

Perspectives

N°26/180 – 18 septembre 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

Le grand resserrement

Après son resserrement de juin, la BCE a initié, la semaine passée, le ballet du resserrement monétaire de rentrée. D'autres grandes banques centrales, à commencer par la Fed elle-même, n'ont pas tardé à la rejoindre, en ligne avec les anticipations.

Aux **États-Unis**, tout d'abord, à l'occasion d'un vote unanime, le FOMC (*Federal Open Market Committee*) a ainsi décidé, le 16 septembre, de relever son taux directeur de 25 points de base (pb), portant la fourchette cible du taux des *Fed funds* à 3,75%-4%. Il s'agit de la première hausse depuis 2023 et elle s'est accompagnée d'un ton déterminé de la part du président, Kevin Warsh, offrant cependant peu d'informations sur la future tournure monétaire.

Au regard de la situation économique actuelle, mais aussi des nouvelles projections de la *Fed*, les conditions financières peuvent être jugées insuffisamment restrictives. Si la *forward guidance* est floue, les prévisions économiques sont en effet claires : malgré la hausse de l'inflation, la croissance résiste. Prévues à 2,3% en 2026, puis à 2,4% en 2027, elle s'accompagnerait d'un refroidissement, sans effondrement du marché du travail, avec une stabilisation attendue du taux de chômage autour de 4,1% et d'une inflation (PCE) à 3,7% en 2026, puis à 2,3% en 2027. L'accent peut donc être mis sur le volet de la stabilité des prix du mandat de la *Fed* : une priorité qui transparaît dans le nouveau *Dot Plot* et le niveau approprié du taux des *Fed funds*, selon les membres du FOMC eux-mêmes. Le taux médian jugé adéquat devrait atteindre 4,125% fin 2026 et resterait à ce niveau à la fin de 2027, avant de se replier légèrement en 2028 (3,875%). Le taux « neutre » se situe à 3,25%.

Au **Japon**, où l'inflation sur 12 mois a atteint 1,9% en août, la *Bank of Japan* a, à une large majorité (7 voix pour, 2 contre), également relevé son taux directeur de 25 pb à 1,25%, soit un niveau inédit depuis mars 1995. Compte tenu des interventions de change coordonnées entre le ministère japonais des Finances et le Trésor américain pour soutenir le yen, il était difficile pour la politique monétaire japonaise de ne pas répliquer celle des États-Unis. Par ailleurs, et bien que le ton officiel accompagnant le resserrement monétaire ne soit pas particulièrement belliqueux, la hausse des taux devrait se poursuivre : les derniers chiffres d'inflation ne capturent pas pleinement l'inflation à court terme, dissimulée par les subventions estivales sur l'électricité et le gaz, la croissance semble résister, la politique budgétaire a une tournure expansionniste, le risque d'accélération de l'inflation est élevé.

Au **Royaume-Uni**, enfin, au terme d'un vote au cours duquel six voix se sont exprimées pour le *statu quo* et trois en faveur d'une hausse de 25 pb, le taux directeur a été maintenu à 3,75%, tout en signalant clairement que des hausses de taux seraient ultérieurement nécessaires. Le marché table sur un resserrement monétaire d'environ 100 pb au cours des 12 prochains mois. Cela semble audacieux : notre scénario retient désormais deux hausses successives de 25 pb chacune (au T4-2026 et au T1-2027), puis une pause avant un assouplissement (T3 et T4-2027). En revanche, sur le *quantitative tightening*, la *Bank of England* a annoncé un plan pluriannuel de réduction du stock d'actifs plus lent et une pause de ses ventes de *gilts* jusqu'en avril 2027. Ces annonces, couplées au *statu*

quo sur son taux directeur, à contre-courant des autres grandes banques centrales, ont provoqué une forte baisse des taux souverains britanniques.

De façon plus générale, le **choc inflationniste** s'annonçait déjà important, tiré par les prix énergétiques, dont on pouvait « légitimement » supposer que les effets de second tour seraient limités. Sans même émettre d'hypothèses hardies sur une diffusion plus large et plus pénalisante pour les prix à la consommation du choc subi sur les intrants énergétiques en amont, les prévisions d'inflation sont désormais revues à la hausse à la faveur, notamment, du prolongement de la guerre dans le détroit d'Ormuz. Cette semaine, le **prix du pétrole** s'est redressé (fermeture de l'oléoduc Est-Ouest saoudien à la suite d'attaques de drones lancés depuis l'Irak) avant de se replier (déclaration saoudienne sur une interruption seulement temporaire en raison de réparations supposées rapides). Il finit cependant la semaine au-dessus de 100 dollars le baril, soit une hausse de 13% sur un mois et de 70% depuis le début de l'année.

