



Une semaine sur les marchés¹

Entre fermeture des bureaux fédéraux américains et démission de Sébastien Lecornu en France

- Le manque de données officielles, lié à la fermeture partielle du gouvernement fédéral (« shutdown »²), a poussé les investisseurs à se tourner vers les autres indicateurs disponibles. Cette incertitude complique l'analyse de l'emploi américain et renforce la probabilité que la Réserve fédérale (Fed) procède encore à deux baisses des taux cette année.
- Les taux d'intérêt sont en léger repli par rapport à la semaine précédente, un mouvement typique en période de « shutdown ». La fermeture fédérale actuelle résulte d'un blocage politique au Congrès : le Sénat a besoin de 60 voix pour adopter deux propositions de financement, alors que les républicains ne disposent que de 53 sièges. Le principal point de désaccord concerne les subventions liées à l'Obamacare qui aident les ménages à revenu faible à payer leurs primes d'assurance santé. Les Démocrates souhaitent les prolonger, tandis que les Républicains s'y opposent.
- Depuis les années 1970, les États-Unis ont connu une vingtaine d'épisodes de « shutdown », d'une durée allant de quelques heures à plusieurs semaines. Le plus long a eu lieu entre fin 2018 et début 2019, et a duré 35 jours. D'un point de vue économique, les « shutdowns » n'ont jamais laissé de trace durable sur la croissance, puisque l'impact est récupéré totalement par la suite. À titre d'exemple, le CBO³ a estimé que le PIB de 2019 n'était inférieur que de 0,02 % à ce qu'il aurait été sans la fermeture.
- On a constaté peu de mouvements notables sur les marchés européens la semaine dernière, le vrai gagnant étant encore une fois l'or, qui a déjà réalisé une performance à deux chiffres en septembre.
- Cette semaine, on suivra la réaction des actifs japonais à la victoire de Sanae Takaichi aux élections du parti libéral-démocrate, laquelle est favorable à une politique budgétaire expansionniste pour soutenir l'économie. En revanche, Madame Takaichi est défavorable à la normalisation des taux directeurs, ce qui pourrait pousser la Banque du Japon à reconsidérer sa future stratégie de politique monétaire. Ce type de politique est théoriquement porteur pour le marché actions mais moins pour le Yen, qui s'est déjà déprécié après l'annonce du résultat. Les taux d'intérêt à très long terme ont augmenté, alors que les taux courts ont baissé sur les attentes d'une politique monétaire toujours souple.
- En France, la démission du Premier ministre Sébastien Lecornu, qui avait promis de faire baisser le déficit sous les 5 % du PIB en 2026, réduit les chances d'adoption d'un budget d'ici la fin de l'année. La réaction des marchés est à suivre ...



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- La semaine dernière, les données hebdomadaires sur les demandes d'allocation chômage ainsi que le rapport officiel sur le marché de l'emploi n'ont pas été publiés. Toutefois, une dizaine d'indicateurs alternatifs ont été diffusés. La lecture du marché de l'emploi reste difficile. Certains suggèrent une légère amélioration, comme une reprise de l'emploi temporaire ou une baisse des notifications de licenciements collectifs. En revanche, d'autres laissent entrevoir un léger ralentissement supplémentaire du marché du

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

² Le « Shutdown » correspond à la fermeture des administrations américaines faute d'accord entre la Maison-Blanche et le Congrès sur le budget annuel avant la fin de l'exercice fiscal le 30 septembre.

