

MyStratWeekly

15 septembre 2026

Sommaire

- Revue de la semaine – Semaine chargée pour les Banques centrales
- Thème – L'intervention sur le yen

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 : PÉTROLE ET BANQUES CENTRALES

Principaux mouvements de la semaine

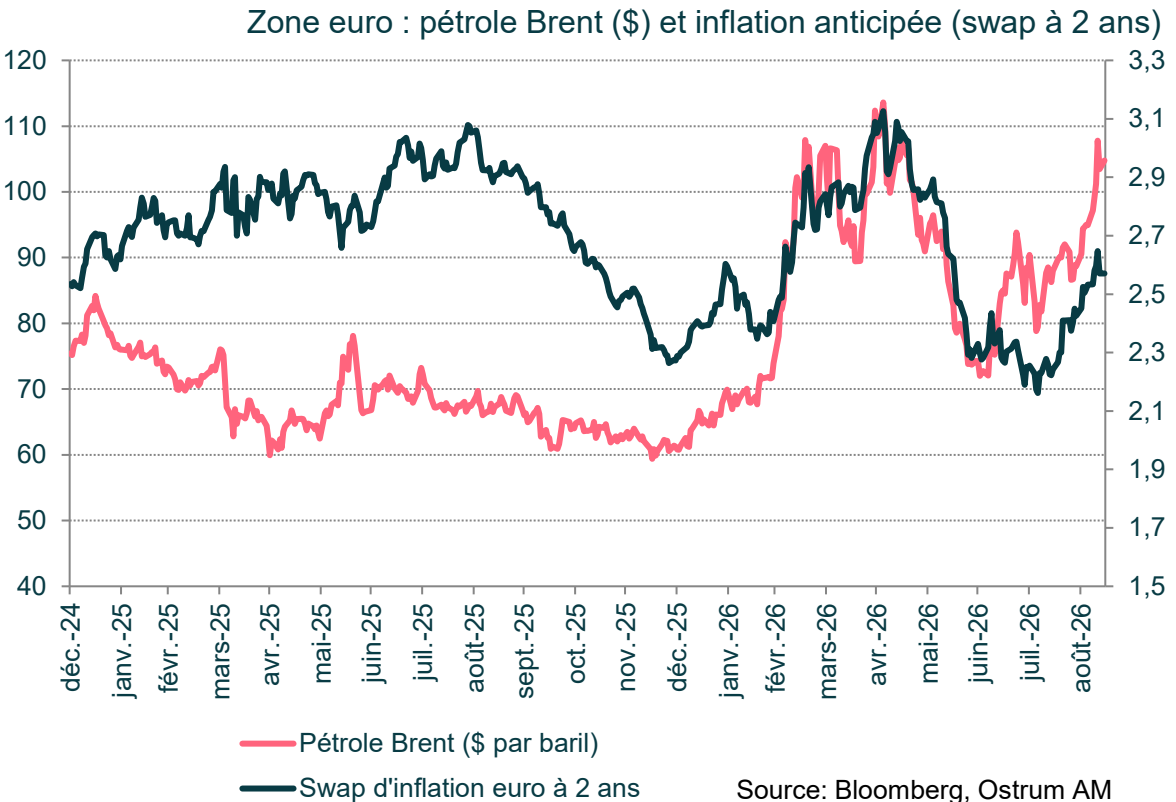
La pression des taux monte

Tensions sur les taux avant les Banques centrales, les spreads souverains réagissent, un peu de volatilité sur les actions.

	4-sept.-26	15-sept.-26	Var. (pb ou %)	Var. YTD (pb ou %)
T-note 10 ans	4.78	4.99	21	86
Courbe américaine 2-10 ans	41	35	-7	-34
Bund 10 ans	3.34	3.53	19	69
Courbe Allemande 2-10 ans	39	28	-11	-46
Italie Spread 10 ans	81	86	5	18
France Spread 10 ans	86	95	10	26
Gilt 10 ans	5.22	5.37	15	89
JGB 10 ans	2.92	3.04	12	97
TIPS point mort à 10 ans	2.35	2.38	3	13
Bund indexé point mort à 10 ans	2.17	2.26	9	52
Euro IG	80	84	4	6
Euro High yield	285	288	3	7
iTraxx IG	51	54	3	4
iTraxx XO	249	263	14	19
JPM EMBI Global Div. Spread	173	175	2	-23
S&P 500	7 719	7 657	-0.8%	11.3%
Nasdaq 100	29 544	29 368	-0.6%	15.4%
Euro Stoxx 50	6 393	6 250	-2.2%	8.1%
VIX	14.53	17.08	17.5%	14.4%
Indice DXY	99.18	99.57	0.4%	1.4%
USD/JPY	156.26	154.93	0.9%	1.3%
EUR/USD	1.161	1.155	-0.6%	-1.8%

Nouvelles tensions sur le pétrole

Les Houthis ont pris le contrôle du détroit de Bab el-Mandeb et le pipeline est-ouest saoudien est arrêté [4Mb/j]. Des pourparlers devaient s’ouvrir entre l’Iran et 7 pays du Golfe sur l’ouverture d’une voie navigable dans les eaux territoriales omanaises.



