

MyStratWeekly

21 juillet 2026

● Assets for Life

Sommaire

- Revue de la semaine – Regain de tensions au Moyen Orient, inflation et marché de l'immobilier US, enquête de la BCE sur les prêts bancaires
- Thème – La facilité pour la reprise et la résilience entre dans sa phase finale

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 : TENSIONS AU MOYEN ORIENT ET INFLATION US PLUS FAIBLE QUE PRÉVU

Principaux mouvements de la semaine

Tensions sur les taux euros liées à la hausse du pétrole

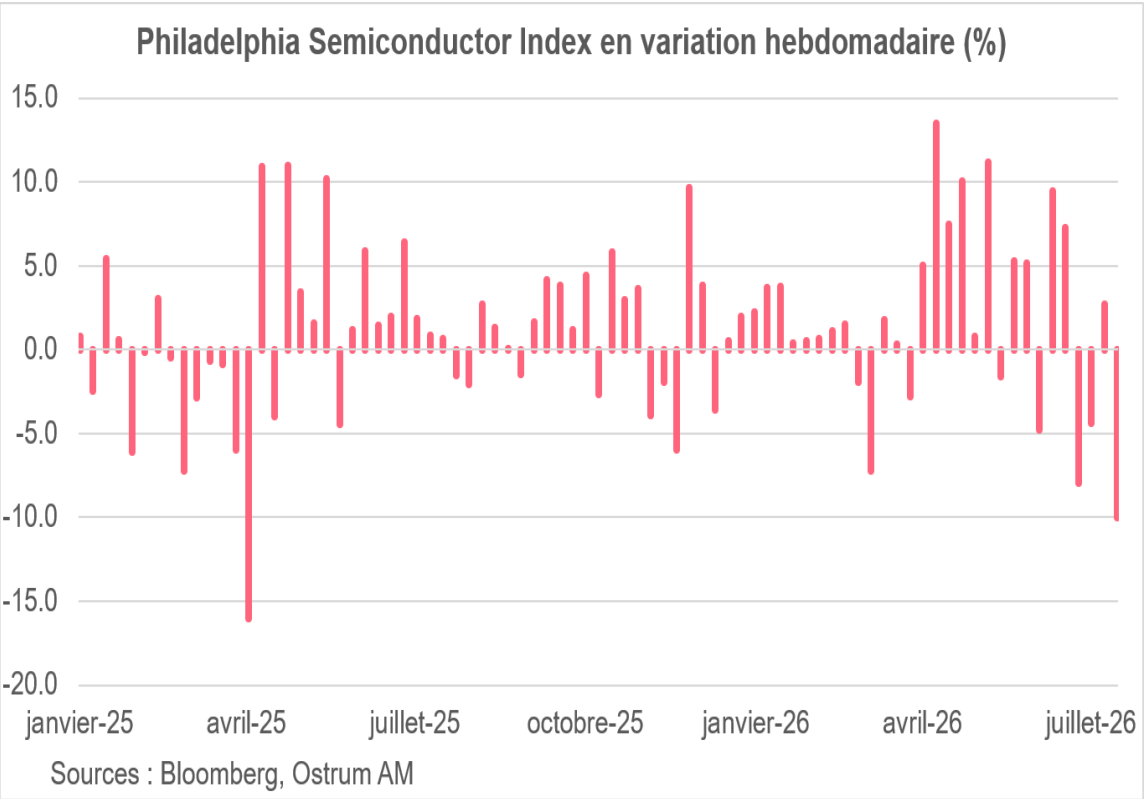
L'Europe étant importatrice nette d'énergie, les investisseurs anticipent une inflation plus élevée et revoient à la hausse les anticipations de taux directeurs. Pressions plus fortes sur les Gilt après le discours du nouveau Premier Ministre : Andy Burnham.

	7-juil.-26	21-juil.-26	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.55	4.59	4
Courbe américaine 2-10 ans	36.21	39.19	3
Bund 10 ans	2.99	3.15	16
Courbe Allemande 2-10 ans	40.71	36.87	-4
Italie Spread 10 ans	78.15	80.57	2
France Spread 10 ans	79.80	78.96	-1
Gilt 10 ans	4.85	5.02	17
JGB 10 ans	2.86	2.73	-13
TIPS point mort à 10 ans	2.26	2.26	-0.6
Bund indexé point mort à 10 ans	1.97	2.04	6.9
Euro IG	76	77	1
Euro High yield	278	277	-1
iTraxx IG	51	53	2
iTraxx XO	242	254	13
JPM EMBI Global Div. Spread	231	238	8
S&P 500	7 504	7 443	-0.8%
Nasdaq 100	29 173	28 604	-2.0%
Euro Stoxx 50	6 320	6 262	-0.9%
VIX	16.13	17.51	7.9%
Indice DXY	101.02	100.94	-0.1%
USD/JPY	162.10	162.69	0.4%
EUR/USD	1.141	1.142	0.1%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

Plus mauvaise semaine pour les valeurs des fabricants de semi-conducteurs depuis le « liberation day »

Baisse de 10 % sur la semaine du Philadelphia Semiconductor Index



ÉTATS-UNIS : INFLATION ET MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

5

Inflation plus faible que prévu – Difficultés persistantes du marché de l'immobilier

