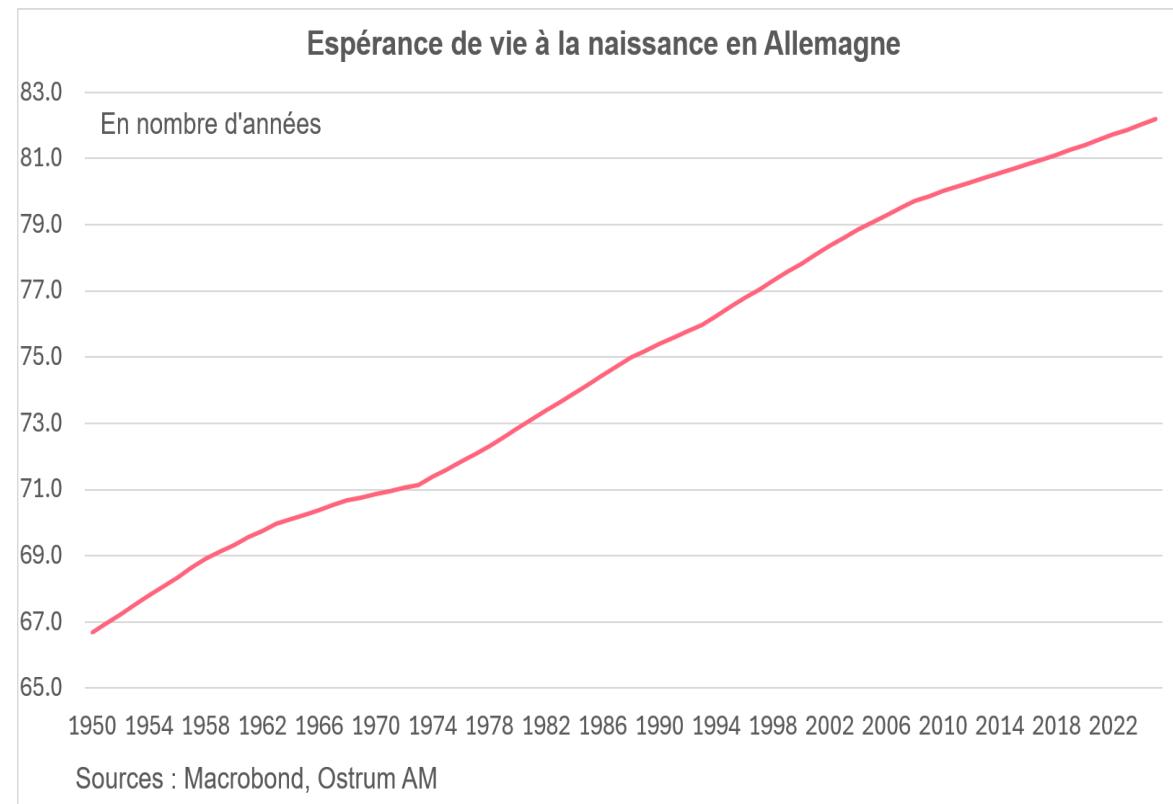
Le taux de natalité a nettement baissé et ne permet pas le renouvellement de la population

Ce taux est de 1,32 en 2025, le plus bas depuis 1997



L'espérance de vie à la naissance a augmenté significativement grâce aux progrès réalisés dans la médecine

