

MyStratWeekly

20 octobre 2026

● Assets for Life

Sommaire

- Revue de la semaine – Inflation ou choc déflationniste?
- Thème – Élections législatives anticipées en Espagne

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 : INFLATION OU CHOC DÉSINFLATIONNISTE?

4

Principaux mouvements de la semaine

Coup de semonce sur l'IA

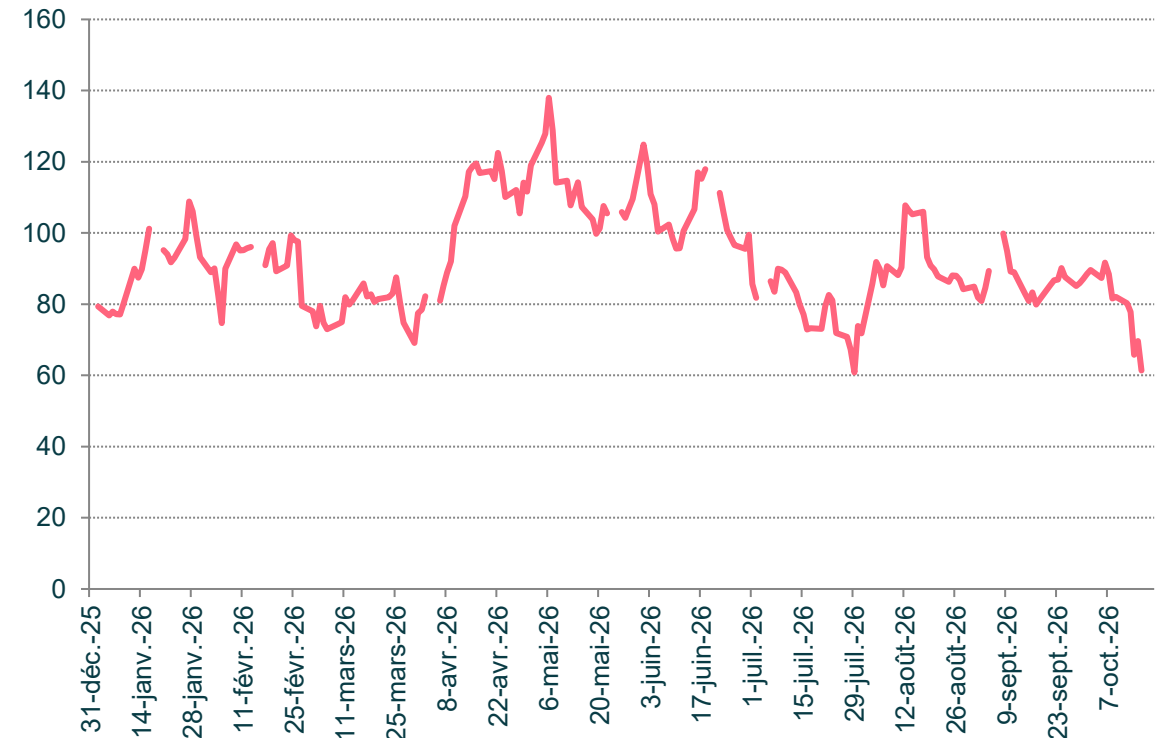
Faiblesse des valeurs d'IA et poursuite du repli vers l'actif sans risque malgré des données d'inflation américaine mal orientées.

	9-oct.-26	20-oct.-26	Var. (pb ou %)	Var. YTD (pb ou %)
T-note 10 ans	5.24	5.10	-14	94
Courbe américaine 2-10 ans	45	34	-11	-35
Bund 10 ans	3.48	3.41	-7	56
Courbe Allemande 2-10 ans	35	31	-4	-42
Italie Spread 10 ans	109	115	6	45
France Spread 10 ans	137	154	17	83
Gilt 10 ans	5.44	5.43	-1	95
JGB 10 ans	3.02	2.90	-12	84
TIPS point mort à 10 ans	2.35	2.35	0	11
Bund indexé point mort à 10 ans	2.23	2.25	2	50
Euro IG	96	95	-1	17
Euro High yield	344	358	14	77
iTraxx IG	63	65	2	14
iTraxx XO	309	320	12	77
JPM EMBI Global Div. Spread	187	194	7	0
S&P 500	7 812	7 674	-1.8%	12.2%
Nasdaq 100	30 883	29 382	-4.9%	16.4%
Euro Stoxx 50	6 173	6 095	-1.3%	5.3%
VIX	14.84	18.67	25.8%	24.6%
Indice DXY	102.21	101.65	-0.5%	3.4%
USD/JPY	158.31	157.99	0.2%	-0.7%
EUR/USD	1.120	1.124	0.3%	-4.3%

Le spectre d'un choc déflationniste?

Un retournement du cycle d'investissement en IA aurait des conséquences majeures : choc patrimonial, resserrement des conditions financières, récession et chômage. CoreWeave est peut-être un signal d'alerte.