ZONE EURO : LA BCE RELÈVE SON TAUX

Hausse de 25 pb en septembre, une mesure de prudence face à l'inflation ?

Hausse persistante de l'inflation totale

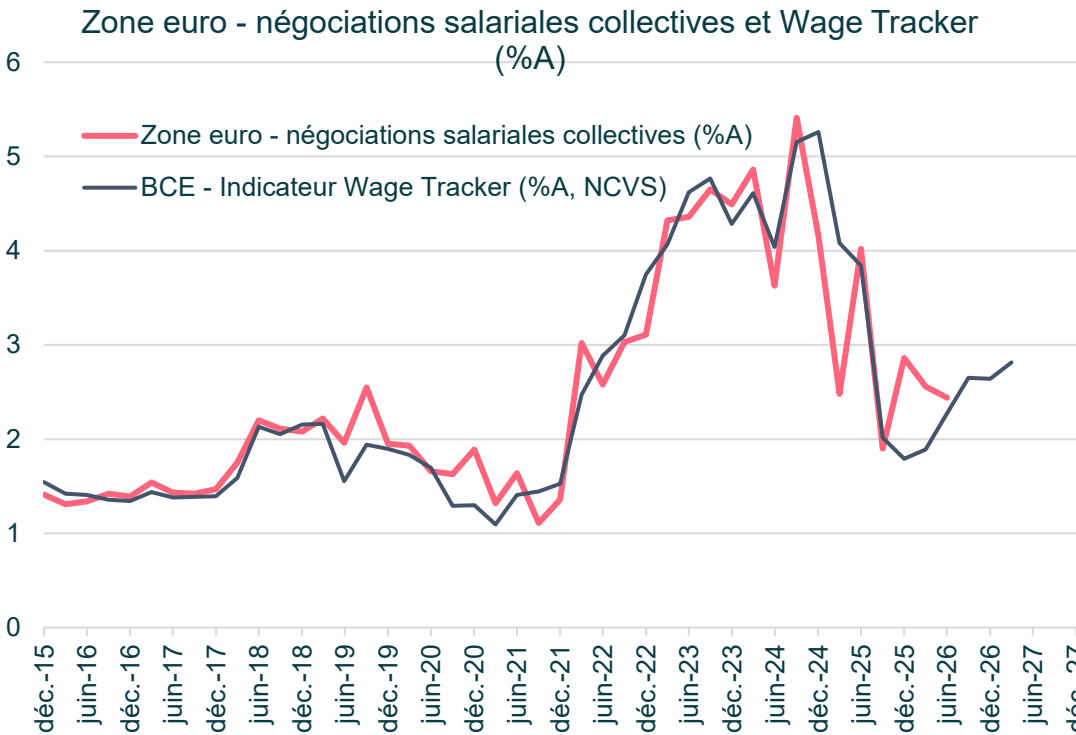
Les révisions d'inflation et de croissance sont relevées mais avec un profil de risque asymétrique haussier sur l'inflation, baissier sur la croissance. La prévision 2028 au-dessus de la cible d'inflation laisse entrevoir un resserrement additionnel.

Le marché attend jusqu'à 3,5 hausses de taux d'ici juillet. Cela semble excessif.

Prévisions de la BCE	2025	2026	2027	2028
Croissance du PIB %A	1.4	0.9	1.4	1.5
vs. Juin 2026	0.2	0.0	0.1	0.1
Inflation %A	2.1	3.0	2.5	2.1
vs. Juin 2026	0.0	0.4	0.5	0.0
Taux de chômage	6.3	6.2	6.1	5.9
vs. Juin 2026	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3
			Source: BCE, Ostrum AM	

Les salaires accélèrent sans excès

Les salaires sont un point d'attention. Il ne semble pas que l'accélération à venir soit de nature à changer la tendance de l'inflation (effets de second tour contenus)



