

MyStratWeekly

22 septembre 2026

● Assets for Life

Un affilié de

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Sommaire

- Revue de la semaine – La Fed relève son taux, la BoE maintient un statu quo précaire et la BoJ déçoit
- Thème – Panda Bonds : « le moment dollar » du yuan ?

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 : SEMAINE CHARGÉE POUR LES BANQUES CENTRALES

Principaux mouvements de la semaine

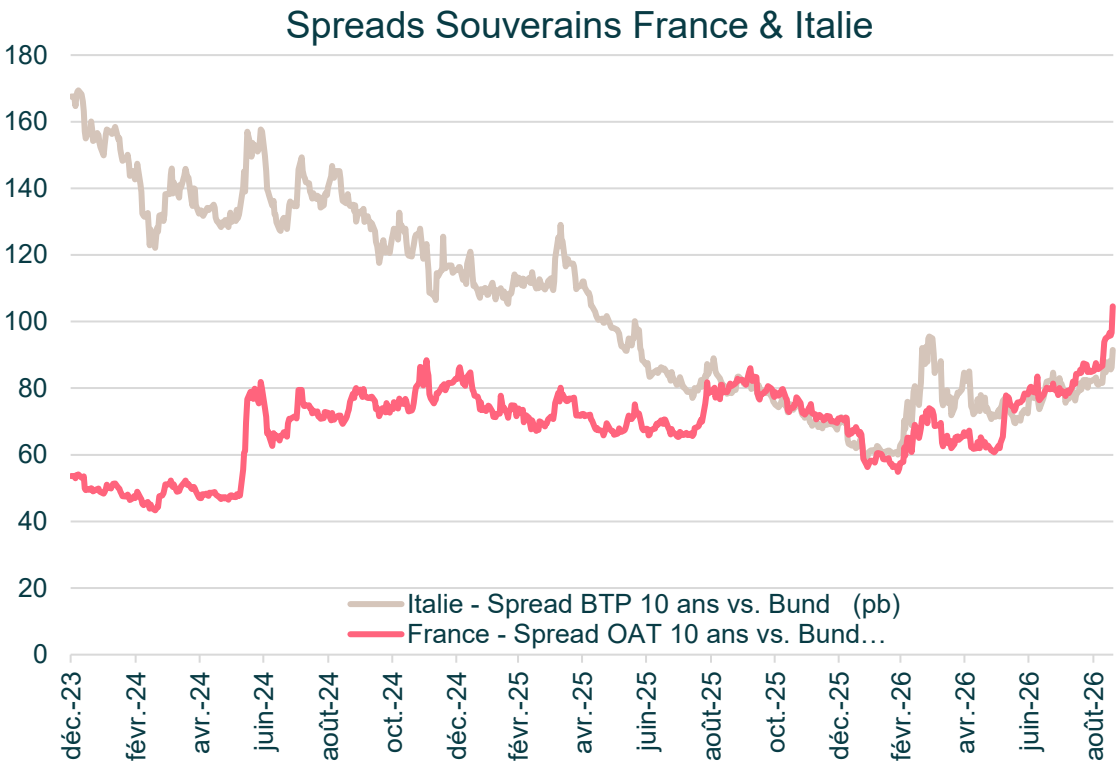
La Fed resserre sa politique

Le dollar bondit après la hausse des taux. En revanche, le yen subit la décision partagée de la BoJ. Les actions et les taux se stabilisent. L'OAT continue de se dégrader.

	11-sept.-26	21-sept.-26	Var. (pb ou %)	Var. YTD (pb ou %)
T-note 10 ans	4.97	4.95	-2	80
Courbe américaine 2-10 ans	34	20	-14	-49
Bund 10 ans	3.50	3.46	-5	62
Courbe Allemande 2-10 ans	31	24	-7	-50
Italie Spread 10 ans	85	88	3	19
France Spread 10 ans	95	101	7	32
Gilt 10 ans	5.34	5.21	-13	76
JGB 10 ans	2.99	2.99	0	92
TIPS point mort à 10 ans	2.37	2.33	-4	9
Bund indexé point mort à 10 ans	2.24	2.20	-3	45
Euro IG	82	85	3	7
Euro High yield	286	294	8	13
iTraxx IG	53	58	5	8
iTraxx XO	258	285	27	41
JPM EMBI Global Div. Spread	169	173	4	21
S&P 500	7 657	7 638	-0.3%	13.4%
Nasdaq 100	29 368	29 447	0.3%	20.7%
Euro Stoxx 50	6 325	6 318	-0.1%	9.1%
VIX	15.84	14.87	-6.1%	-0.5%
Indice DXY	99.12	100.43	1.3%	2.2%
USD/JPY	153.61	157.42	-2.5%	-0.6%
EUR/USD	1.160	1.147	-1.1%	-2.3%