Prix de l'action CoreWeave



Source: Bloomberg, Ostrum AM

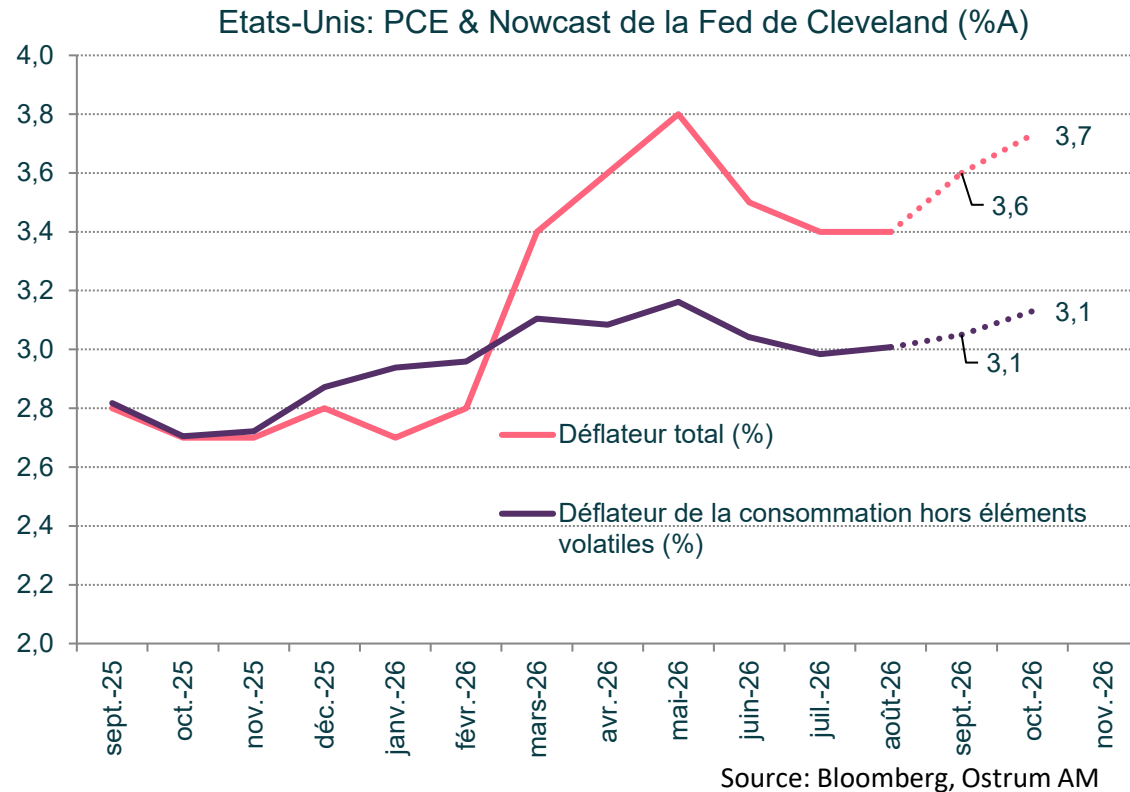
ÉTATS-UNIS : L'INFLATION RESTE UN PROBLÈME

5

Les données d'inflation de la semaine passée ne sont pas bonnes

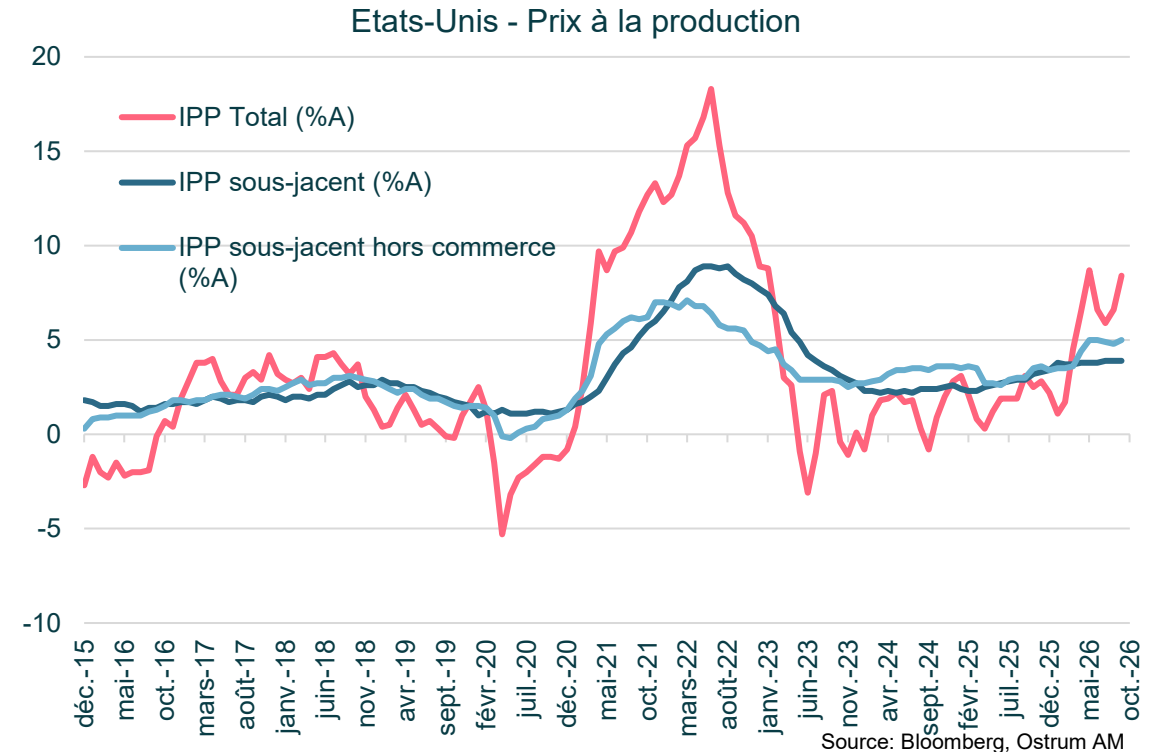
Rebond probable de l'inflation PCE

Après les publications de l'IPC et de l'IPP, l'inflation sous-jacente devrait être supérieure à 3,1 %. L'inflation totale tendra vers 3,7 %.