Source: Bloomberg, Ostrum AM

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

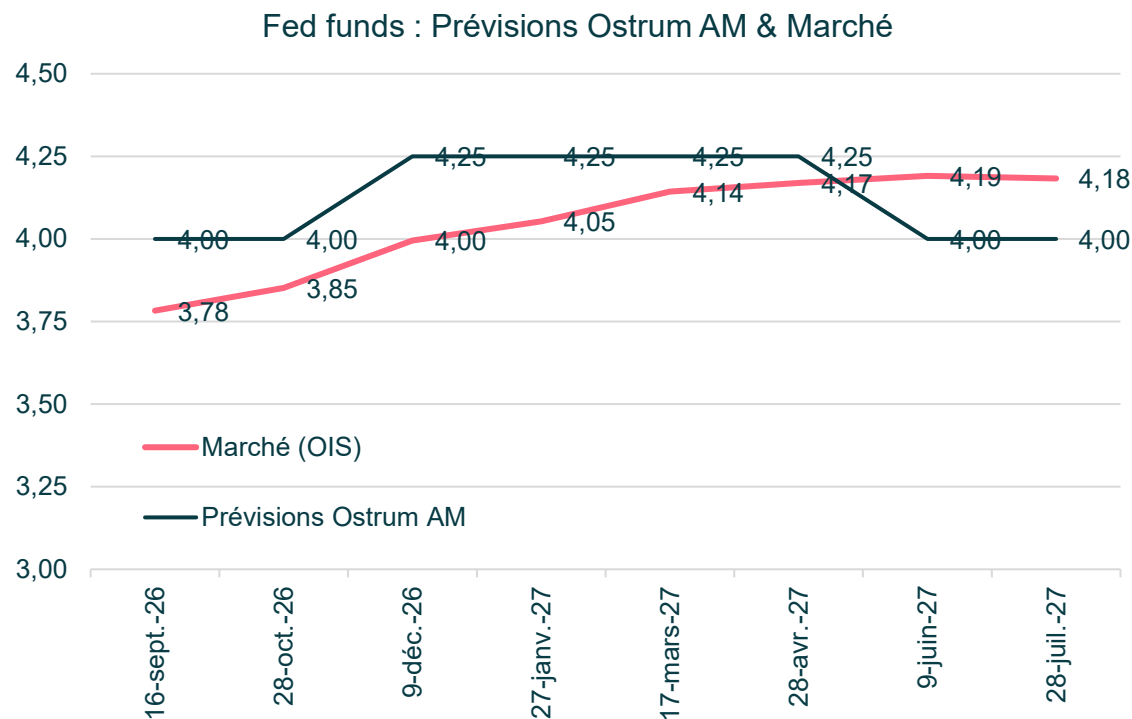
FED : HAUSSE DES TAUX DE 25 PB

6

La Fed ignore le marché du travail pour se focaliser sur l'inflation

Warsh va probablement augmenter les Fed funds

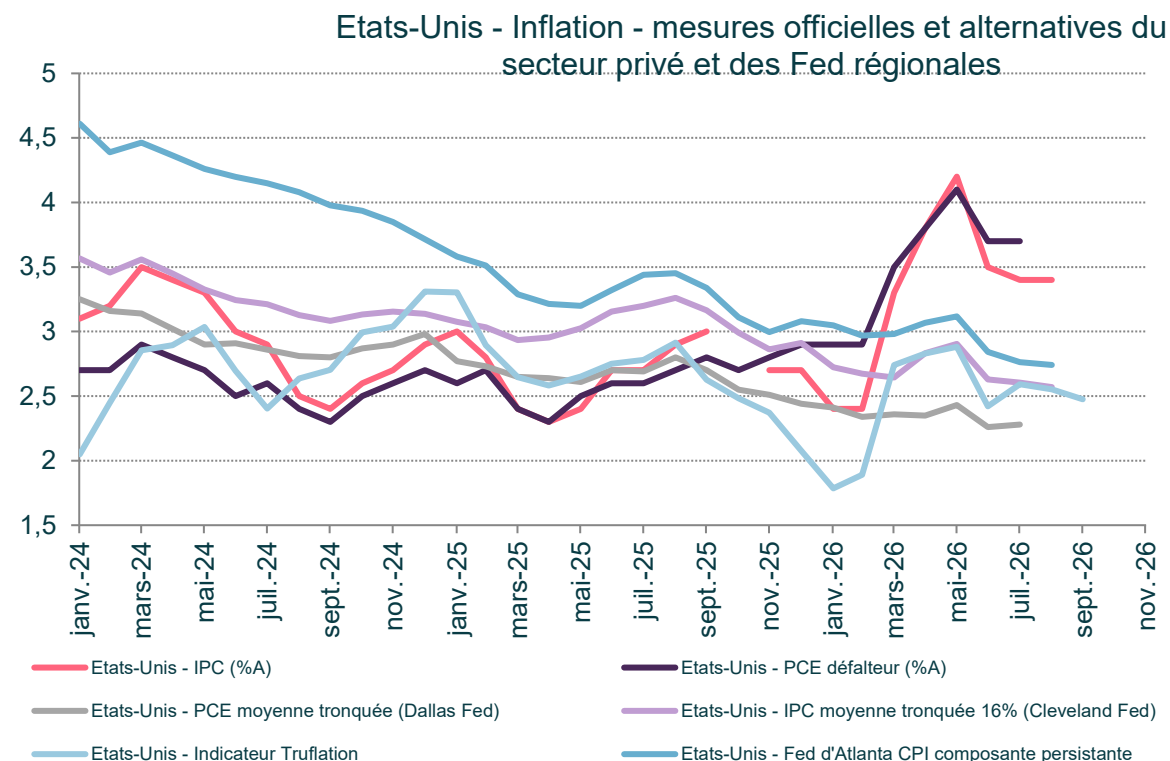
Un des scénarios est une double hausse puis une baisse en 2027 après la baisse cyclique de l'inflation.



