

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Les marchés obligataires souverains commencent à perdre patience

- Le début de semaine a été marqué par une montée généralisée des taux très longs (30 ans) qui ont atteint des sommets : 5,3% aux États-Unis, au plus haut depuis 2007, 5,8% au Royaume Uni, au plus haut depuis 1998, ou encore 4,1% au Japon, un plus haut historique. Le cocktail d'incertitudes persistantes entourant le conflit entre l'Iran et les États-Unis, induisant des doutes sur la trajectoire des prix de l'énergie, de l'inflation, et donc de la politique monétaire, et de déficits publics massifs à financer, épuise la patience des marchés obligataires qui demandent en retour davantage de prime de risque.
- Ce mouvement a conduit le Trésor américain à annoncer de façon inattendue un doublement des rachats des souches obligataires souveraines de maturité très longue et peu liquides, ce qui a soulagé immédiatement le taux 30 ans américain d'une dizaine de points de base. Mais, cet effet ne sera sans doute que temporaire : le Trésor devra financer ces rachats par de nouvelles émissions, potentiellement sur des maturités plus courtes, et surtout ces rachats ne règlent pas les raisons fondamentales de la défiance des investisseurs.
- Dans ce contexte d'inquiétudes budgétaires, l'écart de taux 10 ans entre la France et l'Allemagne dépasse désormais les 85 points de base et retrouve son plus haut depuis fin 2024.
- Ces tensions obligataires mondiales ont amené les actions à rendre de la performance sur la semaine.

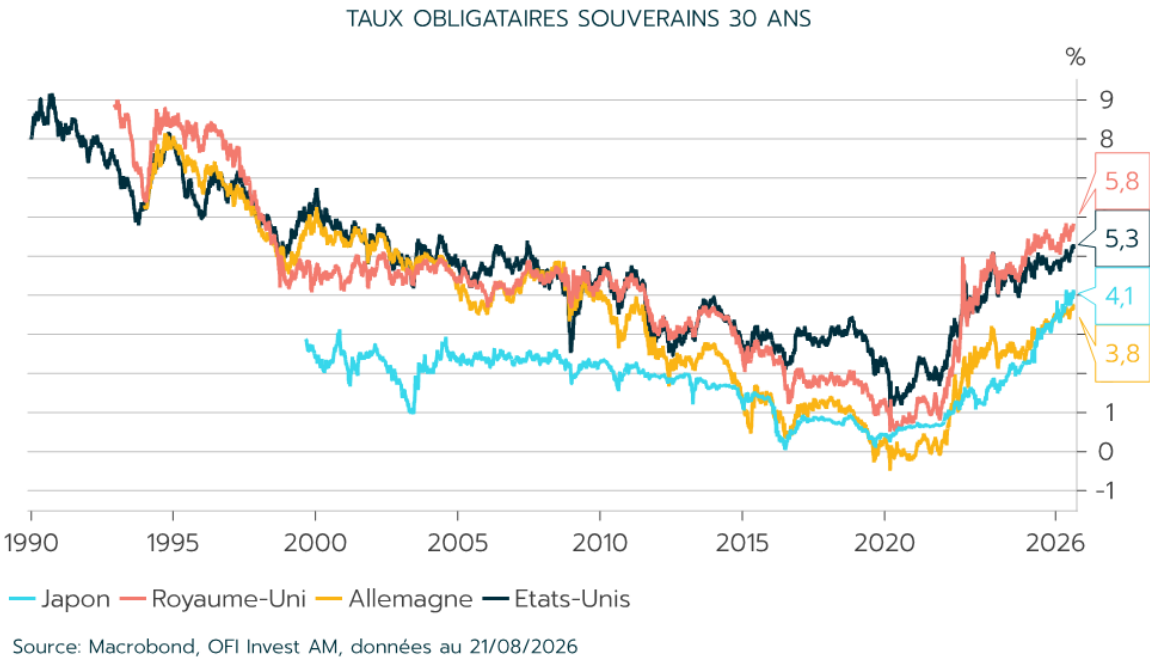
LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- Aux États-Unis, les données restent de bonne facture, que ce soit les enquêtes avec des indices PMI¹ en nette zone d'expansion, ou les données dures avec encore une fois de bons chiffres de production industrielle, tirée par les segments qui nourrissent de près ou de loin l'écosystème de l'intelligence artificielle (IA).
- Les minutes de la Fed de juillet ont confirmé que le comité se polarise sur la nature – temporaire ou non – de la surinflation constatée aux États-Unis sur le segment des biens (à cause de l'énergie, des droits de douane et de l'IA). Toute mauvaise surprise sur les prix de l'énergie ou l'inflation sous-jacente amènerait probablement la majorité du comité à monter les taux. Mais, ce n'est pas le cas pour le moment et les données d'inflation rassurantes de cet été nous invitent à conserver notre scénario central de taux directeurs inchangés. Kevin Warsh a également soumis l'idée de réduire de 8 à 6 les comités de politique monétaire à partir de 2027, en cohérence avec sa volonté de réduire la communication de la Fed.
- En zone euro, les PMI¹ demeurent à des niveaux corrects d'expansion, aussi bien dans le secteur manufacturier que dans les services, ce qui conforte l'idée que la croissance devrait continuer à être résiliente. Les éléments de risque (prix de l'énergie, conséquences des sécheresses sur la production industrielle en Allemagne) sont toujours à garder en tête.
- La BCE n'aura dans ce contexte pas de frein évident à une deuxième hausse de taux en septembre, qui la porterait sur la borne haute de la neutralité monétaire : l'activité tient tandis que l'inflation demeure au-

¹ Les Indices des Directeurs d'Achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

dessus des cibles. Certes, les salaires sont pour le moment maîtrisés et les anticipations d'inflation des ménages baissent, mais l'inflation des services demeure trop élevée, et l'inflation alimentaire et les négociations salariales de début 2027 seront à surveiller.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



	21/08/2026	14/08/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	8 484	8 637	-1,8%	4,1%
S&P 500	7 674	7 786	-1,4%	12,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,73	4,69	4	57
10 ans Allemagne	3,26	3,20	6	40
10 ans France	4,13	4,05	8	57
10 ans Italie	4,08	3,98	10	53
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	83	78	5	13
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	13	12	1	-2

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

Achevé de rédiger le lundi 24 août 2026 par Ofi Invest Asset Management

Ombretta SIGNORI, directrice de la recherche macroéconomique et stratégie, Ofi Invest AM

Romain FAQUET, économiste et macro-stratégiste, Ofi Invest AM

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

FA26/0900/M