Les prix à la production accélèrent

L'énergie est une partie de l'histoire mais beaucoup de catégories affichent une inflation plus forte. En revanche, les salaires ne sont pas une source d'inflation.



ÉTATS-UNIS : L'IA PLONGE

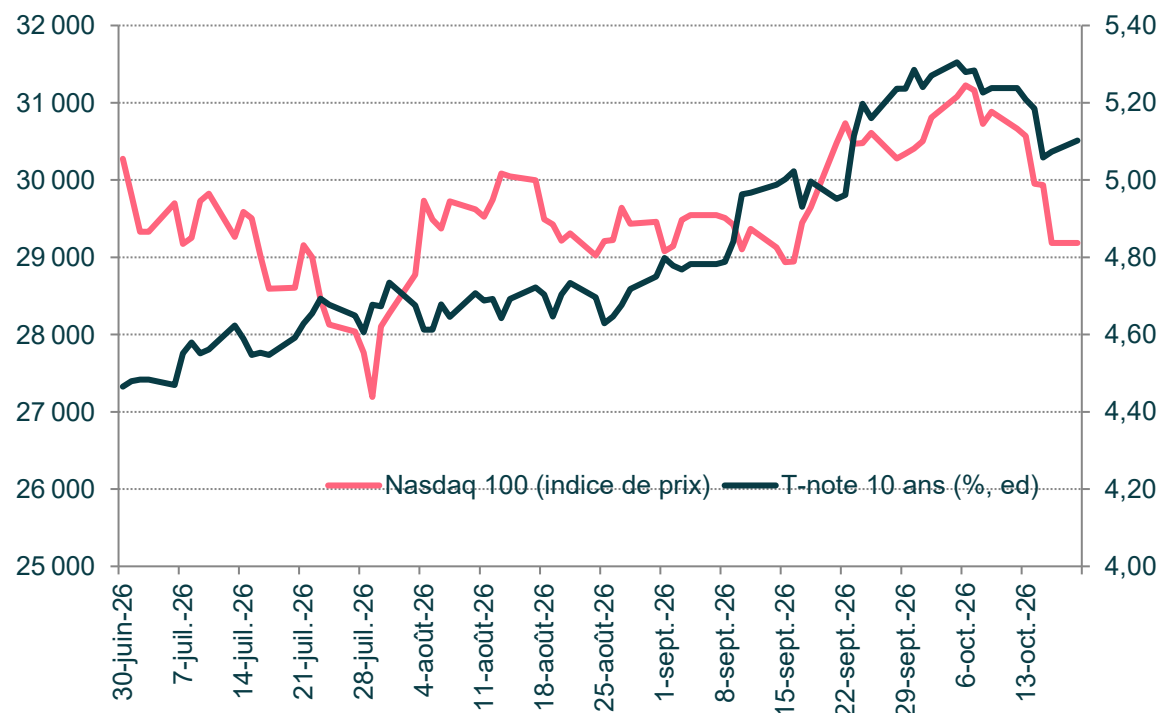
6

Les doutes sur l'IA redorent le blason des Treasuries comme actif sans risque

Le T-note profite du sentiment dégradé sur l'IA

Le T-note reprend son rôle de valeur refuge, en relai du dollar.

