

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Une détente des taux, mais des fragilités qui demeurent

- Après un début de mois particulièrement agité, les tensions sur les taux d'intérêt se sont légèrement détendues. Sur le plan macroéconomique, peu de nouvelles sont venues modifier les perspectives. Du côté géopolitique, les informations ont été plus contrastées, mais la déclaration de Donald Trump indiquant qu'il ne souhaitait pas frapper l'Iran avant les élections de mi-mandat, ainsi que l'annonce de la Chine de reprendre ses exportations de diesel, ont contribué à apaiser les tensions sur les prix de l'énergie. A contrario l'ouragan « Isaias » menace plusieurs zones de production pétrolière et gazière aux États-Unis.
- L'accalmie sur les taux s'est également reflétée sur les spreads¹ européens, et en particulier sur l'Obligation Assimilable du Trésor française (OAT). Pour autant, le changement de régime dans la perception du risque français semble désormais bien installé sur les marchés, le spread reste proche de 140 points de base. Il sera intéressant d'observer si, lors de la prochaine réunion fin octobre, l'évolution du Quantitative Tightening (resserrement quantitatif²) rentrera dans le débat du comité de politique monétaire.
- Les inquiétudes autour du risque français demeurent néanmoins perceptibles sur les autres classes d'actifs. L'euro continue de s'affaiblir face au dollar, passant temporairement sous 1,12, tandis que les marchés actions européens ne parviennent toujours pas à surperformer leurs homologues américains. L'attention des investisseurs se tournera désormais vers la saison de publications des résultats d'entreprises.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- Les minutes du FOMC³ montrent que, malgré l'unanimité du vote en faveur de la hausse des taux de septembre, deux groupes d'avis coexistent au sein du comité. Un premier groupe défend le relèvement des taux essentiellement pour se prémunir contre le risque d'une inflation plus persistante que prévu. Christopher Waller s'inscrit clairement dans cette logique. Dans son intervention du 8 octobre, il a rappelé que les 3 baisses de taux de 2025 étaient une assurance contre un ralentissement de l'activité et une détérioration du marché du travail. Cette approche est cohérente avec des hausses de taux espacées, et probablement un taux terminal proche de 4,5 %, soit un retour vers les niveaux observés début 2025. Un second groupe apparaît nettement plus restrictif. Pour ses membres, une trajectoire de taux plus élevée découle directement de leur scénario macroéconomique central et non d'une simple gestion des risques. Cela impliquerait une politique monétaire potentiellement plus restrictive.

¹ Spread souverain : différence de taux d'intérêt d'une obligation souveraine avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'Etat de référence allemand).

² Politique par laquelle une banque centrale réduit progressivement la taille de son bilan après l'avoir fortement augmenté via les programmes d'achats d'actifs (le Quantitative Easing).

³ Le FOMC (Federal Open Market Committee) est l'organe de la Réserve fédérale chargé de déterminer l'orientation de la politique monétaire des États-Unis.

- L'autre enseignement marquant de ces minutes est la place croissante occupée par l'Intelligence Artificielle. Le terme « AI » apparaît à 61 reprises dans le document, ce qui en fait l'un des thèmes les plus récurrents. L'IA est abordée sous trois angles. D'abord comme moteur de croissance et d'investissement, à travers le développement massif des infrastructures numériques. Ensuite comme facteur de pressions inflationnistes, du fait de la demande supplémentaire qu'elle génère, des besoins d'investissement associés et de la hausse de certains prix technologiques. Enfin, l'IA est perçue comme une source potentielle de gains de productivité à long terme, même si l'ampleur et le calendrier de ces effets demeurent très incertains.
- Les minutes de la Banque centrale européenne (BCE) contiennent moins d'éléments véritablement nouveaux, mais deux points méritent néanmoins d'être soulignés. Premièrement, les discussions confirment qu'un taux de dépôt à 2,50 % continue d'être considéré comme situé dans la fourchette des taux neutres estimés par les équipes de la Banque Centrale. Deuxièmement, les membres ont exprimé une inquiétude croissante face aux effets indirects et aux effets de second tour du choc énergétique, même dans un scénario où les prix de l'énergie évolueraient plus favorablement qu'anticipé.
- Les discussions entre Bruxelles et Pékin entrent désormais dans leur phase décisive, à quelques jours du Conseil européen des 15 et 16 octobre. Le commissaire européen au Commerce, Maroš Šefčovič, s'est rendu à Pékin les 8 et 9 octobre afin de négocier un rééquilibrage des relations commerciales, un meilleur accès des entreprises européennes au marché chinois ainsi qu'un assouplissement des restrictions sur les terres rares. Un premier compromis semble avoir émergé dans le secteur automobile. Le protocole signé prévoit de limiter les exportations chinoises de véhicules hybrides et hybrides rechargeables vers l'Europe, réduisant significativement les volumes attendus au cours des prochaines années dans l'objectif d'apaiser les tensions commerciales. Dans le même temps, la France et l'Allemagne ont publié une proposition visant à protéger le marché unique, en privilégiant une logique de derisking plutôt que de découplage. Celle-ci prévoit notamment un mécanisme d'activation fondé sur la majorité qualifiée inversée (c'est-à-dire qu'il ne peut être bloqué que par une majorité qualifiée d'États membres), ce qui le rendrait plus rapide à mettre en œuvre que l'instrument anti-coercition.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

EVOLUTION DU SPREAD OAT 10 ANS CONTRE ALLEMAGNE



Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 11/10/2026

	09/10/2026	02/10/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	7 803	7 897	-1,2%	-4,2%
S&P 500	7 812	7 723	1,2%	14,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	5,24	5,27	-3	107
10 ans Allemagne	3,48	3,46	2	63
10 ans France	4,85	4,87	-2	129
10 ans Italie	4,57	4,61	-4	102
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	109	114	-5	39
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	13	14	-1	-2
<i>Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale</i>				

Achevé de rédiger le lundi 12 octobre 2026 par Ofi Invest Asset Management

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

Romain FAQUET, économiste et macro-stratège, 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. FA26/0950/M