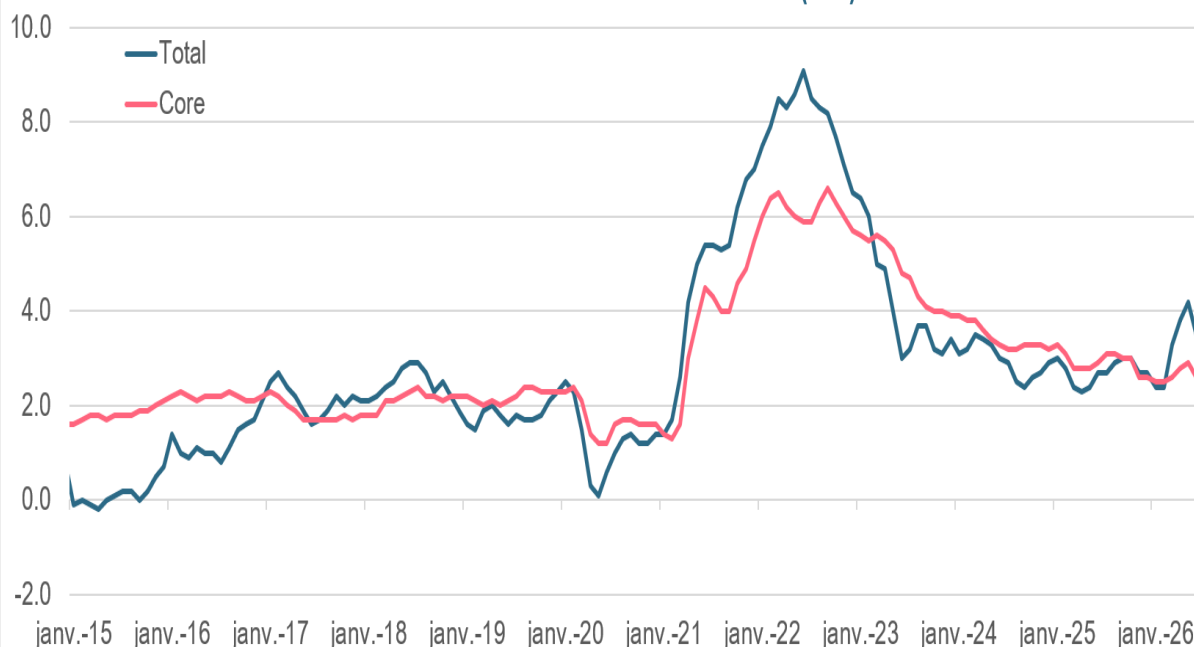
Après un pic à 4,2 % en mai, l'inflation se modère à 3,5 %

Cela résulte de la baisse de près de 10 % des prix de l'essence au mois de juin...
mais ils repartent à la hausse en juillet.

L'indice des constructeurs immobiliers reste sous les 40

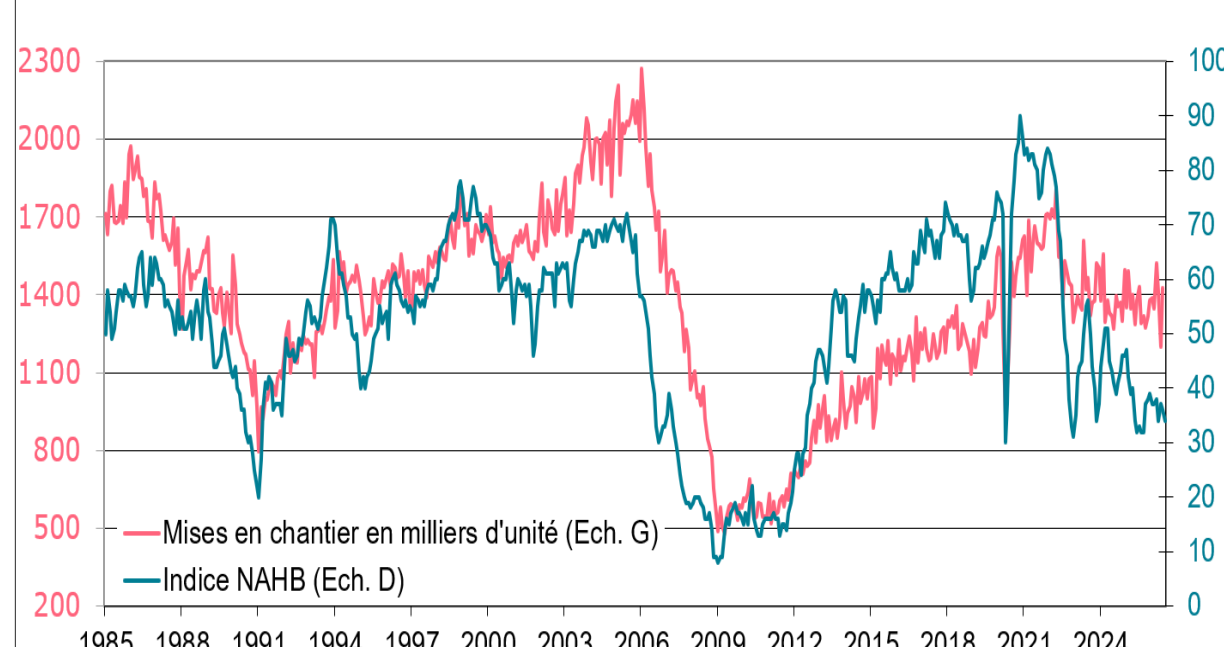
Ils font face à la hausse des taux hypothécaires, des prix élevés des terrains et la progression des coûts des matériaux.