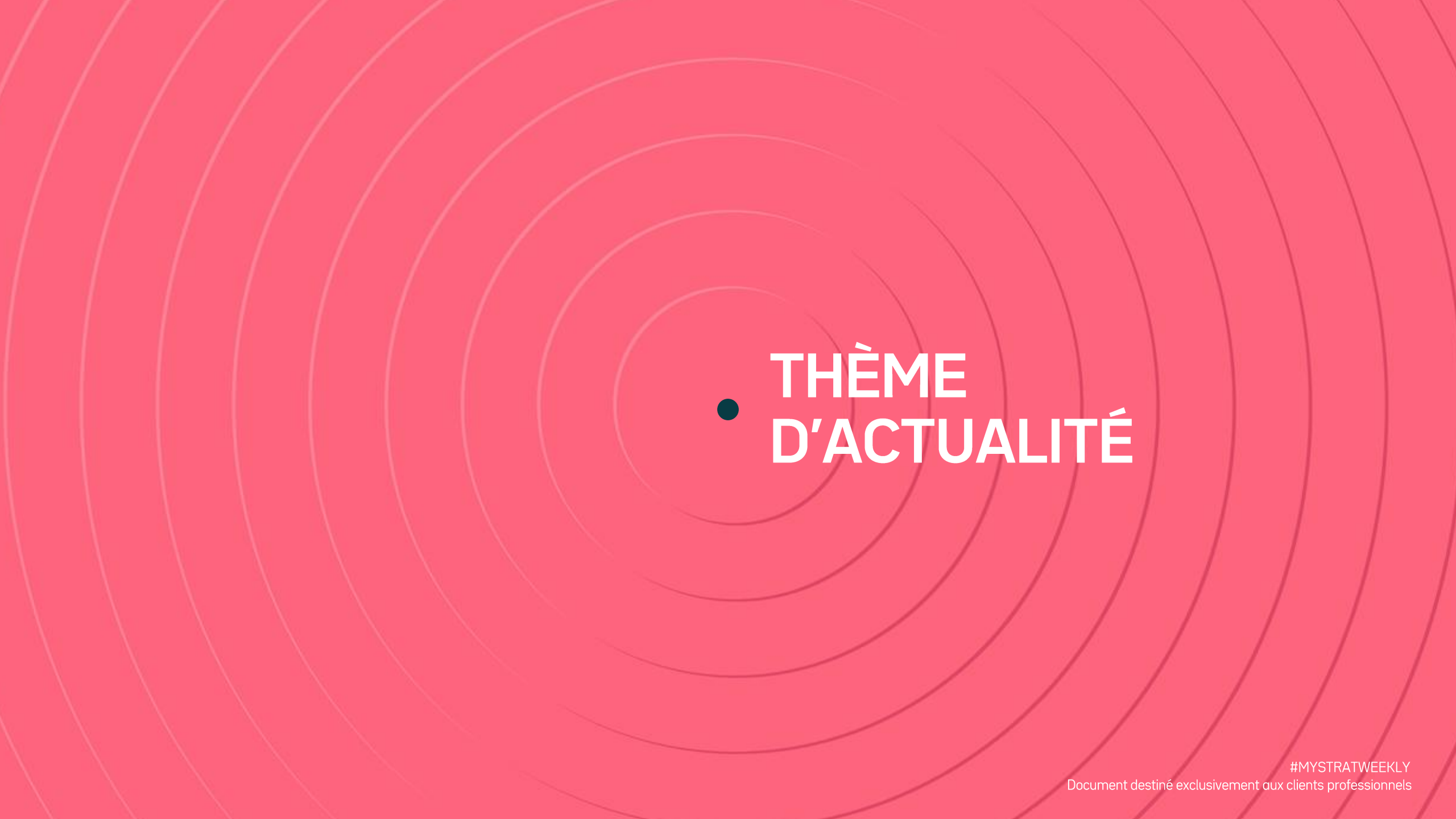
Etats-Unis : Nasdaq et T-note à 10 ans



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les mauvaises nouvelles s'accumulent sur l'IA

- OpenAI promet 70 Mds \$ de revenus annualisés, le FT dit qu'en fait c'est 50 Mds \$ (et annualisé ne veut pas dire qu'il s'agit du total du CA sur l'année fiscale en cours). En reportant l'IPO, on reporte la date de publication de la vérité.
- Anthropic devrait faire son IPO avant Thanksgiving, c'est le prochain test majeur.
- CoreWeave (3 clients font 76% du CA) est infinançable aux niveaux actuels et Nvidia nous explique que son coût du capital BAISSE (ça cote 18% upfront en CDS).
- Les IPO de Firmus voire Nscale sont ajournées ou décotées de 50%.
- Et Musk fait voler des voitures avec de l'air comprimé pendant 5 secondes....bref, beaucoup d'écrans de fumée. Et l'IA est la moitié de la croissance américaine.