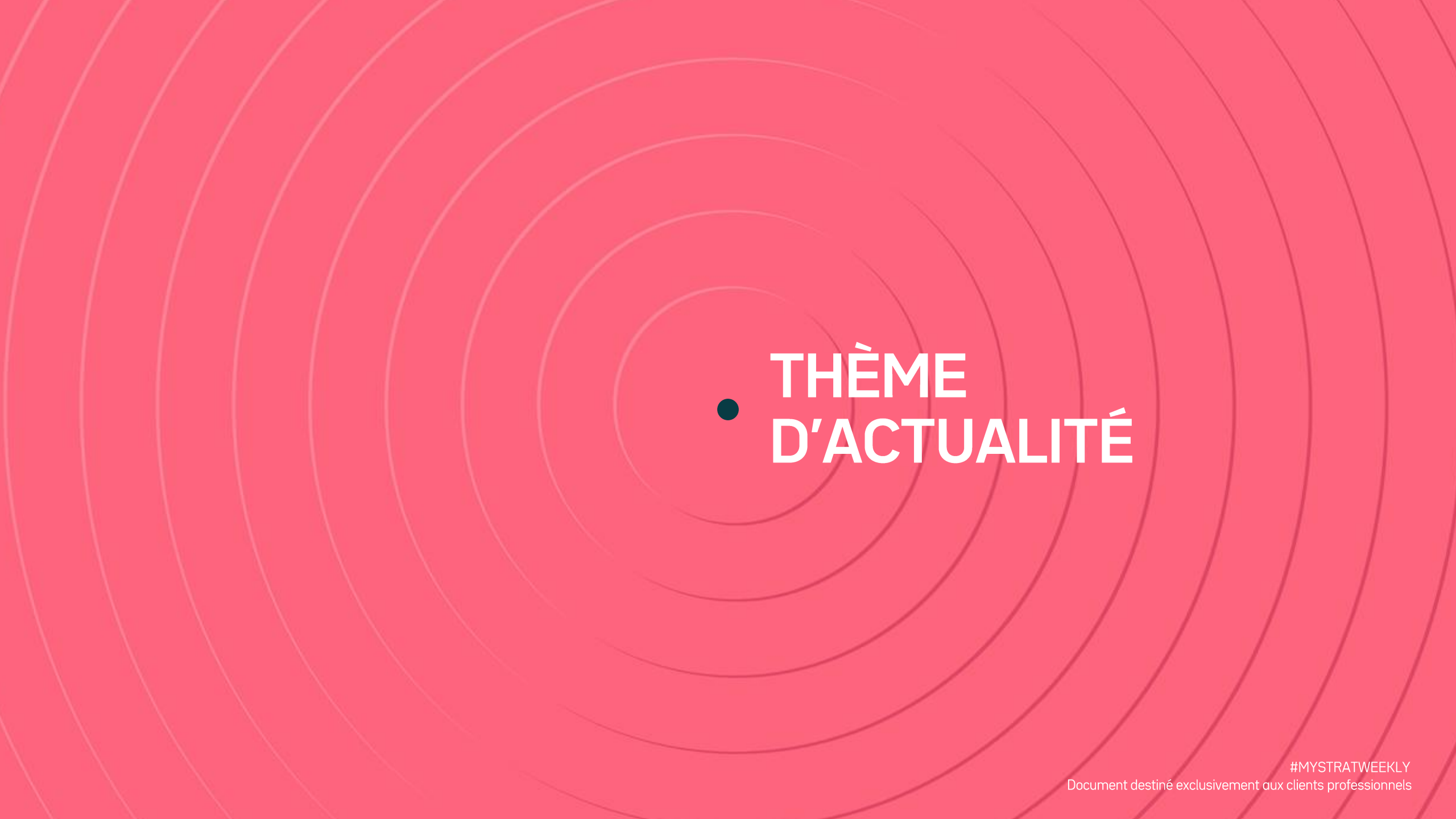
Source: Bloomberg, Ostrum AM

Faire converger l'inflation vers la cible

Warsh considère que l'inflation en tendance n'est pas encore compatible avec la cible. Pourtant la plupart des mesures d'inflation indiquent déjà une modération des prix.



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.