Taux d'inflation aux Etats-Unis (CPI)



Sources : Bloomberg, Ostrum AM

Etats-Unis : Indice d'activité du marché de l'immobilier



Sources : Datastream, Ostrum AM

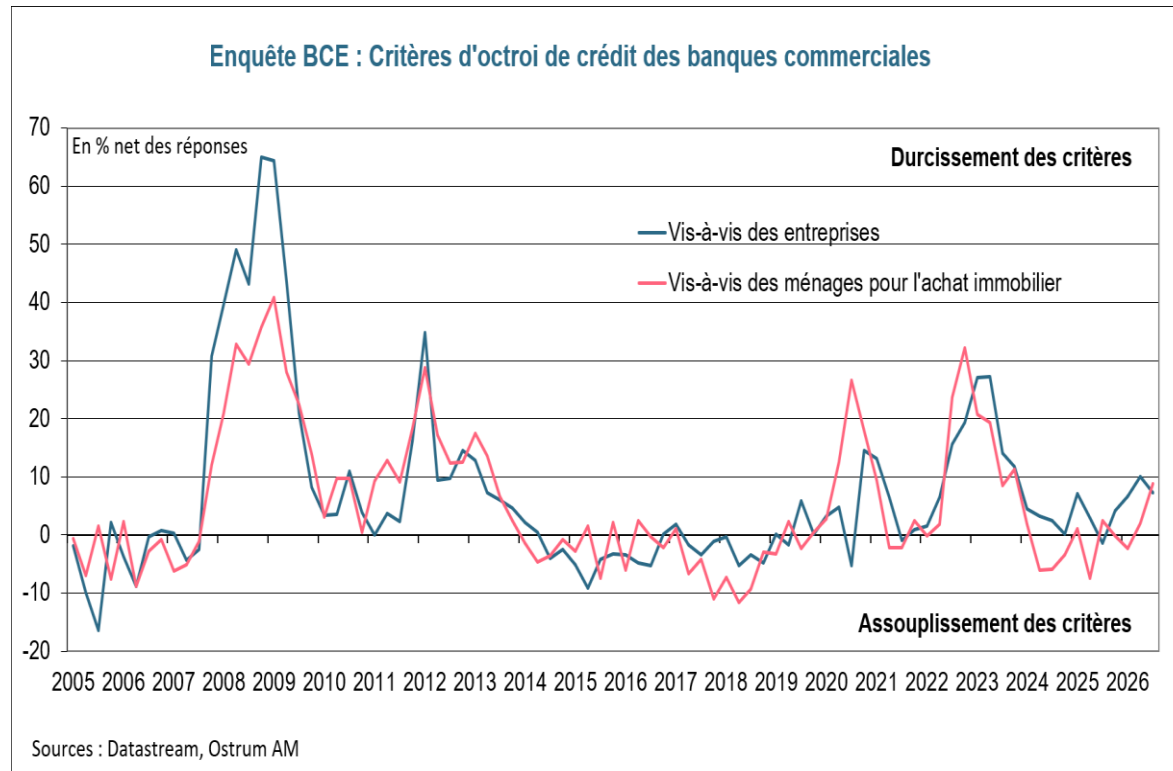
ZONE EURO : ENQUÊTE DE LA BCE SUR LES PRÊTS BANCAIRES

6

Conditions d'octroi de crédit et demande de prêts

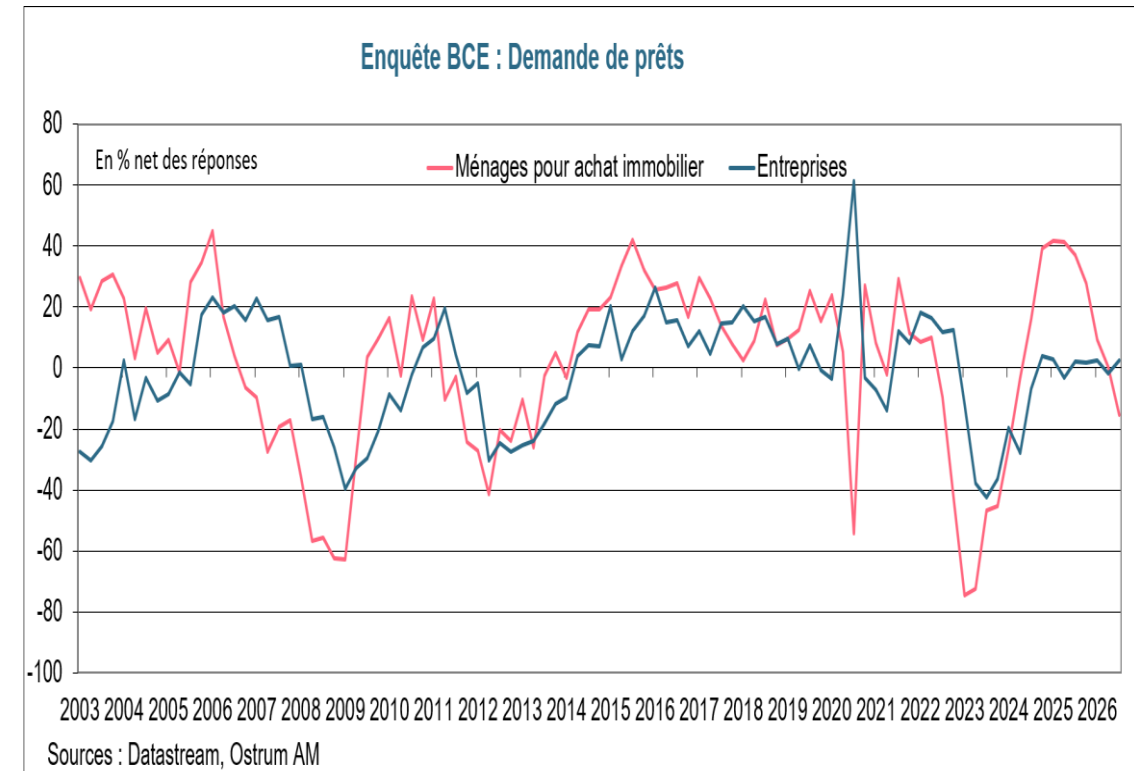
Resserrement des conditions d'octroi de crédit en T2