L'OAT à 100 pb

La dette française est sous pression et s'échange autour de 100 pb sur le 10 ans. L'agenda politique et les difficultés budgétaires expliquent la défiance envers l'emprunt français.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

FED : HAUSSE DES TAUX DE 25 PB, BIAIS RESTRICTIF

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

Warsh va probablement augmenter les Fed funds

Une à deux hausses prévues à l’horizon de fin 2026. Le marché du travail est décrit comme proche du « plein emploi ».

Prévisions de Fed funds pour les membres du FOMC					
Milieu de cible ou niveau (%)	2026	2027	2028	2029	Long terme
4.25-4.5	4	8			
4-4.25	12	6	4		
3.75-4	2		5	3	2
3.75					1
3.5-3.75		3	3	7	2
3.5					2
3.25-3.5			1	2	1
3.25					2
3-3.25		1	4	4	1
3					6
2.75-3				1	1
					Source: Fed

Faire converger l'inflation vers la cible

Warsh utilise comme mesure de tensions la proportion de biens et services dont les prix augmentent de plus de 3 % sur un an ou 6 mois. Cette proportion reste élevée mais s’améliore. Les prévisions d’inflation des 18 autres membres indiquent un retour à la cible en 2029. Warsh dit que ce ne sont pas ses prévisions....

Inflation - déflateur de la consommation des ménages (%)									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Historique	5.8	6	2.9	2.6	2.8	-	-	-	-
Borne haute d'un intervalle de confiance à 70%	-	-	-	-	-	4.7	4	3.9	3.7
Médiane	-	-	-	-	-	3.7	2.3	2.1	2
Borne basse d'un intervalle de confiance à 70%	-	-	-	-	-	2.7	0.6	0.3	0.3