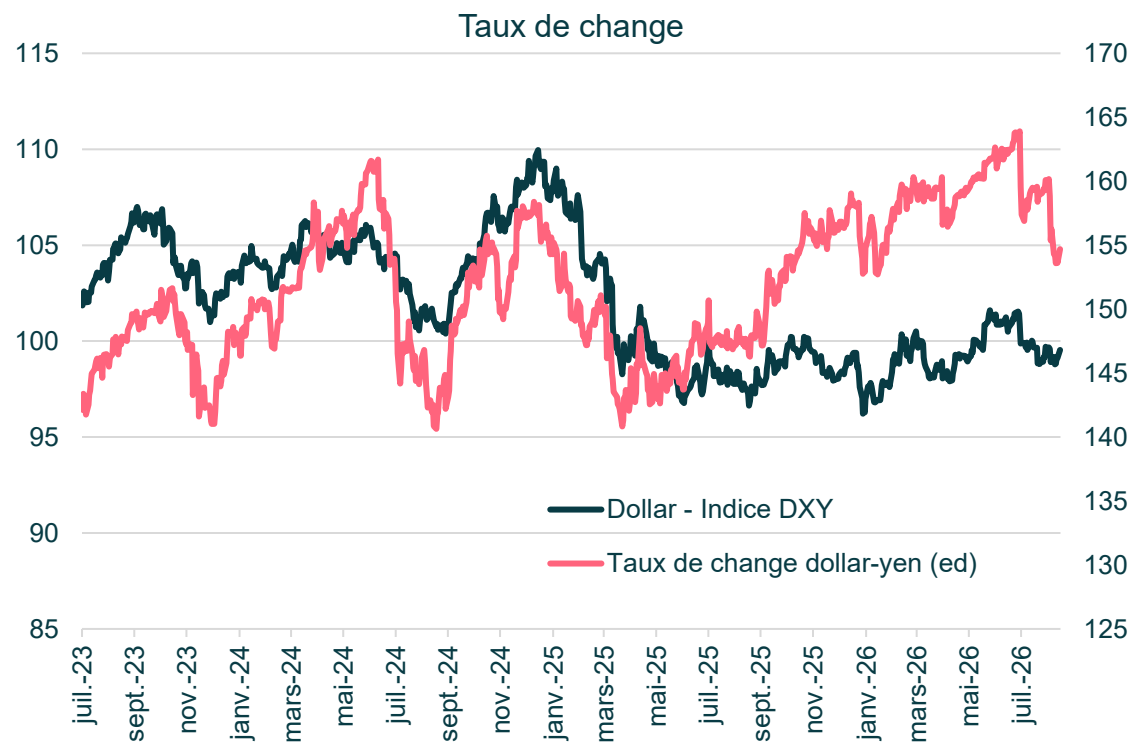
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : INTERVENTION SUR LE YEN

Intervention du MoF et Trésor américain sur le yen

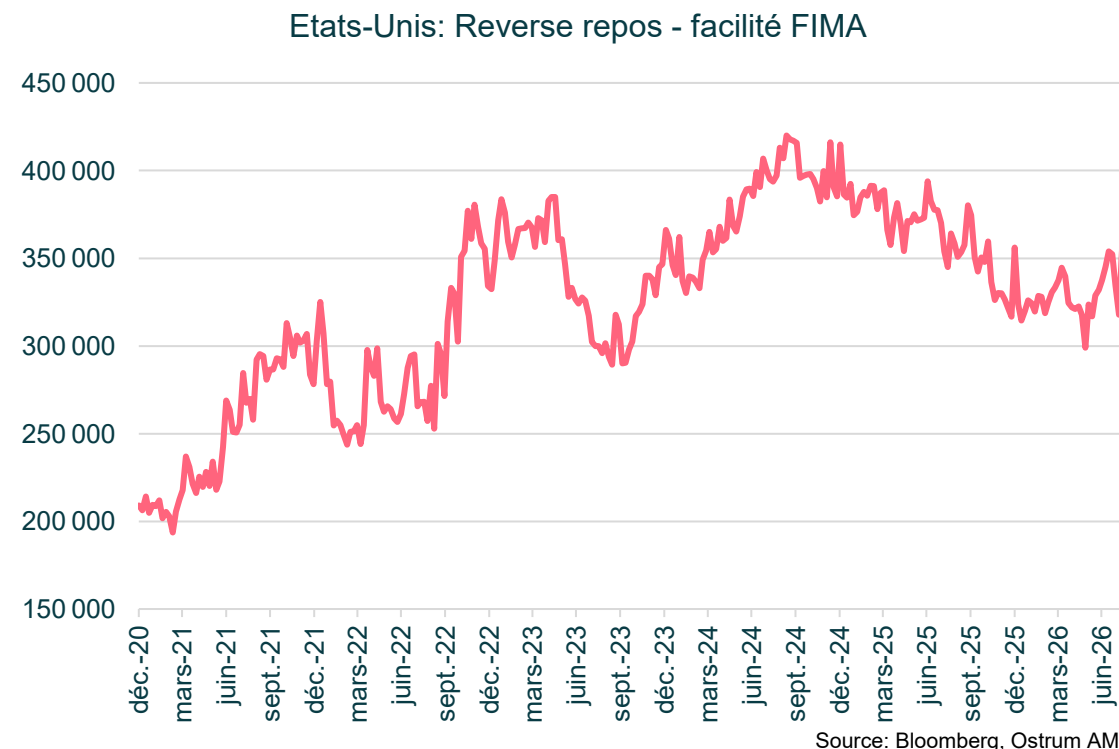
Le MoF a vendu pour près de 100 mds \$

Le taux de change du yen a brièvement monté, mais les « *carry trades* » restent présents.



Bessent a peur des rapatriements de capitaux défavorables aux Treasuries

Bessent est intervenu en vendant environ 5 milliards d'euros pour acheter du yen. C'est aussi un moyen de dire que le dollar n'est pas le problème. Pour éviter de vendre des dollars, la BoJ place ses Treasuries en repo à la Fed.