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

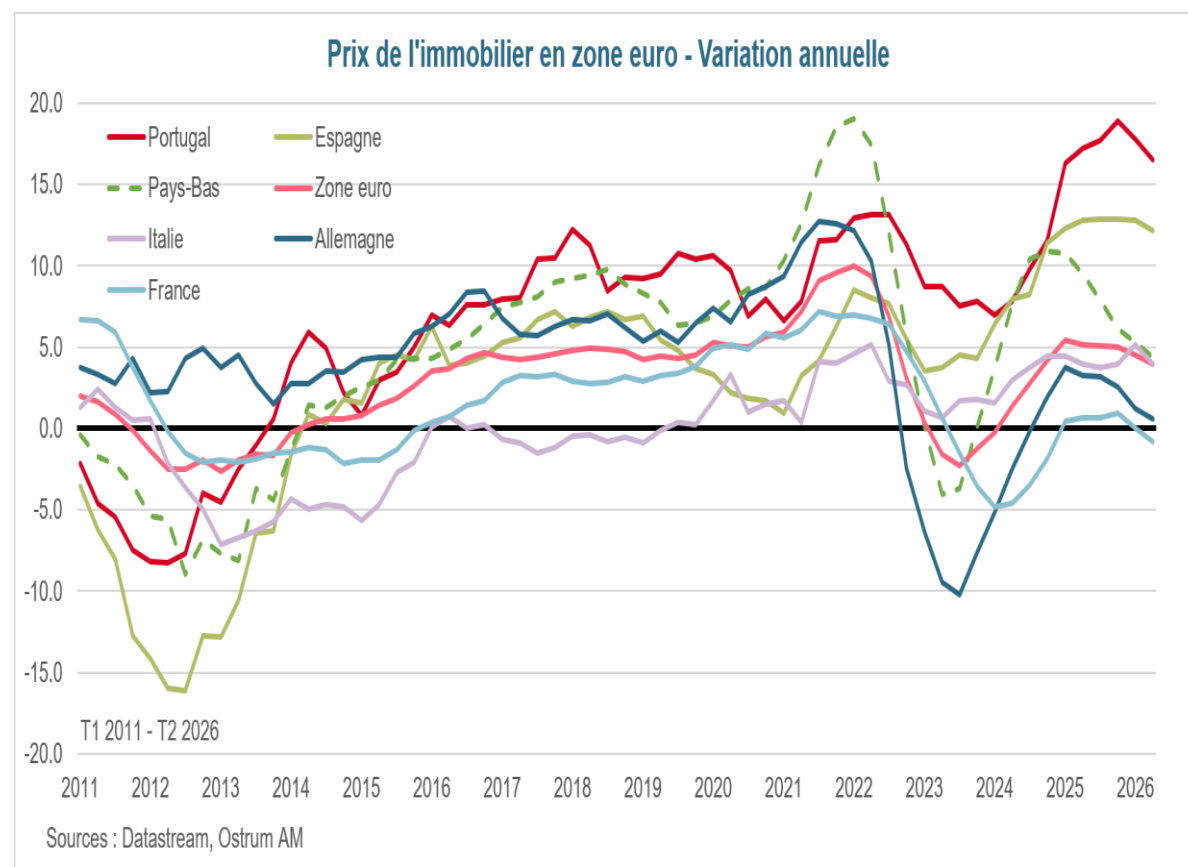
THÈME : ÉLECTIONS LÉGISLATIVES ANTICIPÉES EN ESPAGNE

8

La crise du logement comme facteur déclencheur

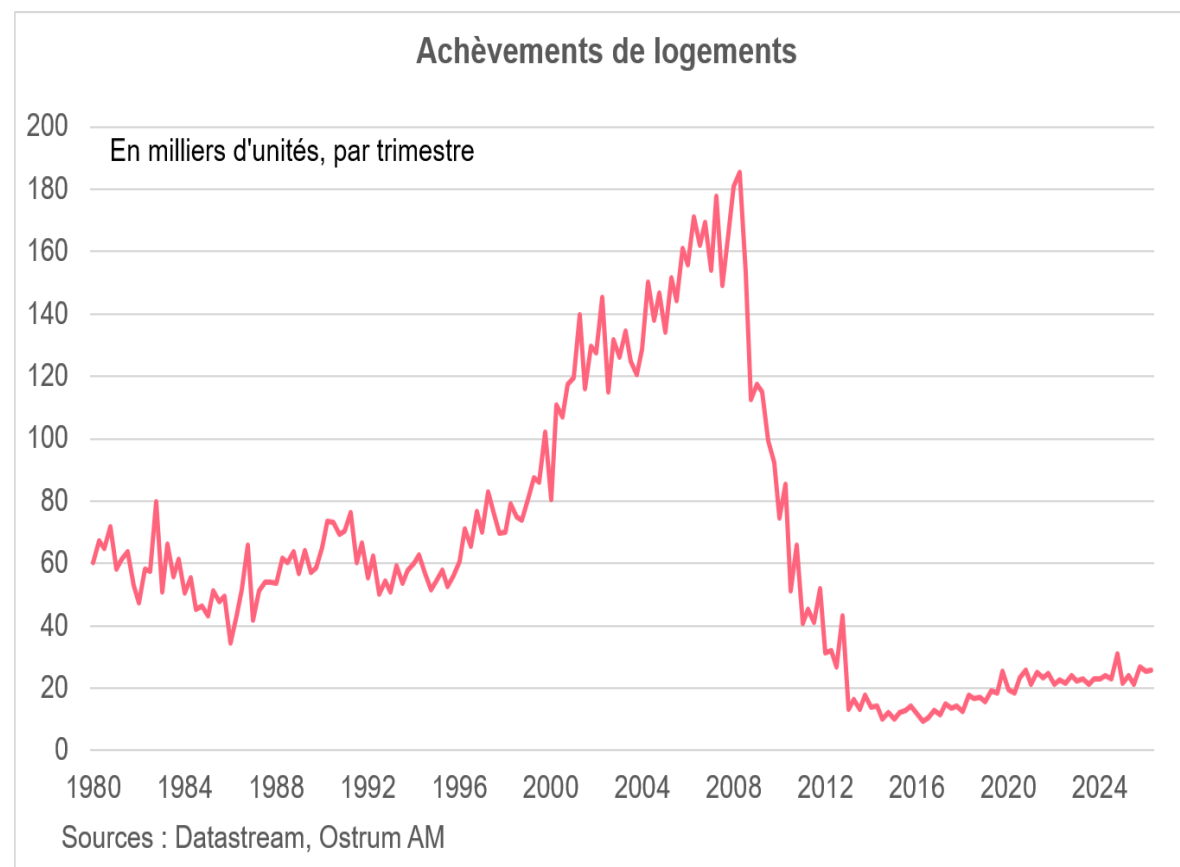
L'Espagne enregistre l'une des plus importantes hausses des prix de l'immobilier en zone euro

+ 12,1 % en T2 sur un an. L'expulsion de Maria del Carmen Abascal, âgée de 87 ans, a déclenchée une vague de manifestations massives.



Insuffisance de l'offre par rapport à la demande de logements

La Banque d'Espagne estime le déficit cumulé de logements entre 2021 et 2025 à 750 000 et indique qu'il pourrait atteindre 1 million en 2028.