BOE/BOJ : DEUX OPTIQUES, MÊME CONFUSION

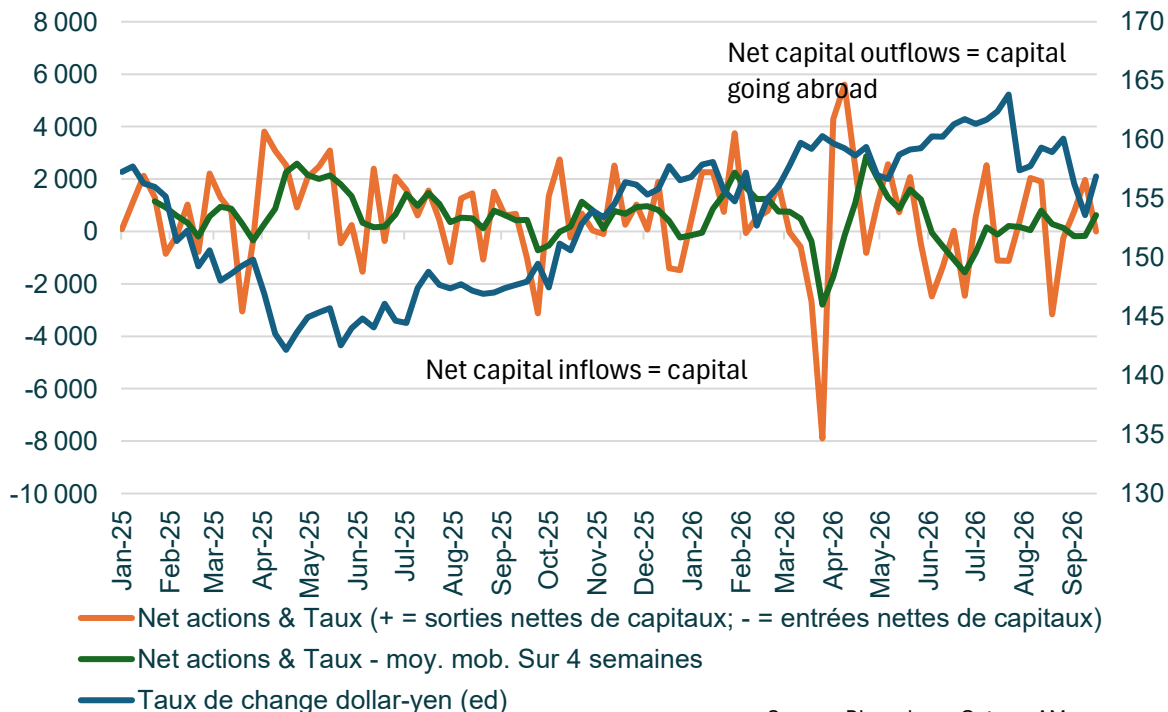
6

La BoJ déçoit alors que la BoE atténue la pression sur les taux longs

BoJ : une hausse de 25 pb sans unanimité

La BoJ a relevé ses taux de 25 pb à 1,25 % à la majorité 7-2. Les opposants au resserrement sont les deux membres nommés par la PM Sanae Takaichi. Le yen hésite d'autant que les sorties de capitaux privés continuent.