Elle s'élève à 82 ans en moyenne en 2025

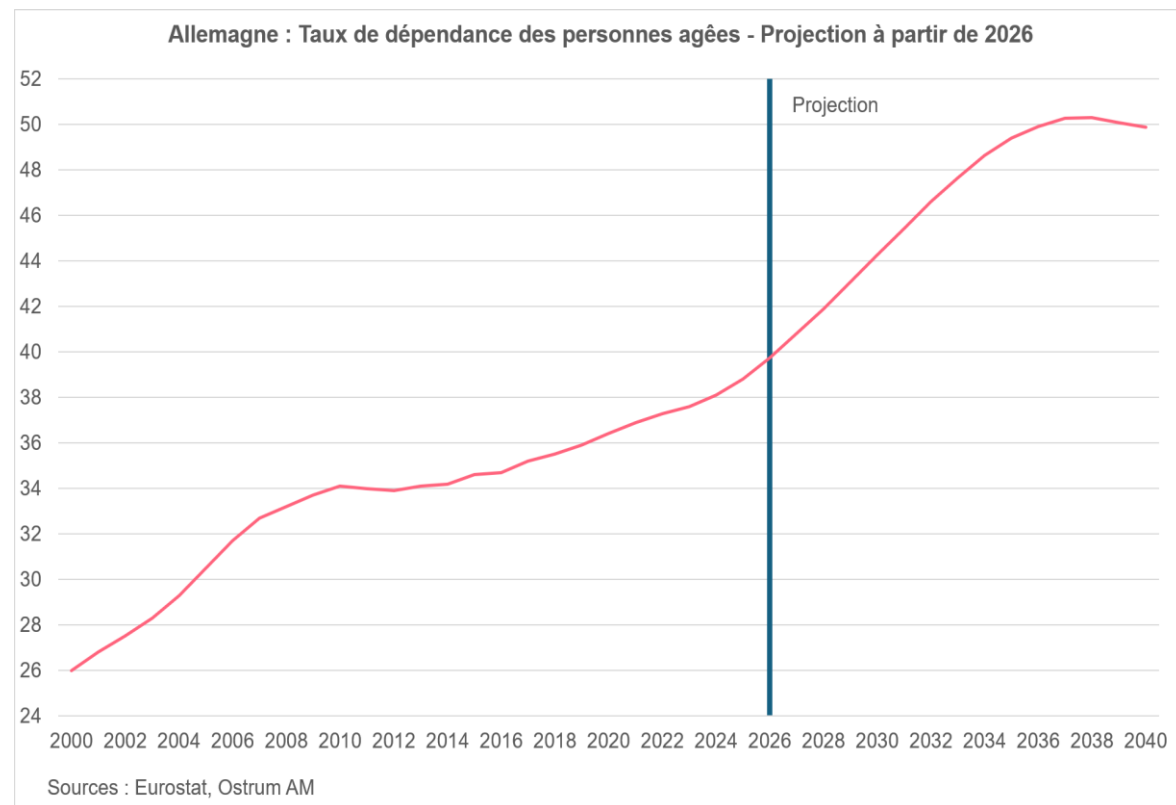


THÈME : LE GOUVERNEMENT ALLEMAND VISE UNE RÉFORME AMBITIEUSE DES RETRAITES

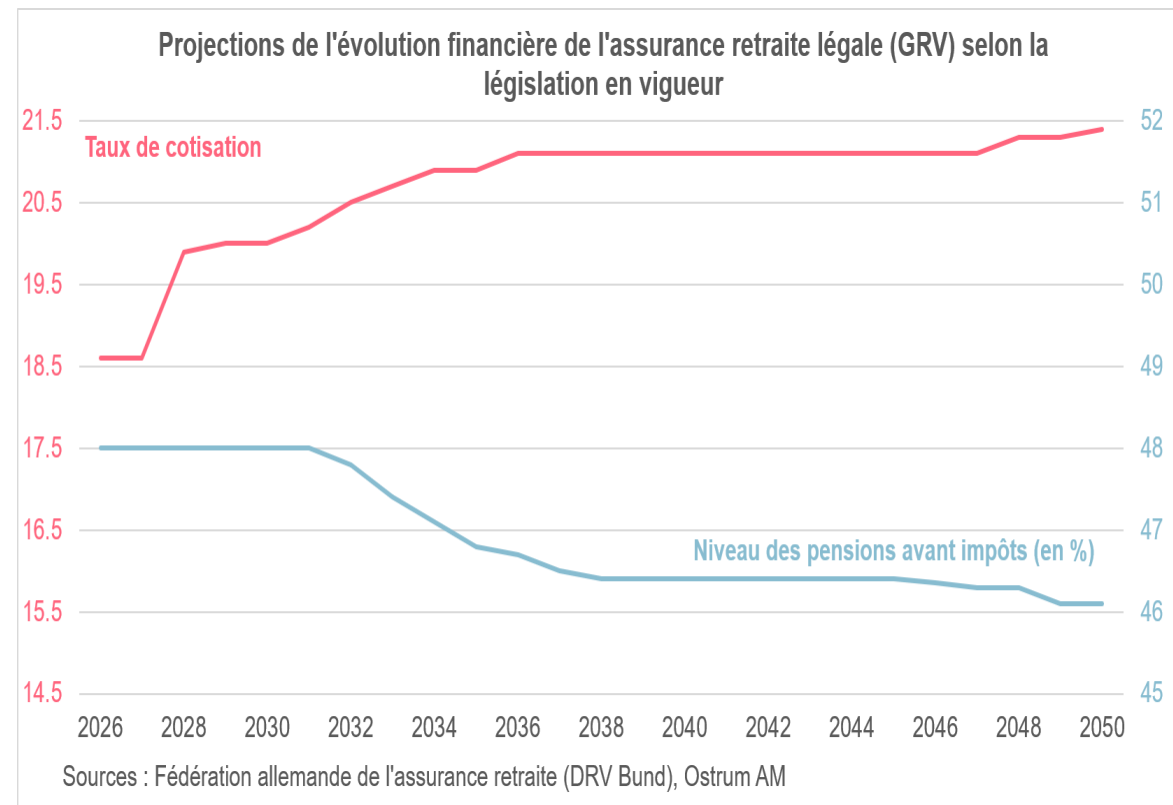
... menaçant le financement du système de retraite

Le vieillissement de population va significativement s'accélérer avec le « papy boom »

Le nombre de personnes âgées de 65 ans et plus pour 100 actifs devrait presque doubler d'ici 2035 par rapport à 2000 et atteindre 50%