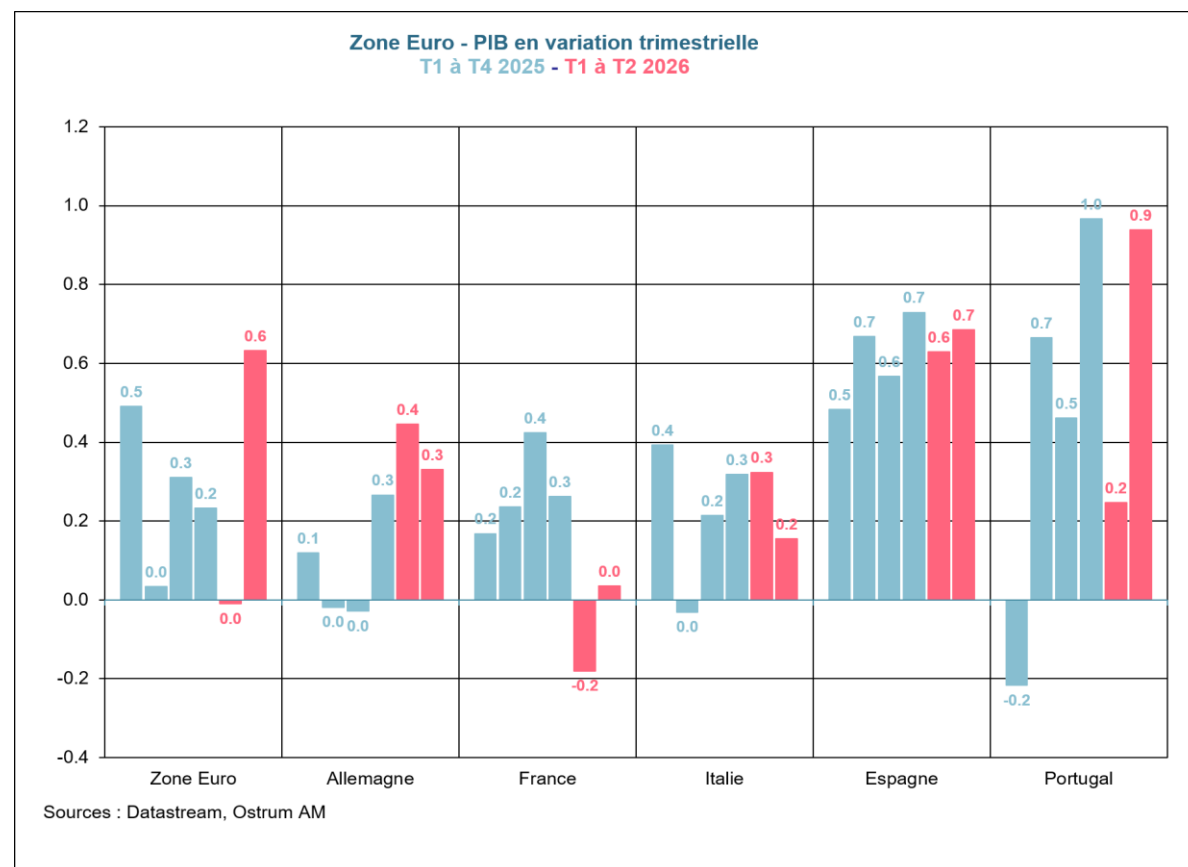
THÈME : ÉLECTIONS LÉGISLATIVES ANTICIPÉES EN ESPAGNE

9

L'issue des élections ne remettra pas en cause la forte croissance espagnole à court terme

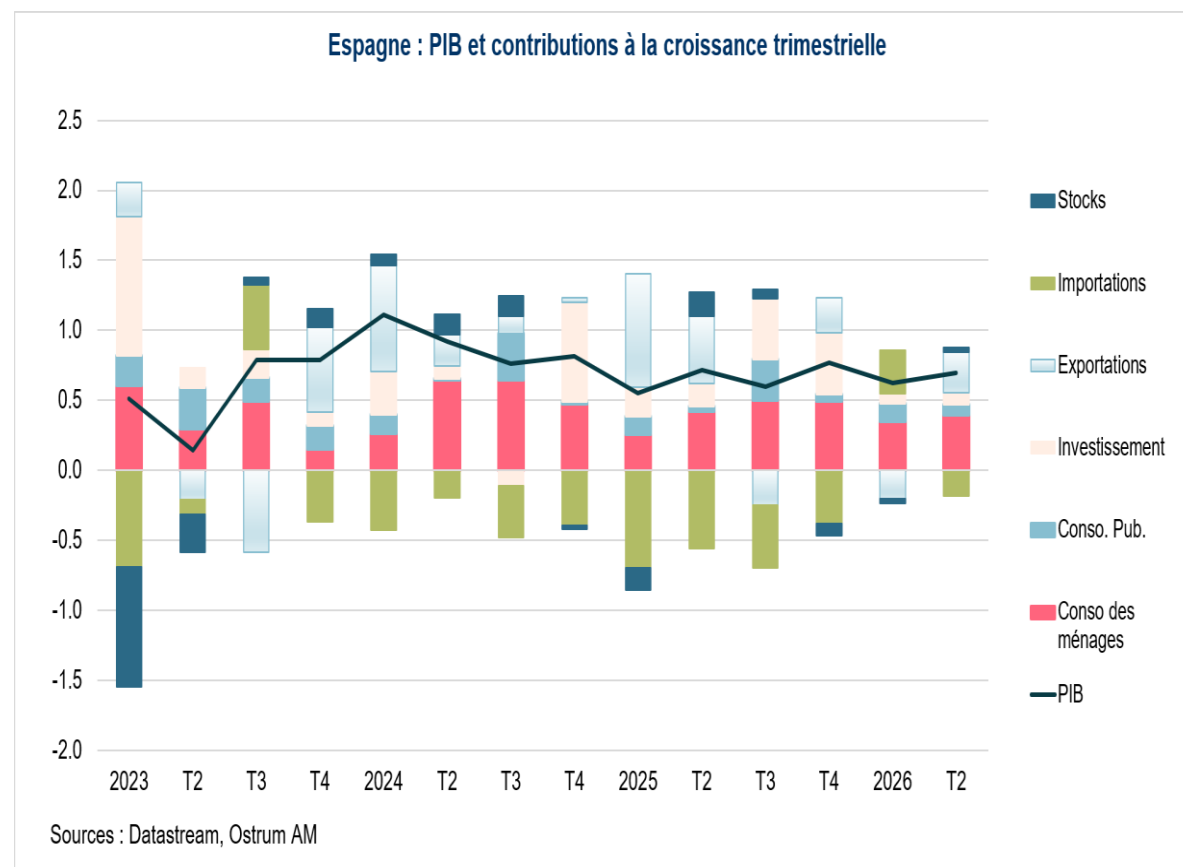
L'Espagne restera la locomotive de la zone euro