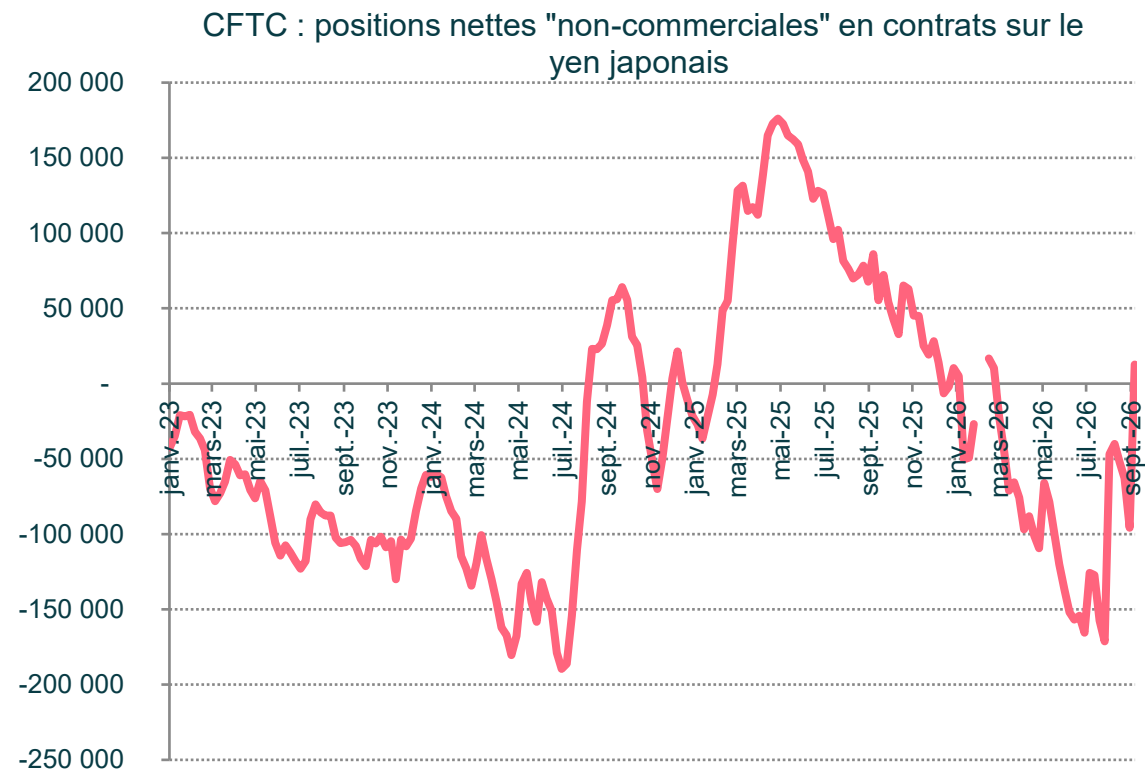


THÈME : INTERVENTION SUR LE YEN

Les positions spéculatives se normalisent

Les positions spéculatives s'annulent

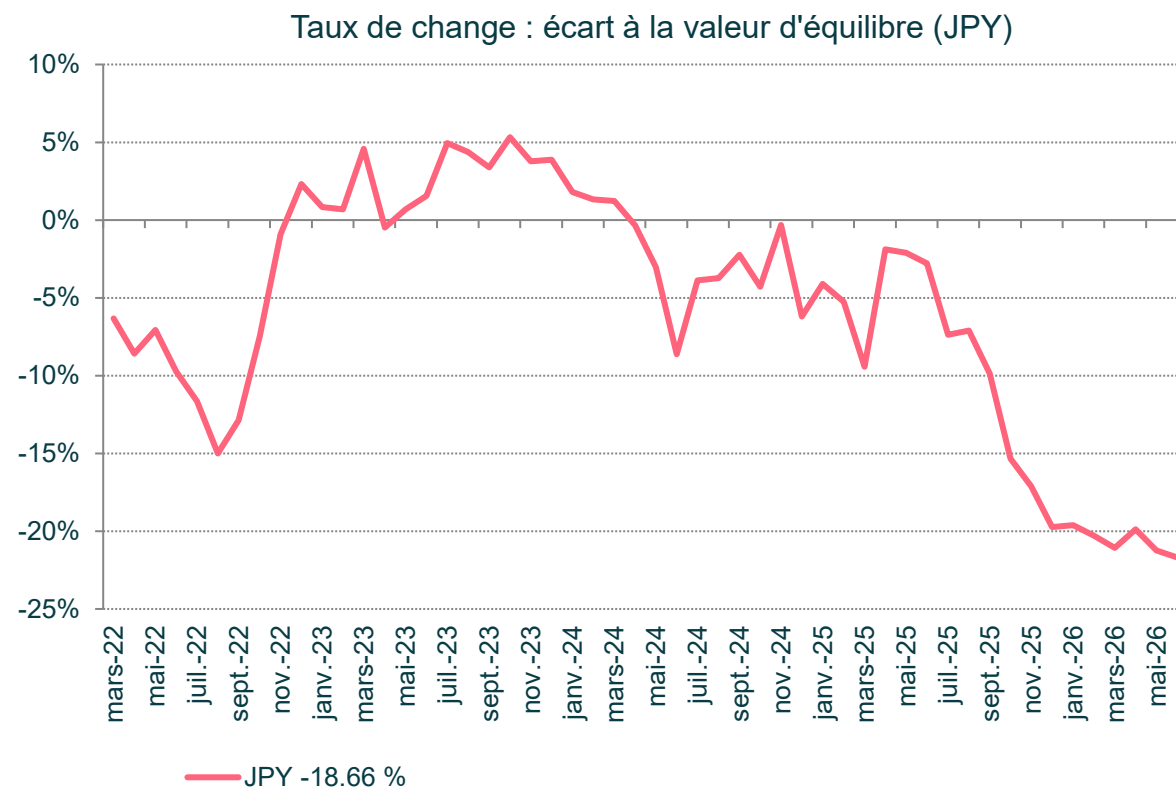
Les acteurs spéculatifs ont couvert le risque d'intervention et d'arrêt des carry trades sur le yen.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le yen japonais est dévalué