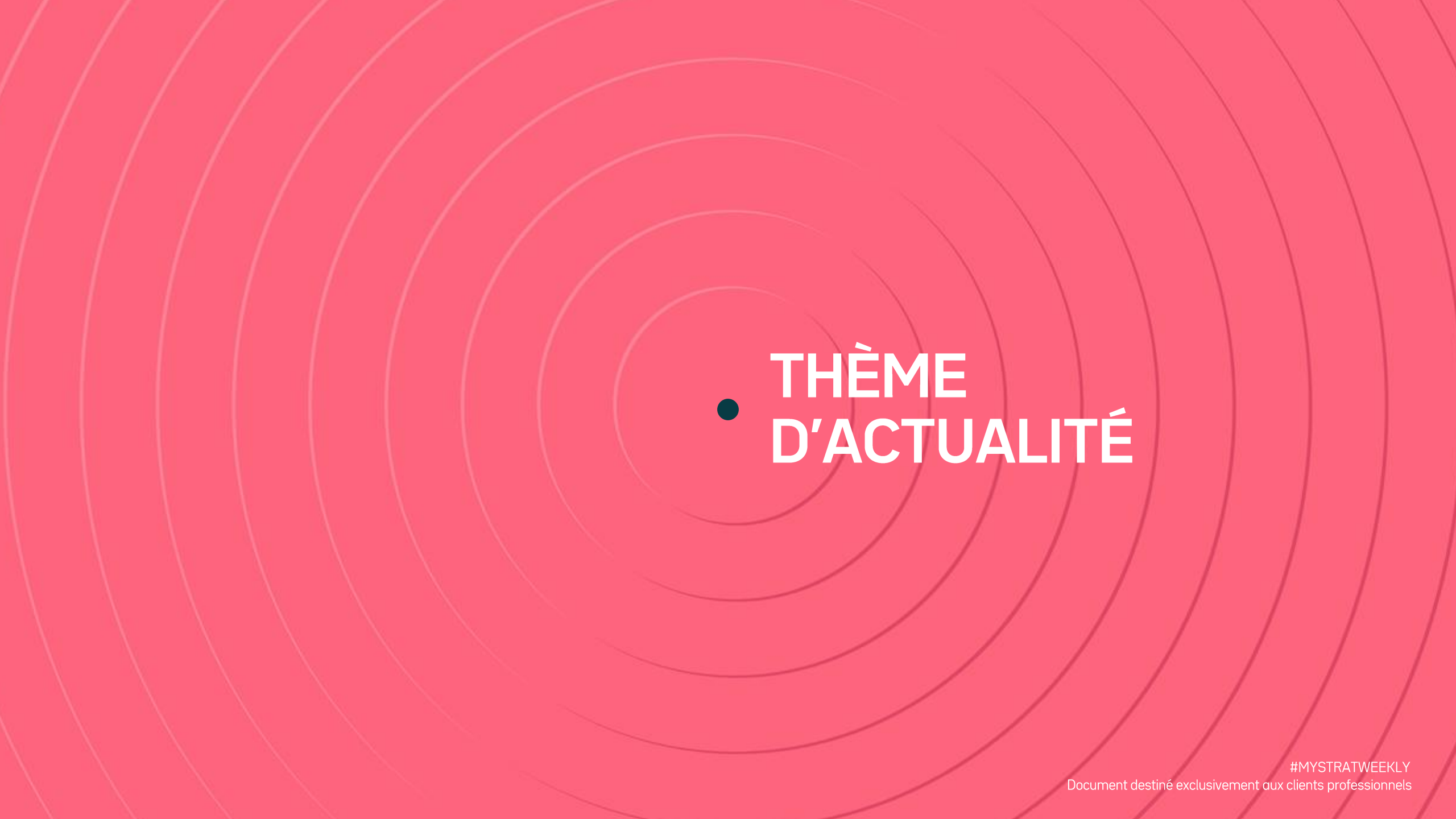
Elles se resserrent pour les ménages, à la fois pour les crédits immobiliers et les autres prêts. Elles se durcissent un peu moins pour les entreprises. Les banques ont une moindre tolérance au risque et une perception des risques plus élevés [géopolitique et énergie].



Nette baisse de la demande de prêts immobiliers des ménages

Liée à la hausse des taux hypothécaires et la baisse de la confiance des ménages. Les prêts aux entreprises restent quasiment stables. Légère hausse de la demande de prêt pour financer des investissements et surtout reconstituer les stocks.



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.