La croissance espagnole a été en moyenne de 3,7 % par an entre 2021 et 2025 à comparer à 1,7 % pour la zone euro.



Une forte demande interne

La consommation bénéficie d'un marché du travail dynamique et de la hausse des revenus réels. L'investissement dans la construction et les actifs intangibles profite des versements de l'UE dans le cadre de NextGeneration EU.



THÈME : ÉLECTIONS LÉGISLATIVES ANTICIPÉES EN ESPAGNE

10

Point important à surveiller : l'évolution de la politique migratoire à l'origine de la forte croissance espagnole

Selon les sondages, le PP est en tête des intentions de vote sans toutefois détenir de majorité

Pour former un gouvernement, le PP devrait s'allier à Vox.

Une coalition PP-Vox fait courir le risque d'une politique migratoire plus restrictive

Cela pourrait freiner la hausse de la population active, du taux d'emploi et la croissance et générer des pénuries de main d'œuvre dans des secteurs comme le tourisme, la construction et l'agriculture.

Intentions de vote (%)

Partis de gauche



Partis de droite

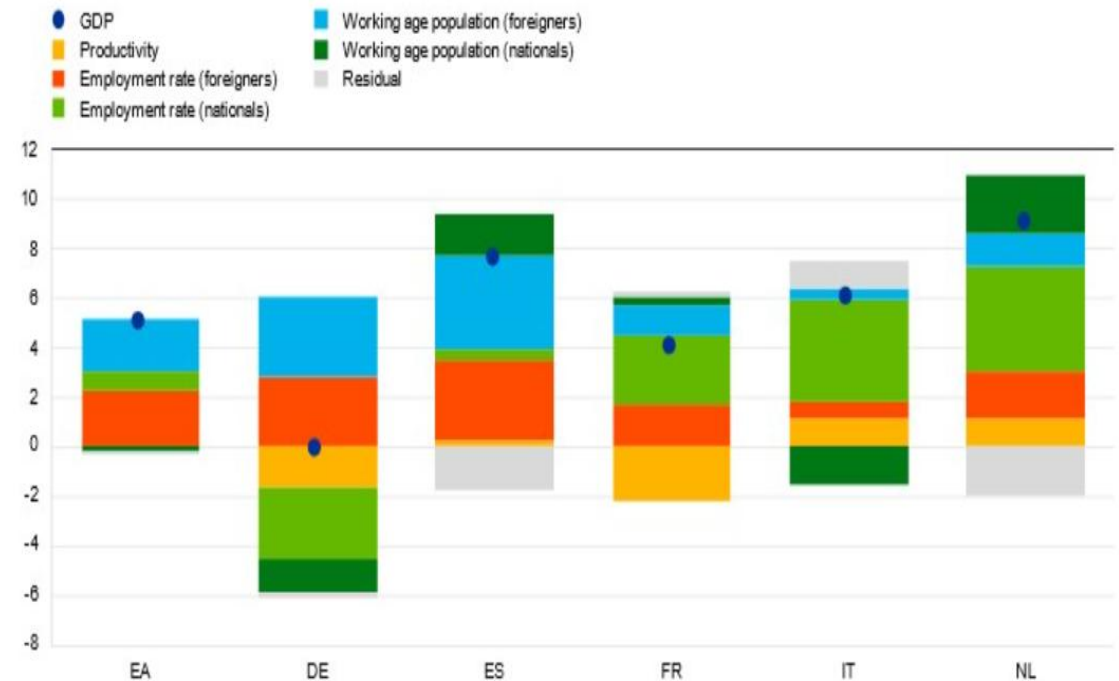


Partis régionaux



Sources : The Economist, Ostrum AM

Contribution à la croissance du PIB entre T4 2019 et T4 2024 par pays [Variation du PIB en %, et contributions en points de pourcentage]