Inflation plus soutenue, voire plus tenace, resserrements monétaires, mais aussi déficits budgétaires élevés, besoins de financement publics croissants, aux États-Unis et ailleurs, tout plaide en faveur d'une réappréciation à la hausse des **taux d'intérêt** sans risque mais aussi des émetteurs souverains, avec un élargissement des *spreads* des plus endettés de la zone euro. À l'horizon décembre 2026, notre scénario table désormais sur un taux souverain américain à 10 ans à 5,05% et des rendements allemand, italien et français de même maturité approchant, respectivement, 3,70%, 4,60% et 4,70%.

Consultez nos articles sur l'actualité économique et géopolitique publiés cette semaine

- ✓ [France – L'inflation a augmenté à 2,4% en août, sous l'effet des prix de l'énergie](#)

Évolution des marchés

	18-sept.	Var° sur une semaine ⁽¹⁾	Var° sur un mois ⁽¹⁾	Depuis le 1 ^{er} jan. ⁽¹⁾
Taux d'intérêt, États-Unis (%)				
Fed funds, upper limit	4,00	25	25	25
Sofr Overnight	3,62	0	-3	-13
Sofr 3 mois	3,98	9	25	33
Swap US 2 ans ⁽²⁾	4,58	8	56	127
Swap US 10 ans ⁽²⁾	4,56	-2	26	74
Taux d'intérêt, Zone euro (%)				
Dépôt	2,50	0	25	50
€STR	2,44	25	25	50
Euribor 3 mois	2,63	-1	13	60
Swap zone euro 2 ans ⁽³⁾	3,50	9	45	123
Swap zone euro 10 ans ⁽³⁾	3,54	0	26	57
Taux souverains (%)				
US Treasury 10 ans	4,94	-2	24	75
Bund 10 ans	3,50	0	24	60
OAT 10 ans	4,48	3	37	87
BTP 10 ans	4,38	2	30	77
Bonos 10 ans	3,96	0	26	63
Taux de change				
EUR/USD	1,15	-1,0%	-0,8%	-2,1%
EUR/CHF	0,95	0,0%	0,7%	1,8%
EUR/GBP	0,86	0,1%	0,4%	-1,4%
USD/YEN	158	2,6%	-1,2%	0,6%
USD/CNY	6,70	-0,2%	-0,7%	-4,2%
Actions (indices)				
S&P 500	7 638	-0,3%	-0,7%	11,4%
Dow Jones	51 778	-1,5%	-2,9%	7,0%
Eurostoxx 50	6 299	-0,4%	-2,6%	7,7%
CAC 40	8 138	-0,5%	-4,4%	-0,7%
Nikkei 225	65 019	1,6%	-3,6%	29,2%
Shenzhen 300	4 507	-0,1%	-4,6%	-2,6%
Marché du crédit ⁽⁴⁾				
iTraxx Main	53	0	0	2
iTraxx Crossover	252	-6	-1	8
iTraxx Financial Senior	55	0	0	1
iTraxx Fin. Subordinated	89	0	0	-4
Marchés émergents				
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1 688	-2,0%	-0,4%	18,1%
Matières premières				
Pétrole (\$/bl, Brent)	103	-1,8%	12,8%	69,0%
Gaz naturel UE (EUR/MWh)	78	-2,3%	22,1%	167,9%
Or (\$/once)	4 393	0,7%	0,7%	1,6%

(1) Les variations (pour les taux d'intérêt et les spreads) sont exprimées en points de base

(2) Taux de swap contre Sofr OIS

(3) Taux de swap contre Euribor 6 mois

(4) Primes de risque de crédit (maturité moyenne des indices : 5 ans)

(5) Indice : actions pays émergents

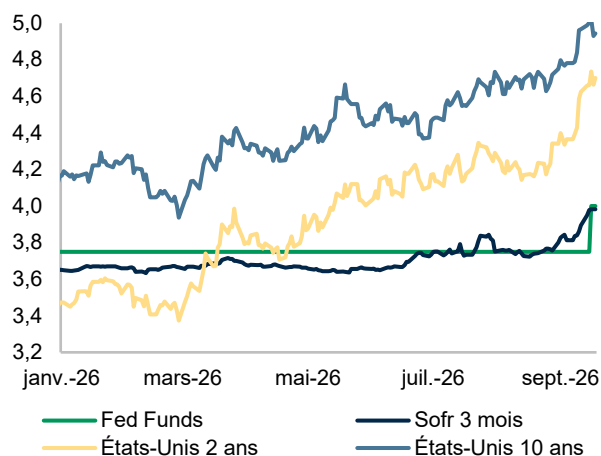
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 18/09/2026 à 10h27