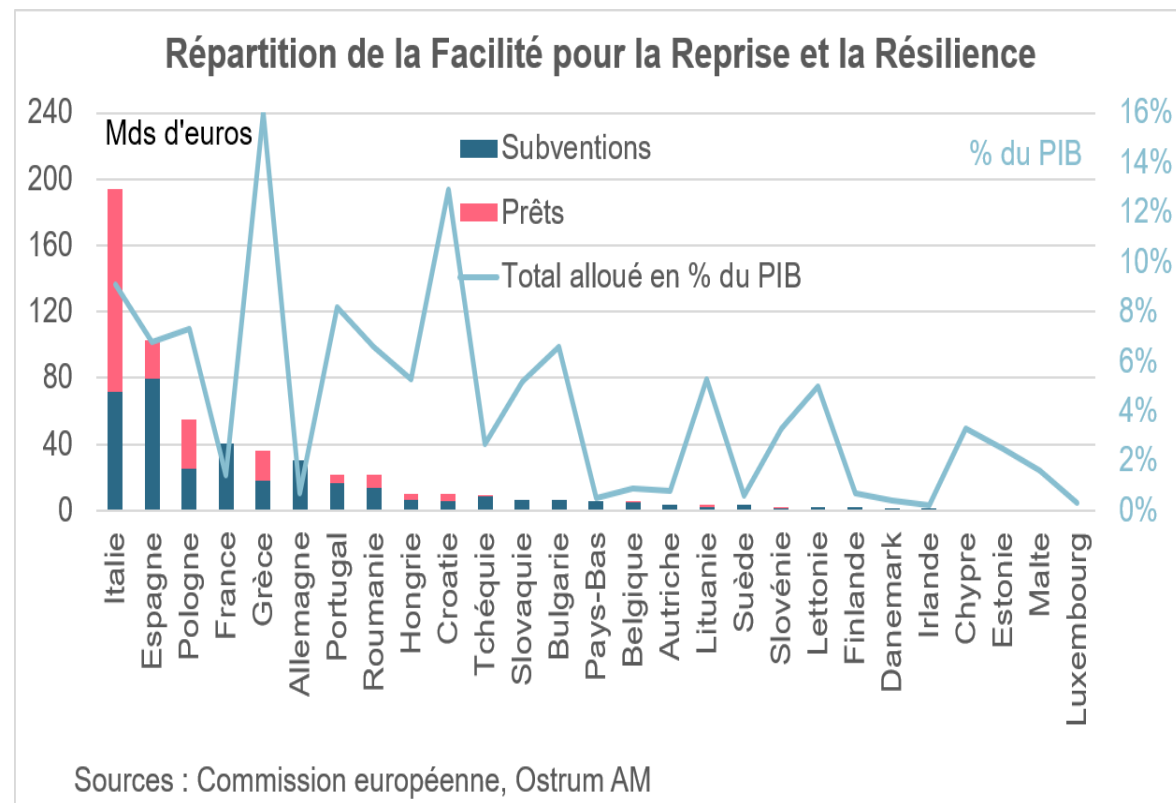
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : LA FACILITÉ POUR LA REPRISE ET LA RÉSILIENCE ENTRE DANS SA PHASE FINALE⁸

Il y a un an, le Conseil européen adoptait le plan de relance européen. Un accord historique entre les Etats membres.

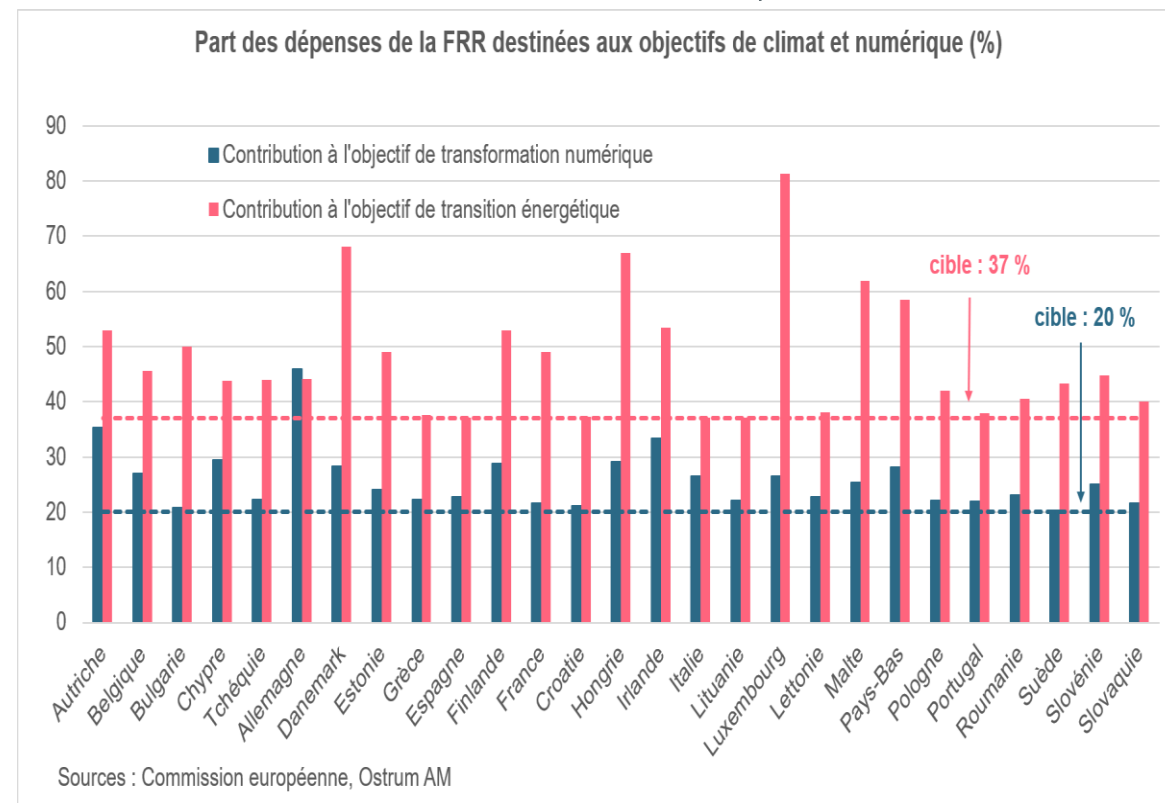
La facilité pour la reprise et la résilience verse des subventions et des prêts destinés principalement aux pays les plus touchés par la crise du Covid-19.