Sources : BCE, 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 : Élections législatives anticipées en Espagne

par Aline Goupil-Raguénès

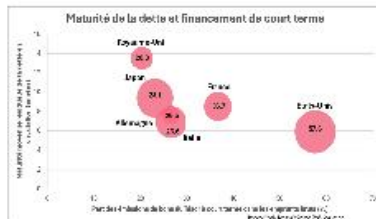
- Après le rejet de deux décrets proposés par le gouvernement pour faire face à la crise du logement, le Premier ministre, Pedro Sanchez, a annoncé la tenue d'élections législatives anticipées le 29 novembre prochain ;
- Le logement sera un enjeu majeur de la campagne électorale. L'Espagne souffre d'une insuffisance d'offre par rapport à la demande. La banque d'Espagne estime le déficit cumulé de logements entre 2021 et 2025 à 750 000 ;
- Selon la majorité des sondages, le Parti Populaire centre droit arriverait largement en tête des intentions de vote sans toutefois obtenir la majorité. Pour gouverner, il devra s'allier avec le parti Vox ;
- La croissance espagnole devrait rester forte indépendamment de l'issue du scrutin. A moyen terme, un point important résidera dans l'évolution de la politique migratoire en cas d'une coalition entre le Parti Populiste et Vox ;
- Des mesures plus strictes visant à limiter les flux migratoires à l'origine du dynamisme de l'économie espagnole serait de nature à peser sur la croissance de la population active et les créations d'emplois avec le risque d'accentuer les pénuries de main d'œuvre dans certains secteurs comme le tourisme, la construction et l'agriculture.

La revue des marchés : États-Unis : inflation ou déflation ?

par Axel Botte

- États-Unis :** Les indicateurs de prix suggèrent des risques haussiers sur l'inflation ;
- Fed :** Le statu quo sur les taux est probable en octobre ;
- Taux :** Les flux de recherche de qualité poussent les rendements du T-note à 10 ans à la baisse vers 5,10 % ;
- Actions :** Les valeurs IA sont touchées en Asie et aux États-Unis.

Le graphique de la semaine



Ce graphique, tiré des nouvelles « Perspectives économiques mondiales » du FMI, montre la maturité de la dette et le financement de court terme des pays développés à fort endettement. La taille des bulles est proportionnelle aux besoins de financement en pourcentage du PIB.

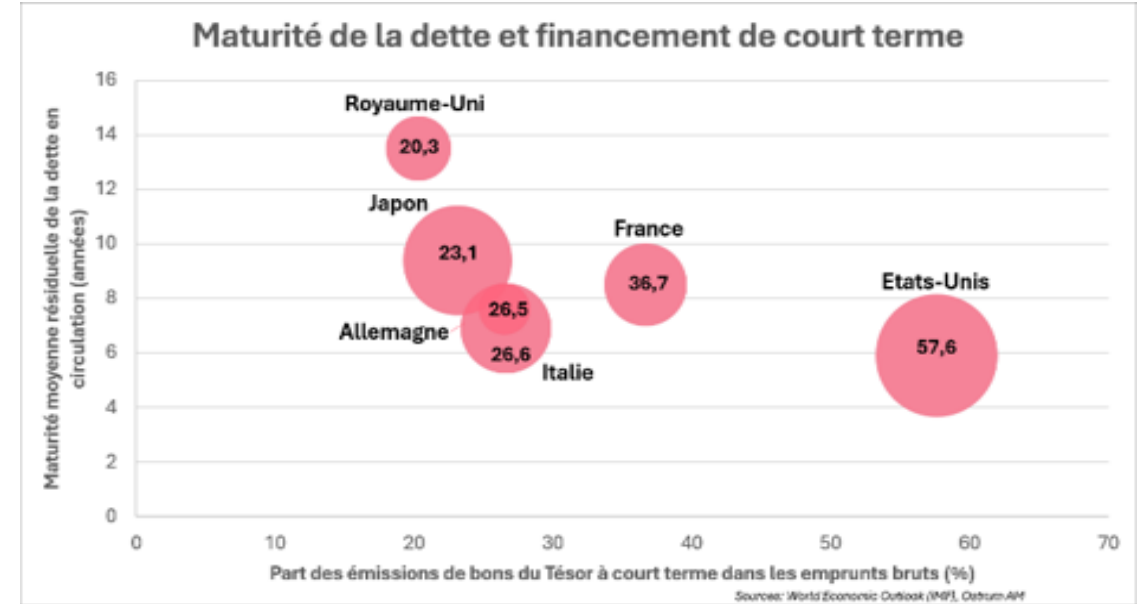
Les profils de financement sont très contrastés. Les États-Unis ont la dette à court terme la plus élevée (57 %), d'une maturité relativement faible (5,9 ans) et des besoins de financement élevés (31 % du PIB). Le Royaume-Uni présente le profil le plus favorable avec une maturité longue (13,5 ans) et des besoins de financements limités (8,7 % du PIB). Dans la zone Euro, l'Italie se distingue par une maturité plus courte et des besoins de financement plus élevés. La hausse des taux d'intérêt réels augmente le risque de refinancement.

Le chiffre de la semaine

4F2

Le fabricant chinois CXMT a annoncé le lancement de la DRAM 4F2 (puce plus compacte) avant la fin de l'année, provoquant la chute de l'indice boursier KOSPI.
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