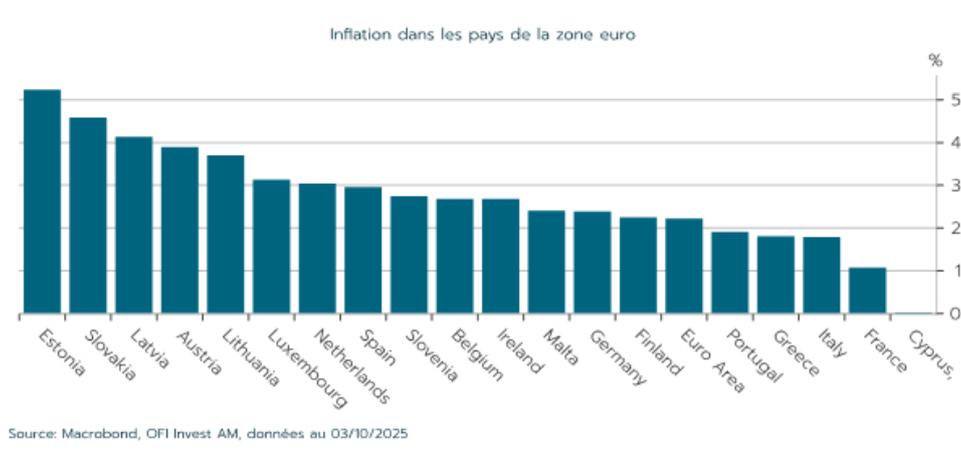
³ Le Congressional Budget Office (Bureau du budget du Congrès) est une agence fédérale indépendante dont la mission principale est de fournir au Congrès des analyses économiques et budgétaires.

travail en septembre, à l'image des destructions d'emplois dans le secteur privé (mesurées par le rapport ADP), le sentiment plus déprimé des ménages ou les composantes liées à l'emploi dans les deux enquêtes conjoncturelles dans le secteur des services et manufacturier. Ces deux dernières montrent certes une amélioration par rapport à août, mais indiquent que l'emploi reste en zone de contraction.

- La Fed de Chicago a commencé ce mois-ci à publier un nouvel indicateur, une prévision du taux de chômage, basée sur des données publiques et privées. Ce modèle anticipe une légère hausse du chômage en septembre, de 4,32 % à 4,34 %, due à la poursuite du ralentissement des embauches, tandis que les licenciements restent relativement stables. Pour mémoire, la Fed prévoit un taux de chômage à 4,5 % en fin d'année. Cela confirme l'image d'un marché de l'emploi figé : peu d'embauches, peu de licenciements, et environ un poste ouvert pour un chômeur, selon les dernières statistiques officielles.
- Le flou des données devrait dissiper les derniers doutes du FOMC⁴ quant à la nécessité de baisser à nouveau les taux lors de la prochaine réunion de fin octobre, malgré une économie solide jusqu'à présent.
- Les indicateurs préliminaires sur les ventes au détail de la Fed de Chicago suggèrent une consommation en hausse de 0,3 % en valeur en septembre par rapport à août, mais stable en volume. Un ralentissement est normal et habituel après les fêtes du Labor Day⁵.
- En zone Euro, l'inflation totale est passée de 2 % à 2,2 % en septembre, principalement en raison d'un effet de base sur la composante énergie. L'inflation sous-jacente reste stable à 2,3 %, avec une inflation des services légèrement supérieure à 3 %. Ces données ne sont pas de nature à modifier la position de la BCE, qui estime être dans une situation confortable sur les taux et ne voit, pour le moment, aucune nécessité de changer les taux directeurs. Hors Chypre, l'inflation française demeure la plus basse parmi les pays européens, à 1,1 % en données harmonisées. La faiblesse de l'inflation totale s'explique par les prix de l'énergie, en particulier ceux de l'électricité.
- En Italie, le gouvernement a confirmé l'objectif de déficit à 3 % du PIB pour cette année malgré une croissance du PIB estimée à 0,5% en 2025, inférieure aux attentes. L'objectif du gouvernement est de sortir de la procédure de déficit excessif dès le printemps prochain, soit avec un an d'avance.



Le graphique de la semaine



⁴ Le Federal Open Market Committee est l'organe de la Réserve fédérale chargé de définir la politique monétaire des États-Unis.

⁵ Le Labor Day est une fête nationale célébrée aux États-Unis et au Canada le premier lundi de septembre, pour honorer les travailleurs.

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 26 septembre au 3 octobre 2025

	03/10/2025	26/09/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	8082	7871	2,7%	9,5%
S&P 500	6716	6644	1,1%	14,2%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,12	4,18	-6	-45
10 ans Allemagne	2,70	2,75	-5	33
10 ans France	3,51	3,57	-6	31
10 ans Italie	3,51	3,58	-7	-1
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	81	84	-3	-35
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	14	13	1	-3

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

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. FA25/0637/M