Japon - Flux d'investissements (nets, actions et taux) vs. JPY

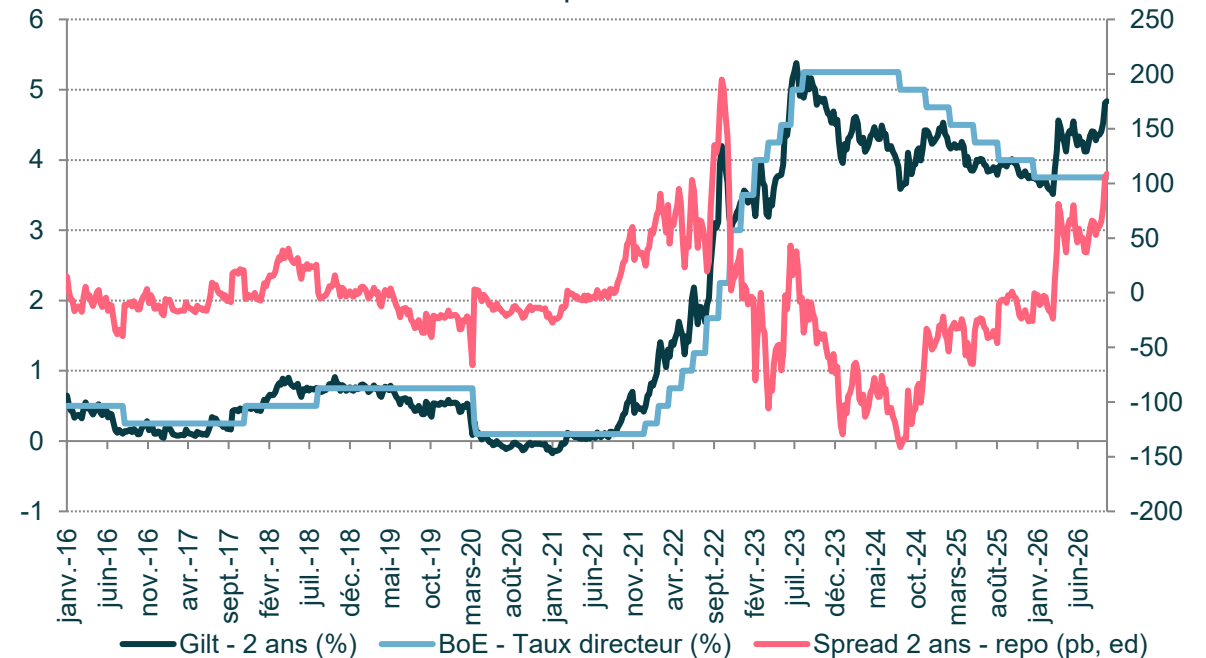


Source: Bloomberg, Ostrum AM

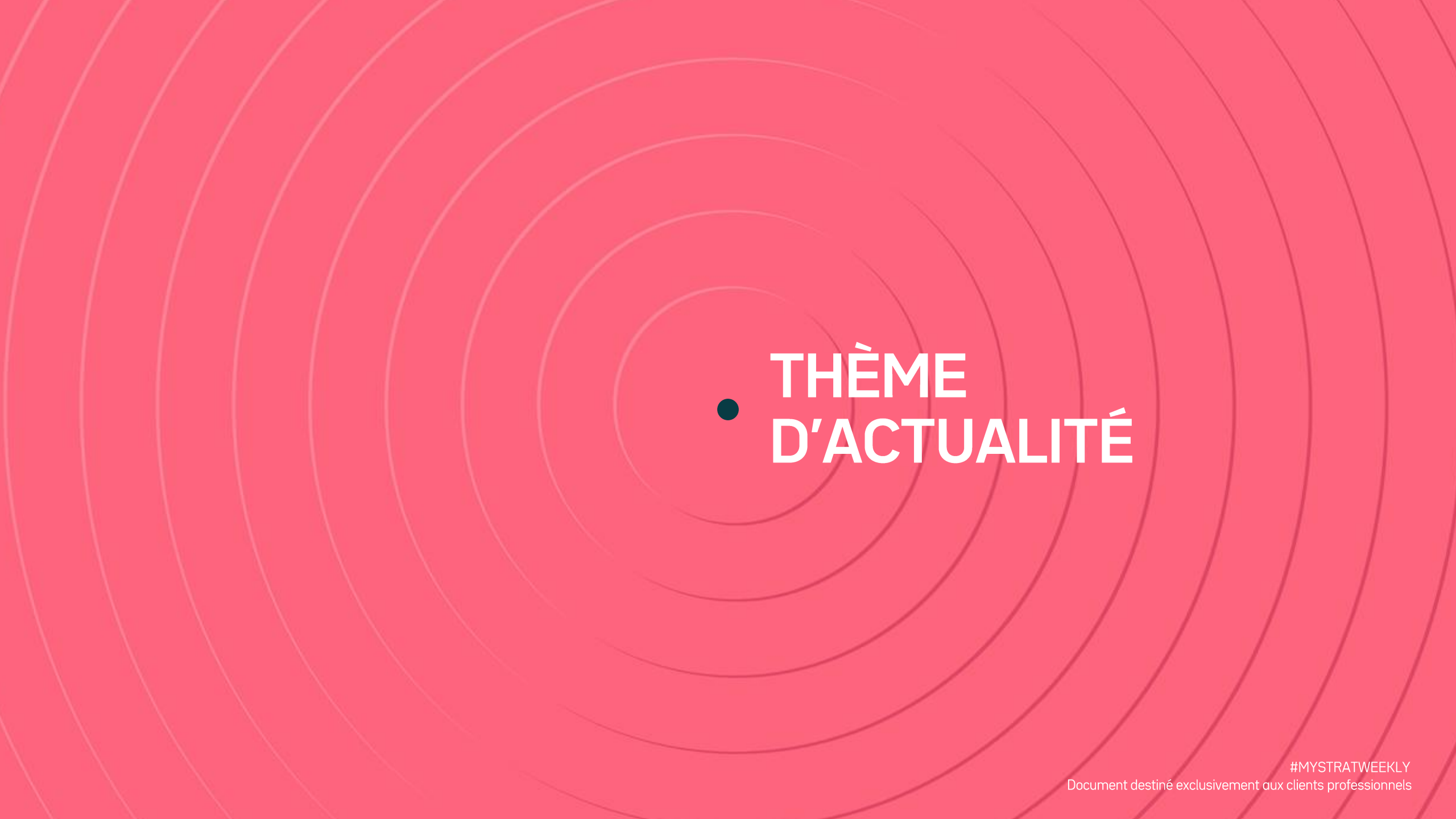
Le Gilt défie la BoE: qui va craquer?

L'écart entre le Gilt à 2 ans et le repo de la BoE n'a jamais été aussi large depuis fin 2022 [4 hausses anticipées]. Le statu quo assorti d'un biais restrictif est atténué par la suspension des ventes sèches de Gilt jusqu'en avril 2027. En outre, les Gilt > 2047 ne feront plus l'objet de ventes sèches. Le QT est passif comme pour la BCE, la Fed...

