



Une semaine sur les marchés¹

L'inflation américaine au second plan, pour combien de temps ?

- Malgré les statistiques très attendues du marché de l'emploi et de l'inflation tombées aux États-Unis, les marchés obligataires américains terminent la semaine sans grand mouvement avec des taux 10 ans étales un peu en dessous des 4,10%.
- De leur côté, les taux souverains allemands sont repassés en fin de semaine au-dessus des 2,70% prenant acte de la conférence de presse de Christine Lagarde post réunion de politique monétaire qui a refroidi les anticipations de certains investisseurs au sujet d'un futur assouplissement monétaire d'ici la fin de l'année.
- L'agence de notation Fitch a sans surprise dégradé la notation souveraine de la France à A+ (perspective stable) sur la base de l'augmentation de la dette publique et de la polarisation croissante de la vie politique mettant en danger l'adoption d'une trajectoire budgétaire crédible, au moment où Sébastien Lecornu, quatrième Premier Ministre en un an, vient d'être nommé à Matignon.
- Toujours sur la notation souveraine, Standard & Poor's a relevé la note de l'Espagne à A+ (perspective stable) et Fitch a relevé celle du Portugal à A (perspective stable).
- Les indices actions continuent leur tendance haussière des deux côtés de l'Atlantique avec en particulier un indice S&P500 sur ses plus hauts historiques.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- L'inflation américaine augmente à 2,9% sur un an en août (après 2,7% en juillet) et se stabilise à 3,1% sur le sous-jacent (3,1% en juillet). La hausse de l'inflation manufacturière et des services hors logement est compensée par la baisse de l'inflation immobilière. La hausse de l'inflation manufacturière reflète en partie la poursuite de la transmission des droits de douane dans les prix à la consommation des ménages. La réaccélération sur les services est à surveiller : au-delà d'effets volatils, la hausse sur les prix des automobiles semble se transmettre aux services assimilés comme la réparation automobile. Ces effets de diffusion observés pendant le Covid sont d'ailleurs corroborés au niveau microéconomique : par exemple l'entreprise O'Reilly², qui vend des pièces détachées, a confirmé passer l'intégralité de la hausse des coûts liés aux droits de douane aux consommateurs. La « bonne » nouvelle est la poursuite de la désinflation immobilière, liée à la mauvaise forme du secteur immobilier, qui pourrait se poursuivre.
- L'accumulation dans les prochains mois de chiffres d'inflation sous-jacente autour de 3% pourrait constituer à un moment donné une force de rappel vers moins de baisse de taux, a minima tant que Donald Trump n'a pas la main complète sur le Board de la Réserve fédérale. Mais à court terme, il sera difficile de détourner la Fed de son focus sur le marché du travail, d'autant plus après cette semaine où deux éléments ont à nouveau illustré les risques sur le marché du travail américain. D'abord, la révision annuelle préliminaire de l'emploi montre que les créations nettes d'emplois ont été inférieures de 911 000 unités en cumulé sur la période entre avril 2024 et mars 2025, soit une révision à la baisse de 0,6% de l'emploi total. Cela envoie l'image d'un marché du travail déjà affaibli dans les derniers trimestres de la présidence de Joe Biden (accompagné par définition de gains de productivité plus forts si le PIB ne révisé pas à la baisse ultérieurement), cohérente avec une dégradation tendancielle du taux de chômage

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

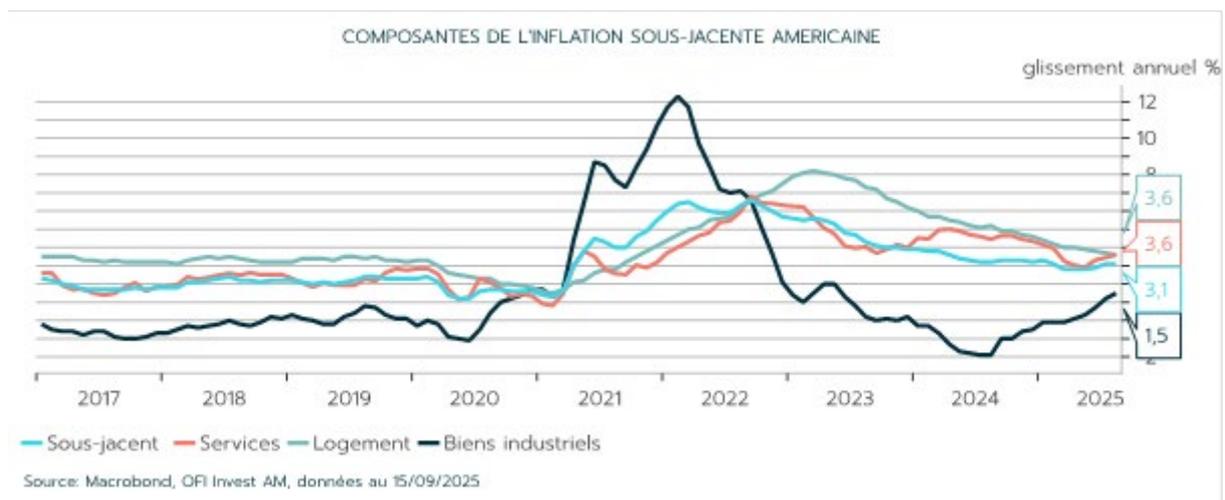
² Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

observée par ailleurs sur cette période. Ensuite, les nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage à 263 000 unités ont atteint un plus haut depuis fin 2021, même si à ce stade il est difficile de distinguer le signal du « bruit » dans ces statistiques habituellement volatiles.

- Au total, nous nous attendons à une baisse de 25 points de base de la Fed lors du comité de politique monétaire du 17 septembre avec potentiellement quelques membres du Board proches de la nouvelle administration américaine votant pour 50 points de base (dont le chef des conseillers économiques de Donald Trump, Stephen Miran qui devrait être confirmé par le Sénat au Board ce lundi). La présence de la gouverneure Lisa Cook dépendra de l'issue du jugement qui l'oppose à l'administration américaine, celle-ci ayant fait appel d'une première décision en la faveur de la gouverneure.
- Côté européen, la réunion de politique monétaire de la BCE a accouché sans surprise d'un maintien du taux directeur à 2%, décision prise à l'unanimité. Christine Lagarde considère que la BCE est en bonne place avec sa politique monétaire actuelle : le fait que l'inflation soit inférieure à 2% à l'horizon de ses nouvelles prévisions (2,1% en 2025, 1,7% en 2026 et 1,9% en 2027) constitue une déviation « minimale » par rapport à son objectif (en partie lié aux effets de l'appréciation de l'euro) et ne justifie pas d'aller plus avant dans l'assouplissement, dans un contexte par ailleurs où les risques sur l'activité économique sont équilibrés étant donné que les négociations commerciales avec les Etats-Unis ont évité le pire. Nous partageons cette analyse et anticipons un taux directeur inchangé dans les prochains trimestres.



Le graphique de la semaine



Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 5 au 12 septembre 2025

	12/09/2025	05/09/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	7825	7675	2,0%	6,0%
S&P 500	6584	6482	1,6%	11,9%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,06	4,07	-1	-50
10 ans Allemagne	2,72	2,66	6	35
10 ans France	3,51	3,45	6	31
10 ans Italie	3,52	3,50	2	0
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	13	13	0	-4

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. FA25/0620/M