577 Mds d'euros au total disponible dont 360 Mds d'euros de subventions et 217 Mds de prêts.



Les versements sont conditionnés à l'atteinte des objectifs fixés avec la CE en termes d'investissements et de réformes.

Les pays dans leur ensemble souhaitent dépasser les cibles fixées par la CE sur le climat et le numérique.

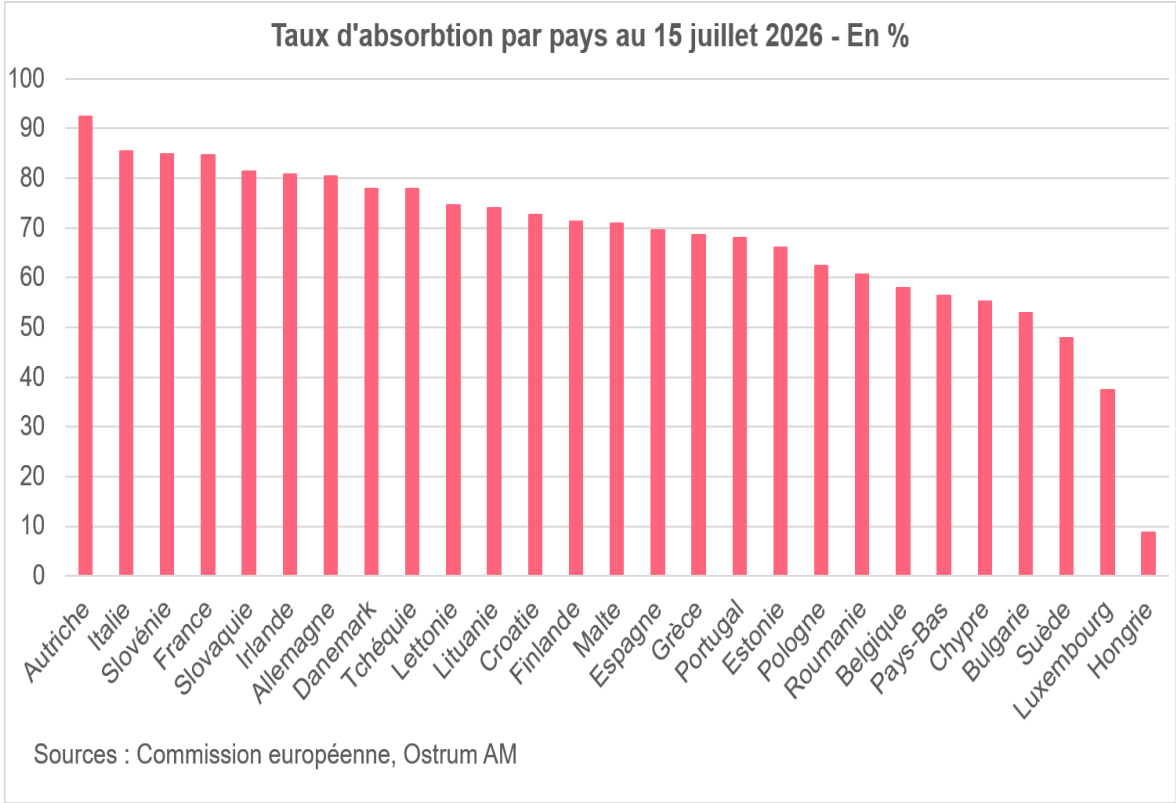


THÈME : LA FACILITÉ POUR LA REPRISE ET LA RÉSILIENCE ENTRE DANS SA PHASE FINALE⁹

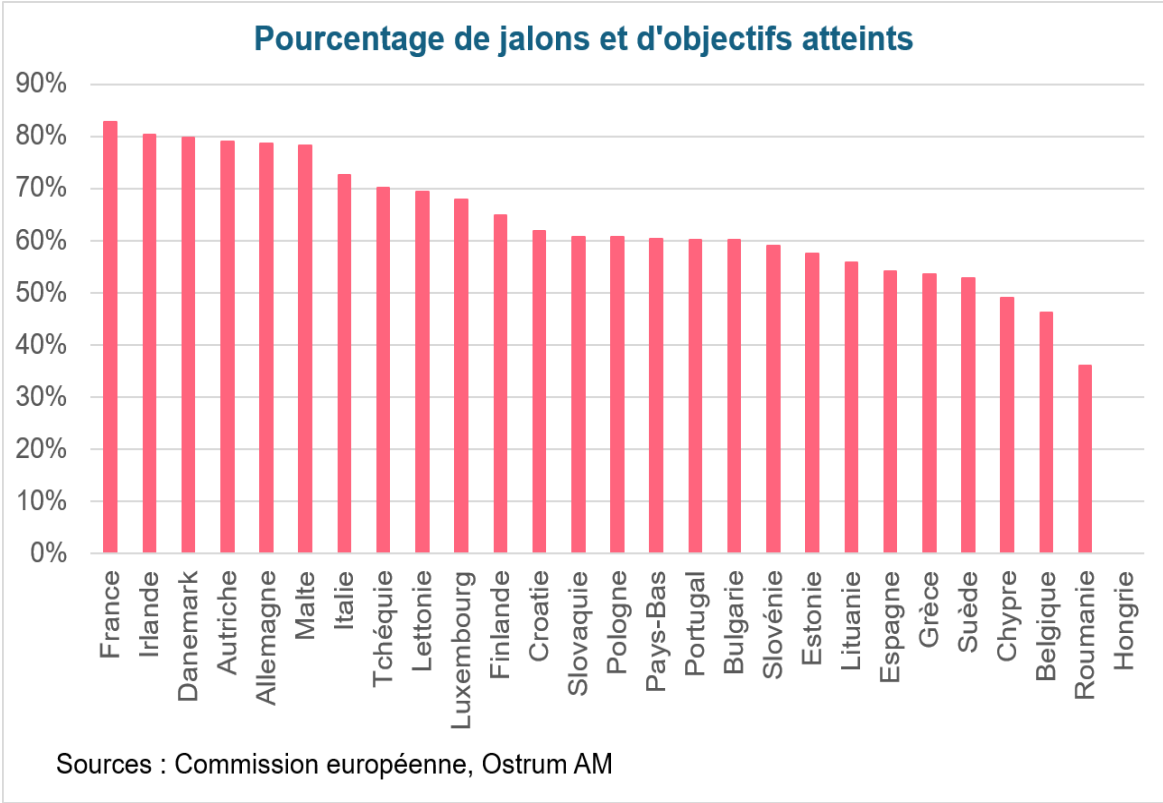
Où en sommes-nous ?

