

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 4 au 11 septembre 2026

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Les taux poursuivent leur remontée

- Les pressions haussières sur les obligations restent pleinement à l'œuvre. Les tensions au Moyen-Orient, toujours non résolues, alimentent la hausse des prix de l'énergie, tandis que les marchés intègrent des politiques monétaires plus restrictives face à une inflation qui pourrait s'avérer persistante, notamment si le conflit venait à s'enliser davantage. Cela est d'autant plus vrai dans un contexte où la croissance apparaît plus résiliente qu'attendu.
- Les tentatives visant à apaiser les tensions sur la partie longue de la courbe du Trésor américain, à travers les opérations de rachat d'obligations souveraines, n'ont pas produit l'effet escompté la semaine écoulée. Le taux à 10 ans américain frôle les 5 %, le Bund a touché 3,5 % et le 30 ans américain a dépassé 5,3 % ; il faut remonter à la période précédant la grande crise financière pour retrouver de tels niveaux.
- Cet environnement est défavorable à l'ensemble des spreads¹ européens et particulièrement aux obligations françaises. Alors que la dynamique de croissance en France reste la plus faible des quatre grandes économies de la zone euro au deuxième trimestre et inférieure aux prévisions du gouvernement, l'objectif d'un déficit public ramené à 5 % du PIB en 2026 apparaît désormais hors de portée, comme l'a reconnu le ministre de l'Économie Roland Lescure. Vendredi, le taux sur l'Obligation Assimilable du Trésor (OAT) à 10 ans a approché les 4,5 %, tandis que le spread contre le Bund (obligation allemande) avoisine les 95 points de base.
- La BCE s'est réunie et a procédé, comme largement anticipé, à sa deuxième hausse de taux de l'année, portant le taux directeur de 2,25 % à 2,50 %. La persistance des tensions inflationnistes reste au cœur des préoccupations : selon les nouvelles projections de la Banque Centrale, l'inflation sous-jacente demeurerait au-dessus de la cible de 2 % jusqu'en 2028, soit sur l'intégralité de l'horizon de prévision, y compris dans le scénario le plus favorable. Il nous semble que dans ces conditions, le cycle de resserrement monétaire n'est pas achevé, et les marchés restent même positionnés sur un scénario très « hawkish »², avec encore trois hausses de taux supplémentaires.
- En légère baisse sur la semaine, les marchés actions se montrent néanmoins relativement résilients au regard de la remontée des taux observée au cours des deux derniers mois. Le risque d'une déception liée à la décision de la Fed cette semaine (les marchés anticipent une hausse avec une probabilité de 88 %) ainsi qu'une poursuite de la remontée des taux longs reste à surveiller. Deux autres grandes Banques Centrales se réunissent également cette semaine : la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon. Nous attendons un statu quo de la part de la première et une nouvelle hausse de taux de la part de la seconde. Au-delà des décisions de politique monétaire, la communication sera tout aussi déterminante pour les trois Banques Centrales.

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 Restrictif ou faucon : désigne une attitude visant à lutter contre l'inflation.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- L'inflation américaine d'août est ressortie globalement en ligne avec les attentes : l'inflation totale est restée stable à 3,4 %, tandis que l'inflation sous-jacente a légèrement reculé de 2,5 % à 2,4 %. Le détail des composantes montre que l'énergie continue d'alimenter les pressions inflationnistes, mais il reste, à ce stade, difficile d'identifier une transmission significative au reste du panier, qu'il s'agisse des biens ou de l'alimentaire, à l'exception de quelques postes spécifiques.
- S'agissant des composantes les moins volatiles, l'inflation du logement demeure bien orientée, tout comme celle des biens, tandis que l'inflation des services reste la plus rigide des trois. À nos yeux, cette publication ne constitue pas, en elle-même, un élément susceptible de justifier un changement d'orientation de la politique monétaire ou de modifier notre appréciation des perspectives d'inflation. Néanmoins, nous restons d'avis que, comme nous l'évoquions à la suite de l'intervention de Kevin Warsh à Jackson Hole, la rhétorique de la Fed justifie un ajustement haussier des taux, possible dès la réunion de septembre.
- Par ailleurs, l'inflation demeure une source d'inquiétude pour les ménages américains, comme en témoigne le recul de l'indice de confiance de l'Université du Michigan.
- Comme évoqué lors de la réunion de juin, la BCE a relevé ses taux directeurs de 25 points de base. Selon nous, deux éléments méritent particulièrement d'être retenus pour les prochaines décisions. Le premier concerne la révision à la hausse des projections d'inflation jusqu'à fin 2028, en particulier pour l'inflation sous-jacente, qui demeure supérieure à 2 % dans l'ensemble des scénarios. Le second tient au fait que Christine Lagarde a refusé de valider explicitement les anticipations du marché, comme elle l'avait fait lors de la précédente réunion. Elle ne s'y est toutefois pas opposée non plus. Nous en déduisons que le scénario actuellement intégré par les marchés est probablement un peu excessif au regard des informations disponibles à ce stade. Pour aller aussi loin dans le cycle de resserrement, la BCE devra probablement évaluer si la transmission de la hausse des prix de l'énergie à l'économie réelle est plus importante qu'anticipé. Par ailleurs, les anticipations d'inflation de long terme restent bien ancrées.
- Au regard à la fois de nos propres prévisions, qui situent le pic d'inflation devant nous, et de celles publiées par la Banque Centrale, il nous semble nécessaire d'intégrer au moins une hausse supplémentaire, portant le taux directeur de 2,50 % à 2,75 % dans notre scénario central. Un taux terminal à 3 % ne peut être exclu, surtout si des effets de second tour commencent à se matérialiser en fin d'année à travers des revendications salariales plus marquées. Si les tensions actuelles persistent encore un ou deux mois, un tel mouvement nous paraît probable.

	11/09/2026	04/09/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	8 180	8 279	-1,2%	0,4%
S&P 500	7 657	7 719	-0,8%	11,9%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,97	4,78	19	80
10 ans Allemagne	3,50	3,34	16	65
10 ans France	4,45	4,20	25	89
10 ans Italie	4,35	4,15	20	80
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	85	81	4	15
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 14 septembre 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. FA26/0926/M