Le potentiel haussier est significatif au regard des valorisations du yen.
Le potentiel est de l'ordre de 20% soit un dollar-yen autour de 125.



— JPY -18.66 %

Source: Bloomberg, Ostrum AM
#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

THÈME : INTERVENTION SUR LE YEN

10

L'effet collatéral des rapatriements potentiels

Le risque de flux de rapatriement

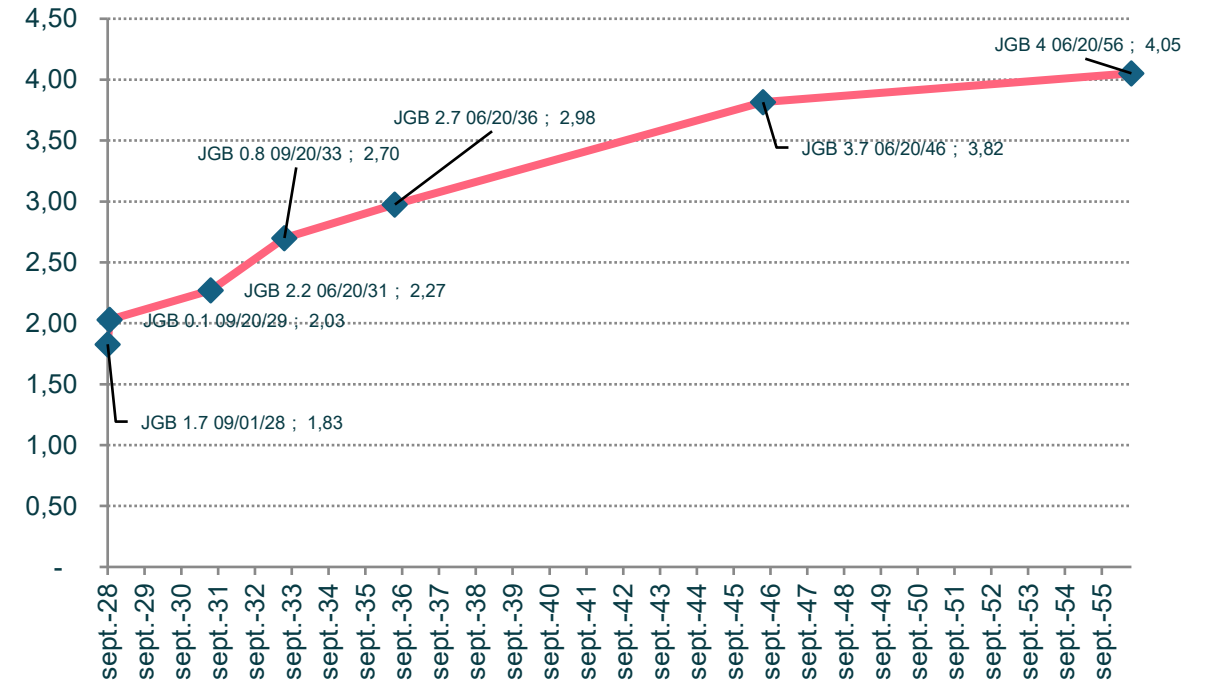
Les JGBs offrent un spread significatif au-dessus des Treasuries. Les institutions japonaises ne couvrent pas leur risque de change. Le soutien de Bessent s'explique par ces flux vendeurs potentiels de Treasuries.

Cross-currency spreads				
JGB	Rendement	UST Benchmark	asset swap spread	
JGB 1.7 09/01/28	1.83	T 4.125 08/31/28		21.7
JGB 0.1 09/20/29	2.03	T 4.375 09/15/29		19
JGB 2.2 06/20/31	2.27	T 4.375 08/31/31		26.9
JGB 0.8 09/20/33	2.70	T 4.5 08/31/33		30
JGB 2.7 06/20/36	2.98	T 4.625 08/15/36		44.5
JGB 3.7 06/20/46	3.82	T 5.125 08/15/46		76
JGB 4 06/20/56	4.05	T 5.125 08/15/56		90.4
Source: Bloomberg, Ostrum AM				

Courbe des taux japonais

La pente de la courbe est attractive., notamment pour les institutions ayant un passif en yen.