En moyenne, 72 % des subventions ont été versées et 77 % des prêts.

L’Autriche est la plus avancée en termes de versements, suivie de l’Italie, la Slovénie et la France. La Suède, le Luxembourg et la Hongrie sont en retard.



La plupart des pays ont atteints plus de 50 % des cibles.



THÈME : LA FACILITÉ POUR LA REPRISE ET LA RÉSILIENCE ENTRE DANS SA PHASE FINALE

Faut-il craindre un « fiscal cliff » ?

La fin de la FRR au 31 décembre 2026 fait craindre une insuffisance de financement pour certains projets, menés par les principaux pays bénéficiaires.

L'orientation budgétaire deviendrait légèrement restrictive en 2027 selon la CE.

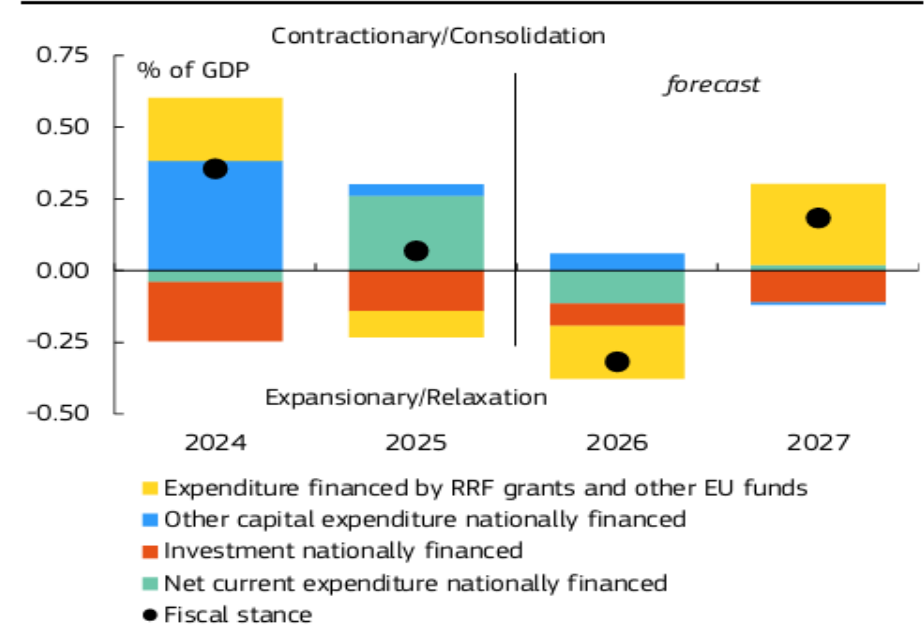
Cet impact devrait être compensé, selon la CE, par un recours accru à d'autres fonds européens disponibles (dont ceux de la politique de cohésion).

L'impact sur l'investissement public devrait être compensé en partie par les investissements privés pouvant courir jusqu'à 2027 dans le cadre de la FRR, les investissements privés et publics dans le numérique, le climat et la défense.

Le succès de la FRR a conduit la CE à s'inspirer de la FRR dans ses propositions concernant le budget de l'UE de 2028-2034 (plans de partenariat national et régional, création d'un instrument de prêts financés par des emprunts communs de l'UE).

Dans ses prévisions de printemps, la CE anticipe une orientation budgétaire légèrement restrictive en raison de la fin de la FRR.

