

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 25 septembre au 2 octobre 2026



UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Une dislocation inquiétante des marchés de taux souverains européens

- Ces derniers jours ont été marqués par une dislocation inquiétante des marchés de taux souverains européens. En particulier le taux 10 ans français a augmenté de plus de 15 points de base et dépassé les 4,90% quand, dans le même temps, le Bund allemand bénéficiait d'une fuite vers la qualité et baissait d'une quinzaine de points de base se rapprochant des 3,45%. L'état très dégradé des finances publiques françaises dans un contexte tendu pour les taux globaux, une macroéconomie atone et l'incertitude sur les politiques économiques menées post 2027 a de plus en plus de mal à passer du côté des investisseurs même si aucune information réellement nouvelle n'est apparue sur le sujet.
- Dans ce contexte, l'euro est au plus bas depuis mai 2025 et le CAC 40 sous-performe les indices actions européens qui sous-performent eux-mêmes les indices américains qui finissent étales.
- Il faut dire que le contexte de taux demeure tendu avec un taux 10 ans américain qui prend une dizaine de points de base et termine au-delà des 5,25%. Sur le front de l'énergie, le baril de pétrole repasse au-delà des 100 dollars (et le gaz au-delà des 75€ le MWh). Si les exportations de brut du Moyen-Orient seraient revenues proches des niveaux pré-conflit, la tension est telle sur les produits raffinés que les pays du G7 ont accepté sous pression américaine de libérer 100 millions de baril de leurs stocks stratégiques.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

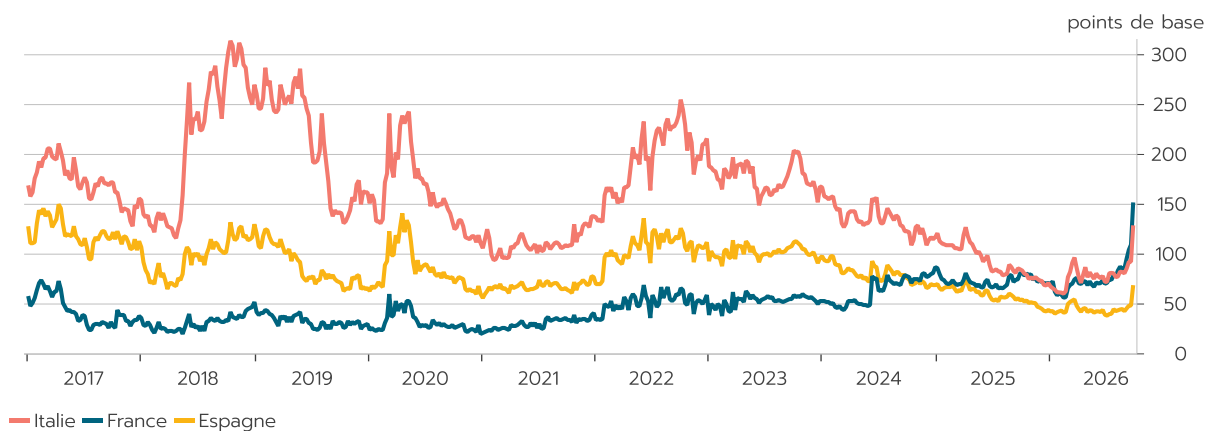
- L'inflation de la zone euro s'est établie en septembre en nette hausse à 3,8% sur un an (3,2% en août) et en légère hausse sur l'inflation sous-jacente à 2,5% (après 2,4%). Cette hausse s'explique d'abord par l'énergie, et dans une moindre mesure par l'alimentaire frais (qui est généralement un des premiers vecteurs de transmission des chocs énergétiques via les coûts de transport, les engrais, etc.), et les services.
- Bien qu'un peu moins enthousiastes que les PMI¹ la semaine dernière, les enquêtes de conjoncture harmonisées par la Commission Européenne suggèrent que la récession n'est pas au coin de la rue en zone euro. Les perspectives de consommation sont relativement atones mais contrebalancées par des perspectives d'investissement correctes.
- Aux États-Unis, la consommation a augmenté en août plus vite que le pouvoir d'achat des ménages entraînant une baisse du taux d'épargne. Si la dynamique baissière ne change pas, le niveau du taux d'épargne a été sensiblement revu en hausse lors de la révision des comptes trimestriels américains : il s'établit en septembre à 4,1%, toujours inférieur à sa moyenne historique (autour de 5%) mais dans une ampleur moindre qu'auparavant. Au total, la consommation des ménages est donc bien partie pour évoluer autour de 3% en rythme annualisé au 3ème trimestre, soit un rythme proche du deuxième trimestre. La décorrélation est frappante avec le moral des ménages au plus bas depuis plus de 10 ans d'après l'enquête du Conference Board.

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.

- L'autre révision importante des données a concerné la mesure du déflateur de la consommation des ménages, revu à la baisse en août à 3,4% sur un an (après 3,7% en juillet) sur le champ total et à 3,0% (après 3,3%) sur le champ sous-jacent grâce à un changement dans la mesure des prix des items les plus liés à l'Intelligence Artificielle (logiciels et accessoires informatiques de stockage de données) et des services de gestion de portefeuille. L'écart entre l'inflation sous-jacente mesurée par l'indice des prix à la consommation et le déflateur de la consommation des ménages s'est donc mécaniquement réduit d'un tiers, ce qui n'est pas négligeable. Le plus fort poids de l'inflation IA dans le déflateur de la consommation des ménages, qui demeure, suggère que l'écart entre les deux mesures se réduira davantage encore le jour où l'inflation IA baissera. Quoi qu'il en soit, si cette baisse mécanique est une bonne nouvelle pour la Fed, l'inflation demeure trop élevée et nous maintenons que la Fed va continuer à monter les taux, deux fois dans les prochains trimestres. Les interventions publiques des membres le plus influents de la Fed des derniers jours suggèrent toutefois que la prochaine hausse de taux n'aura pas lieu avant les élections de mi-mandat (mid-terms).
- Le marché du travail ne devrait pas être un frein à de futures hausses de taux. Le rapport de septembre montre une situation saine sur le front de l'emploi américain avec un taux de chômage à 4,2% (après 4,1% en août), concomitant à une hausse du taux d'emploi et une hausse du taux de participation. Le marché du travail reste en équilibre de basse pression, avec à la fois de faibles embauches et de faibles licenciements, qui se retrouve dans des salaires qui évoluent à 3% sur un an.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

TAUX SOUVERAINS 10 ANS CONTRE ALLEMAGNE



Source: Macrobond, Ofi Invest AM, données au 04/10/2026

	02/10/2026	25/09/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	7 897	8 078	-2,2%	-3,1%
S&P 500	7 723	7 743	-0,3%	12,8%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	5,27	5,16	11	110
10 ans Allemagne	3,46	3,60	-14	61
10 ans France	4,87	4,69	18	131
10 ans Italie	4,61	4,51	10	106
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	114	91	23	44
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	14	13	1	-1
Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale				

Achevé de rédiger le lundi 5 octobre 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. FA26/0943/M