BoE : Taux repo et Gilt à 2 ans



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 : PANDA BONDS : « LE MOMENT DOLLAR » DU YUAN ?

8

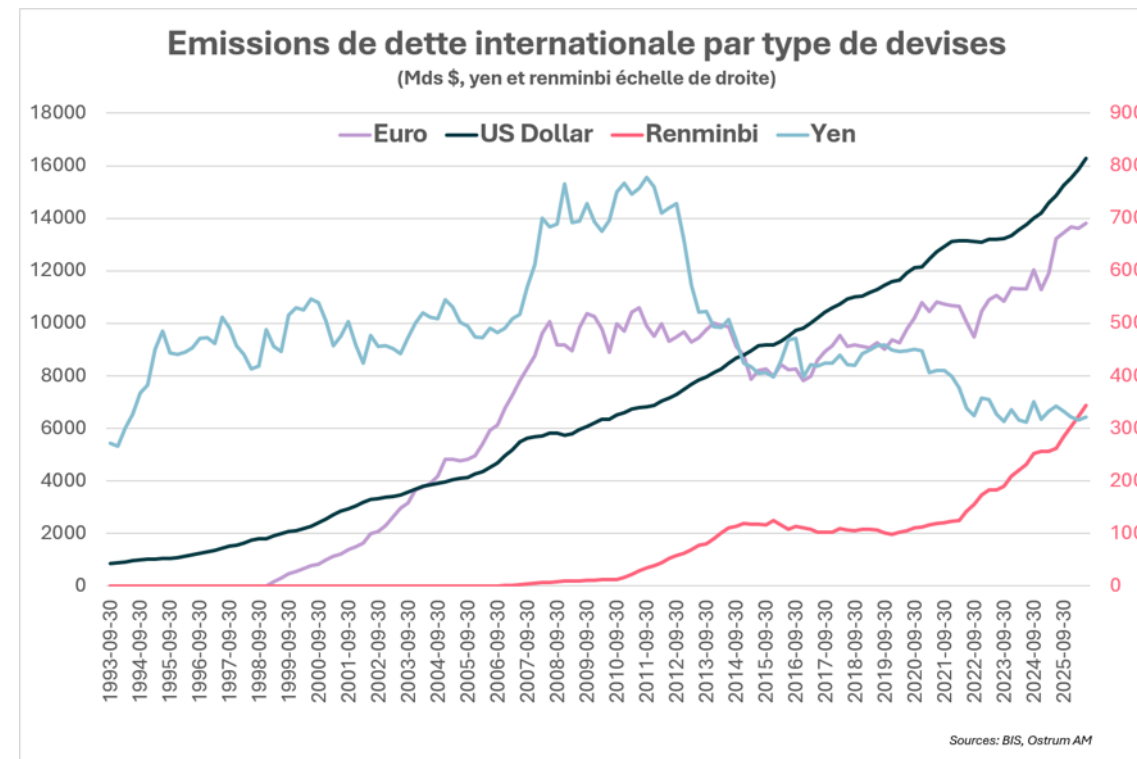
L'internationalisation du yuan franchit une nouvelle étape: de monnaie de commerce à monnaie à monnaie de financement international ...

L'internationalisation du yuan a d'abord reposé sur le commerce extérieur chinois.

La part des échanges chinois réglés en yuan est passée de moins de 20 % en 2021 à environ 35 % aujourd'hui...



Malgré ses progrès, la dette libellée en renminbi ne représente qu'environ 1 % du marché mondial des obligations internationales, équivalent à la part du yen japonais.



THÈME : PANDA BONDS : « LE MOMENT DOLLAR » DU YUAN ?

9

Les Panda bonds sont au cœur de cette nouvelle phase d'internationalisation du yuan.

La Chine mise sur l'essor des obligations Panda (émises en yuan en Chine par des entités étrangères) pour accélérer l'internationalisation du yuan comme monnaie de financement.