Sans réforme, la poursuite du financement du système de retraite nécessiterait une hausse du taux de cotisation et une baisse du niveau des pensions



THÈME : LE GOUVERNEMENT ALLEMAND VISE UNE RÉFORME AMBITIEUSE DES RETRAITES

Il souhaite agir sur l'ensemble des paramètres pour assurer un effort plus équitable entre les générations

Accord de la coalition pour adopter les 33 mesures proposées par la Commission d'experts

Augmentation progressive de l'âge légal de départ à la retraite

- Lier l'âge de départ à la retraite à l'espérance de vie
- L'âge de départ à la retraite passerait de 67 ans à 67,5 ans en 2041

Durcissement des conditions de retraite anticipée

- Suppression de la retraite anticipée sans décote après 45 ans de cotisation
- L'âge minimal pour une retraite anticipée avec décote passerait de 63 à 64 ans

Réactivation du facteur de soutenabilité

- Mécanisme réduisant la progression des retraites lorsque le nombre de retraités augmente plus rapidement que celui des cotisants

Elargissement de la base des cotisants (aux indépendants, fonctionnaires, députés et membres de Conseil d'administration)

Développer les retraites d'entreprises (seulement 33% des personnes percevant une retraite obligatoire en 2023 bénéficient également d'une retraite d'entreprise)

Introduction d'une retraite par capitalisation dans le régime obligatoire

- Création de comptes individuels par capitalisation
- Financée par une cotisation supplémentaire de 2 % répartie à parts égales entre salariés et employeurs
- Création d'un fonds public pour la gestion des placements sur le modèle suédois
- Cela se traduirait par des investissements supplémentaires de 30 à 35 Mds d'euros par an

L'ensemble de ces réformes permettrait un financement du système de retraite avec une hausse plus modérée du taux de cotisation par rapport à une situation de statu quo et une augmentation significative des retraites à partir de 2040.



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 gouvernement allemand vise une réforme ambitieuse des retraites**
par Aline Goupil-Raguénès

- En Allemagne, comme bon nombre de pays, le vieillissement de la population va s'accroître au fur et à mesure de l'arrivée à l'âge de la retraite de la génération du « baby boom ». Ce défi démographique menace le financement du régime de retraite allemand basé principalement sur un système par répartition ;
- La coalition gouvernementale vient de s'entendre pour adopter d'ici la fin de l'année une réforme ambitieuse des retraites. Elle se base sur les 33 propositions présentées, le 23 juin, par la Commission d'experts ;
- L'ensemble des paramètres seraient ajustés : augmentation progressive de l'âge légal de départ à la retraite, suppression des départs anticipés sans décote, réintroduction d'un mécanisme limitant la progression des pensions lorsque le nombre de retraités augmente plus vite que celui des actifs, élargissement de la base des cotisants au régime obligatoire...
- ... la réforme la plus importante est l'introduction d'une retraite publique par capitalisation venant compléter le régime obligatoire par répartition. Elle serait financée par une cotisation supplémentaire de 2 % et permettrait d'augmenter significativement le niveau des retraites à partir de 2040 ;
- L'adoption de ces mesures permettrait d'assurer la viabilité du système de retraite allemand, de développer son marché de capitaux (30 à 35 Mds d'euros d'investissements supplémentaires par an) et de donner une culture d'investissement en actions aux ménages, ces derniers préférant pour le moment investir dans des placements peu risqués et à faibles rendements. Cela permettrait en outre de favoriser l'union de l'épargne et des investissements de l'UE nécessaire au financement d'investissements clés dans la décarbonation, la technologie et la défense.

• **La revue des marchés : L'emploi américain toujours fragile**
par Axel Botte

- **Pétrole** : les cours du brut poursuivent leur normalisation ;
- **Etats-Unis** : ralentissement des créations d'emplois en juin, chute de la participation ;
- **Obligations** : repentification des courbes, pression forte sur les JGBs ;
- **Spreads** : allègements des portefeuilles en fin de semestre.

• **Le graphique de la semaine**



Ralentissement du marché du travail américain. En juin, les créations d'emplois ont été de 57 000 selon le Bureau of Labor Statistics, après une révision baissière de 74 000 pour les deux précédents mois. Cependant, l'enquête auprès des ménages américains indiquent une baisse de 507 000 des créations d'emplois. Les révisions annuelles pourraient à nouveau révéler une surestimation des NFP, à l'image du Quarterly Census of Employment & Wages (QCEW), qui suggérerait un excès de 900 000 emplois fin 2024.

Le taux de chômage a baissé à 4,2 % lié à la baisse du taux de participation à 61,5 %, soit son plus bas niveau depuis cinq ans.

• **Le chiffre de la semaine**
250

Les Etats-Unis célèbrent cette année les 250 ans de la déclaration d'indépendance de l'Empire britannique.
Source : Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Marché du travail américain: créations d'emplois NFP (BLS) et enquête auprès des ménages (variations mensuelles en milliers)



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