Graph I.9.6: Fiscal stance in the EU and its components



Commission européenne



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

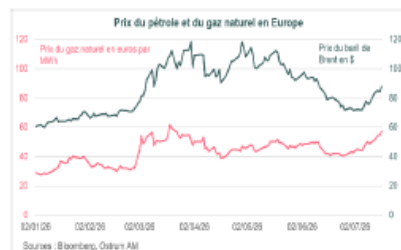
• **Le thème de la semaine : La facilité pour la reprise et la résilience entre dans sa phase finale**
par Aline Goupil-Raguénès

- Il y a 6 ans, au plus fort de la crise du Covid-19, le Conseil européen approuvait le plan de relance européen ;
- Cet accord historique permet à la CE d'emprunter massivement sur les marchés financiers et aux pays de bénéficier de subventions et de prêts à la condition qu'ils atteignent les cibles d'investissements et de réformes fixées avec la CE ;
- La Facilité pour la Reprise et la Résilience arrive à son terme à la fin de l'année. La CE a encouragé les pays à utiliser en priorité les subventions et à simplifier leur plan de relance et de résilience afin de faciliter l'atteinte des objectifs ;
- La fin de la FRR fait craindre un déficit de financement à partir de 2027 pour certains projets, menés plus particulièrement par les principaux pays bénéficiaires de ces fonds. Selon la CE, ce risque devrait être en partie compensé par le recours à d'autres fonds européens non utilisés comme ceux de la politique de cohésion ;
- Le succès de la FRR a conduit la CE à s'inspirer de son modèle pour certaines propositions concernant le budget de l'UE 2028-2034.

• **La revue des marchés : Regain de tensions au Moyen Orient et inflation US plus faible que prévu**
par Aline Goupil-Raguénès

- **Pétrole** : rebond du prix du brut avec la reprise des hostilités dans le détroit d'Ormuz ;
- **Etats-Unis** : inflation (CPI) et prix à la production plus faibles que prévu ;
- **Obligations** : divergence entre les taux américains et européens. Net aplatissement de la courbe allemande ;
- **Actions** : plus mauvaise semaine pour les titres de semi-conducteurs depuis le « liberation day ».

• **Le graphique de la semaine**



La reprise des frappes entre l'Iran et les Etats-Unis et la fermeture du détroit d'Ormuz ont généré un rebond des prix de l'énergie. Le prix du baril de Brent est passé de 72 \$ le baril début juillet à 88 \$. Il reste toutefois bien inférieur au niveau de 120 \$ frôlé début mai. Les prix du gaz naturel en Europe sont pour leur part passés d'un niveau de 40 €/MWh fin juin à 57 €/MWh, et s'approcher des plus hauts atteints lors du conflit au Moyen Orient, en mars dernier.

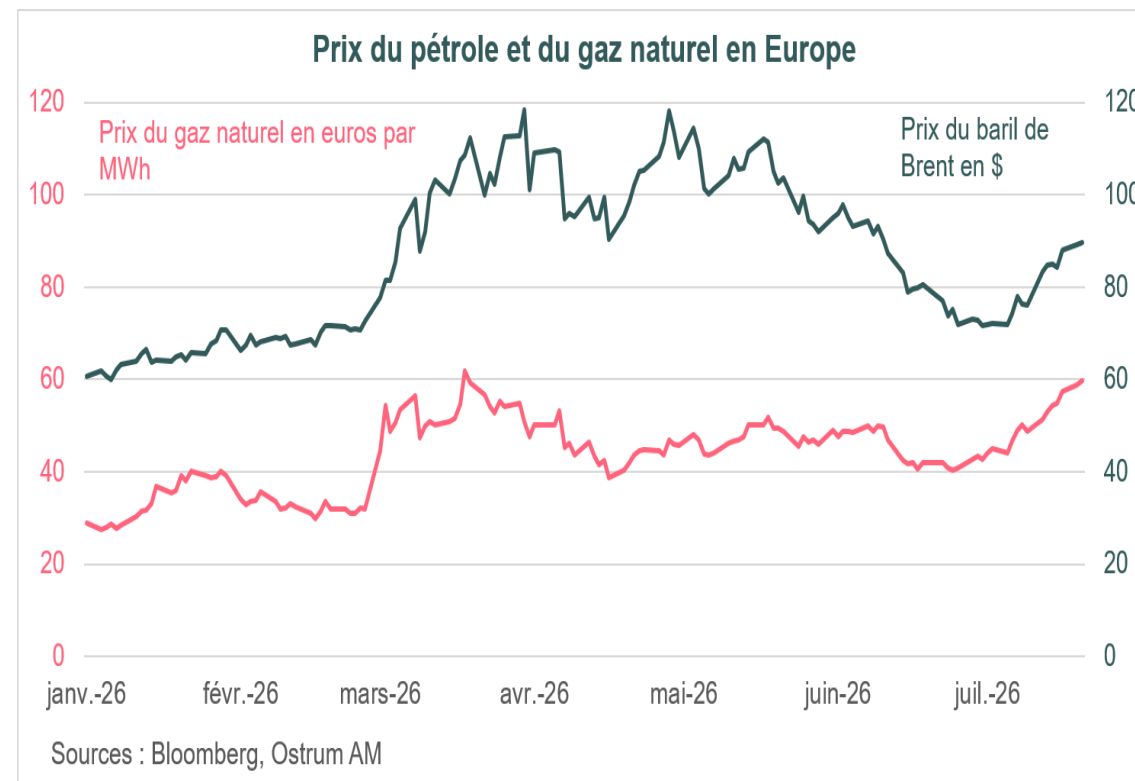
Cela intervient alors que les capacités de stockage ne sont remplies qu'à hauteur de 53 %, bien plus faible que l'année dernière (64 %) et la moyenne de 2019 - 2025 (72 %). Si les tensions perdurent quelque temps ou s'intensifient, le risque est une forte concurrence entre l'Asie et l'Europe pour les cargaisons de gaz naturel liquéfié, lorsque les températures baisseront, au risque de générer une plus forte hausse des prix du gaz naturel et de l'électricité.

• **Le chiffre de la semaine**
125

La France devra réaliser 125 Mds d'euros d'effort budgétaire d'ici la fin du prochain quinquennat (2032) afin de stabiliser le ratio de dette publique sur PIB.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances

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