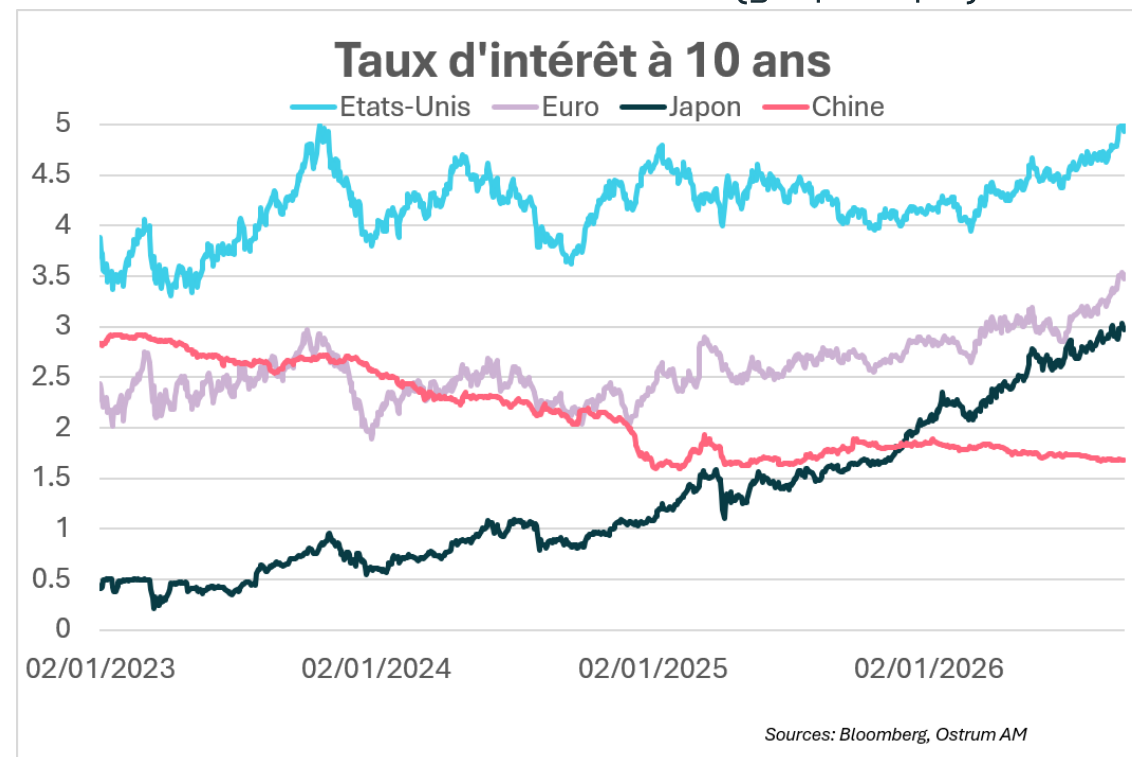
180 Mds \$, soit + 65 % par rapport à l'année 2025
54 % des émissions par des entités étrangères (Etats)



L'avantage du coût de financement du yuan par rapport aux principales places monétaires (comme pour le dollar dans les années 1920).

+300 pdb de différentiel de taux d'intérêt avec les Etats-Unis.