Japon : Courbe des taux



Source: Bloomberg, Ostrum AM



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'heure de vérité pour le yen

par Axel Botte

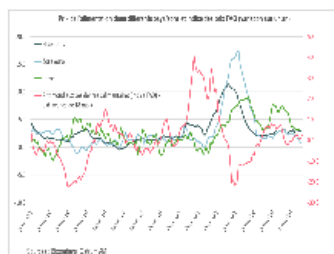
- **Intervention conjointe sans précédent** — Le Trésor américain a vendu des euros pour soutenir le yen en août 2026, marquant la première collaboration monétaire entre les États-Unis et le Japon en 15 ans, la faiblesse du yen au-delà de 160/dollar étant perçue comme un risque systémique.
- **Les causes structurelles persistent** — L'effondrement du yen provient de la politique ultra-accommodante de la BoJ face au resserrement de la Fed, créant des flux massifs de carry trade. Par ailleurs, les investisseurs institutionnels japonais (GPIF, assureurs) maintiennent d'importantes expositions étrangères non couvertes.
- **Motivations stratégiques américaines** — Washington est intervenu prétendument pour protéger la compétitivité des entreprises manufacturières américaines face à l'Asie du Sud-Est mais surtout pour empêcher les ventes de Treasuries par les institutions japonaises susceptibles de déstabiliser les marchés obligataires américains.
- **Le succès de l'opération de soutien du yen dépend de l'action de la BoJ** — L'intervention seule est insuffisante ; le redressement du yen nécessite des hausses de taux significatives par la BoJ à partir de septembre 2026 pour réduire les sorties de capitaux structurelles et normaliser le différentiel de politique monétaire.

La revue des marchés : Après la BCE, la Fed va durcir sa politique.

par Axel Botte

- **BCE** : hausse de 25 pb, inflation et croissance revues en hausse avec des risques asymétriques ;
- **Fed** : probable hausse des taux de 25 pb ;
- **Taux** : le Krach mou se poursuit dans l'attente des Banques centrales ;
- **Actifs risqués** : le crédit, le high yield, les actions amortissent le choc de taux.

Le graphique de la semaine



En dépit du choc énergétique lié au conflit au Moyen Orient, les prix de l'alimentation ont eu tendance à se stabiliser, voire se modérer en ce qui concerne la zone euro. Cela ne devrait pas durer comme le laisse présager la hausse pour le 2^{ème} mois consécutif du prix mondial des denrées alimentaires mesuré par l'indice FAO. Il s'est inscrit en hausse de 0,6 % sur le mois de juillet et 1,9 % en août pour progresser de 2,5 % sur un an.

Cela résulte de la sécheresse, des perturbations dans les flux commerciaux en mer Noire, impactant particulièrement le prix des céréales, et du conflit au Moyen Orient. Les prix de l'alimentation devraient ainsi augmenter au cours des prochains mois, impactés par les conséquences de la sécheresse et des mauvaises conditions climatiques, la hausse des prix des engrais puis l'impact d'El Nino.

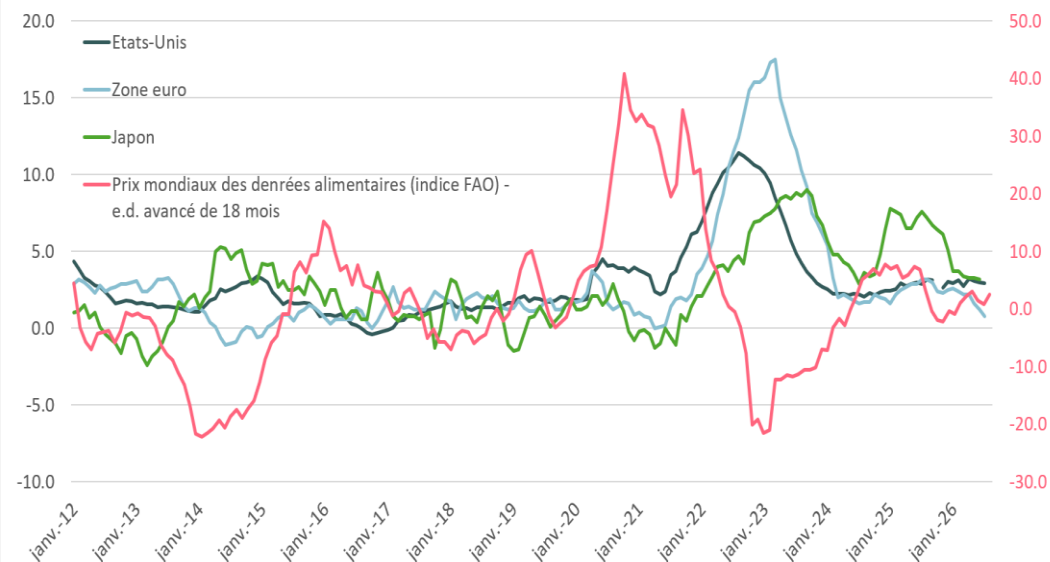
Le chiffre de la semaine

6

Les prix moyens du diesel au détail aux États-Unis ont dépassé les 6 dollars le gallon le 11 septembre 2026.
Source : Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Prix de l'alimentation dans différents pays/zone et indice des prix FAO (variation sur un an)



Sources : 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