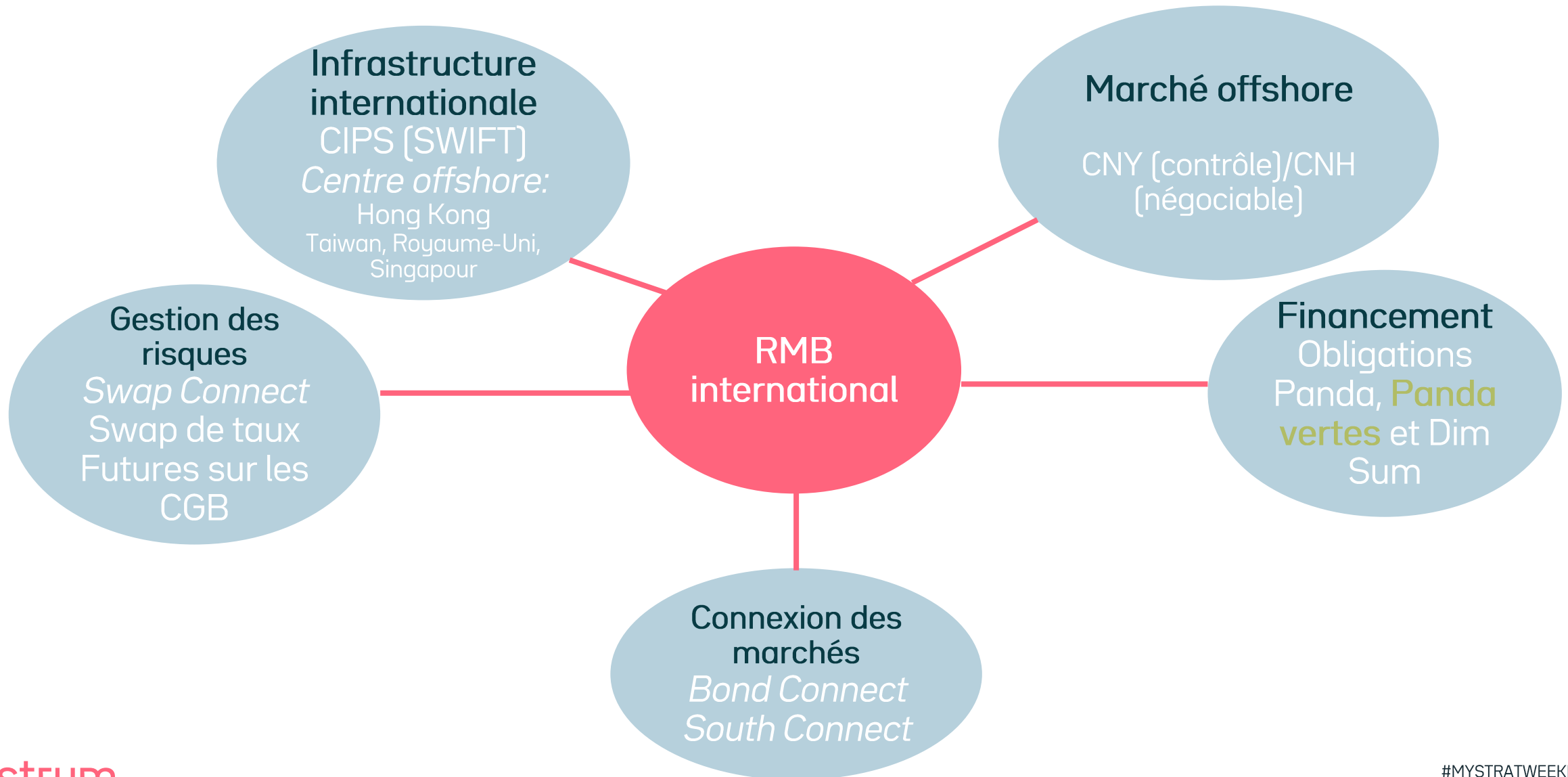
Une alternative face au dollar (géopolitique)



THÈME : PANDA BONDS : « LE MOMENT YUAN ».

10

A la différence du dollar, la Chine privilégie la construction d'un écosystème financier autour du yuan.





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-raguénès@ostrum.com

• **Le thème de la semaine : Panda bonds : « le moment dollar » du yuan ?**

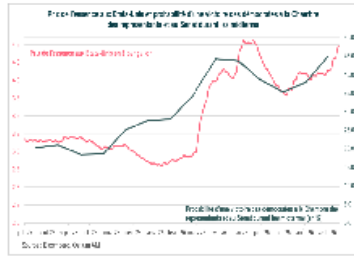
par Zouhoure Bousbih

- A l'instar du dollar américain dans les années 1920, Pékin cherche désormais à faire évoluer le rôle du yuan comme monnaie de commerce à celui de monnaie de financement international ;
- Les obligations Panda et Dim Sum sont les jalons de cette nouvelle phase d'internationalisation ;
- Les obligations Panda connaissent un essor similaire à celui du dollar au XXe siècle : le faible coût du financement en renminbi, la diversification monétaire recherchée par les emprunteurs et la fragmentation géopolitique soutiennent cette dynamique ;
- Cependant, la Chine emprunte une voie différente misant plutôt sur la construction d'un écosystème financier autour du yuan que sur une libéralisation complète de son compte de capital ;
- Si cette stratégie réussit, l'internationalisation du yuan pourrait progresser significativement sans que la Chine ait à renoncer au contrôle de son système financier.
- C'est précisément ce qui distingue le « moment yuan » du « moment dollar ».

• **La revue des marchés : Warsh confirme, la BoJ toujours énigmatique**
par Axel Botte

- **Fed** : la Fed relève son taux de 25 pb pour accélérer la convergence de l'inflation vers la cible ;
- **BoJ** : deux votes dissidents sèment le trouble sur les intentions de la Banque, le yen baisse ;
- **Taux** : Le T-note oscille autour de 5 %, le Bund vers 3,50 % ;
- **France** : le spread de l'OAT à 10 ans atteint le seuil de 100 pb.

• **Le graphique de la semaine**



Une hausse des prix de l'essence, constitue traditionnellement un risque politique pour le parti au pouvoir aux États-Unis, car elle affecte directement le pouvoir d'achat des ménages et nourrit les anticipations d'inflation.

Depuis leur point bas du mois de juillet, les prix de l'essence ont augmenté de 18 %, ravivant les chances des Démocrates de remporter la Chambre et le Sénat durant les midterms (45 %).

Si les prix à la pompe continuaient de progresser dans les semaines précédant les élections, cela pourrait augmenter les chances des Démocrates de reconquérir les deux Chambres en particulier dans les circonscriptions les plus disputées.

Ironiquement, le locataire de la Maison Blanche qui tenait souvent des discours centrés sur le pouvoir d'achat et les coûts de l'énergie, voit les chances de son parti s'amenuiser dans le sillage de la hausse des prix du brut liée à la poursuite du conflit au Moyen-Orient.

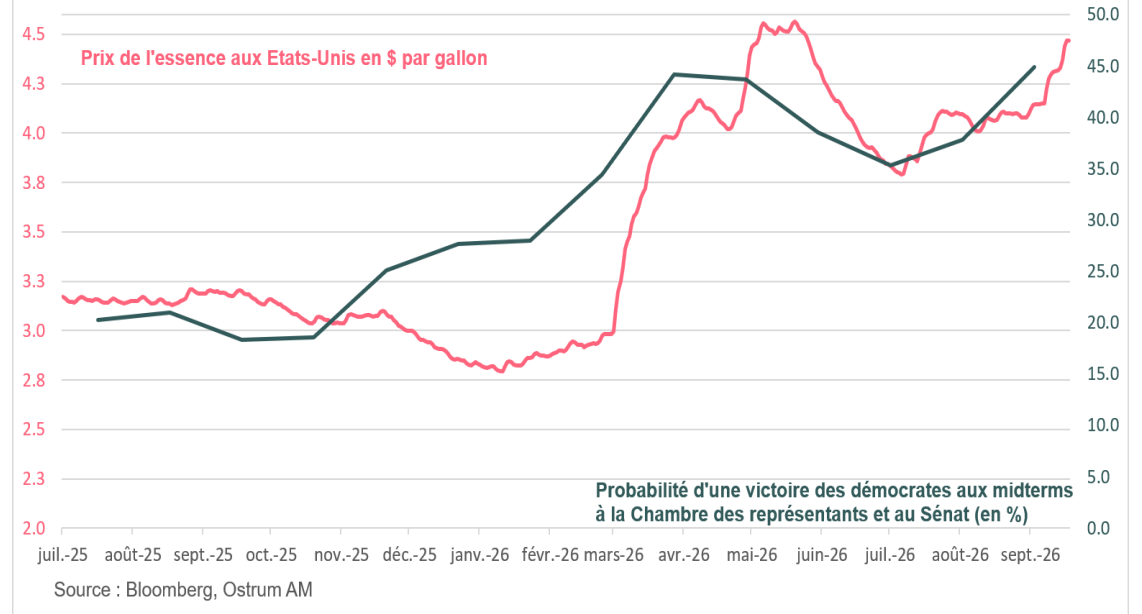
• **Le chiffre de la semaine**

5,4

Le gouvernement français a relevé la prévision de déficit public pour 2026 à 5,4 % contre un objectif initial de 5 %.
Source : Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Prix de l'essence aux Etats-Unis et probabilité d'une victoire des démocrates aux midterms à la Chambre des représentants et au Sénat



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