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

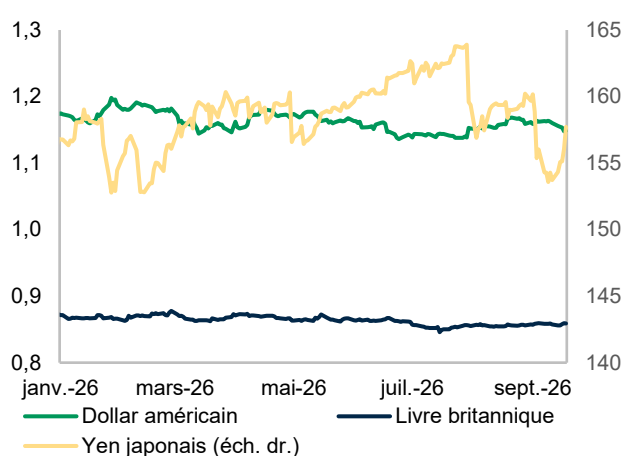
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

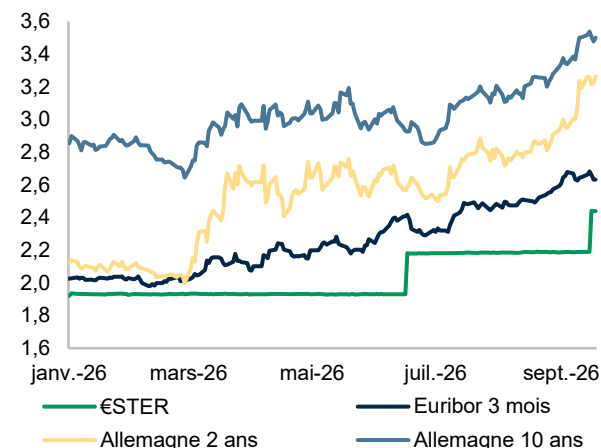
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

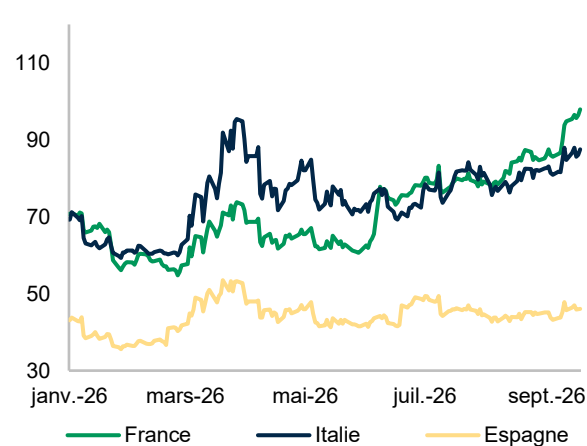
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

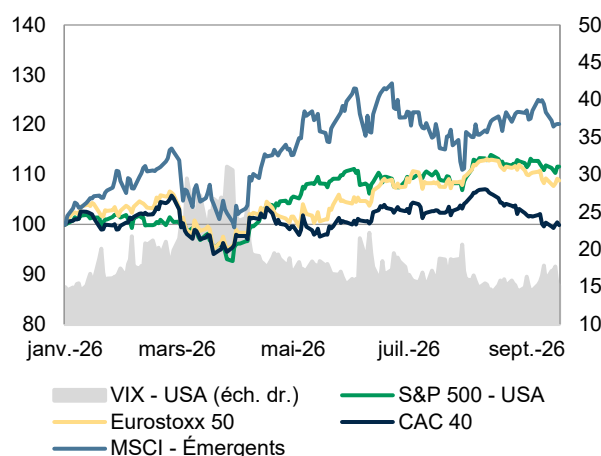
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

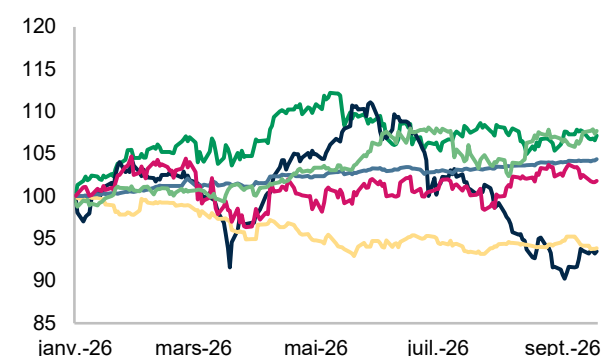
Indices boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Taux de change des devises émergentes

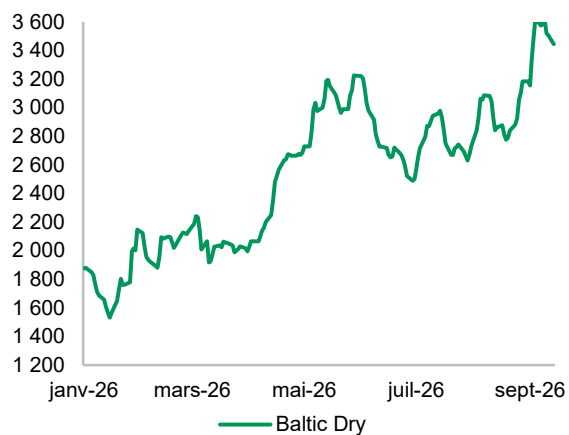
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

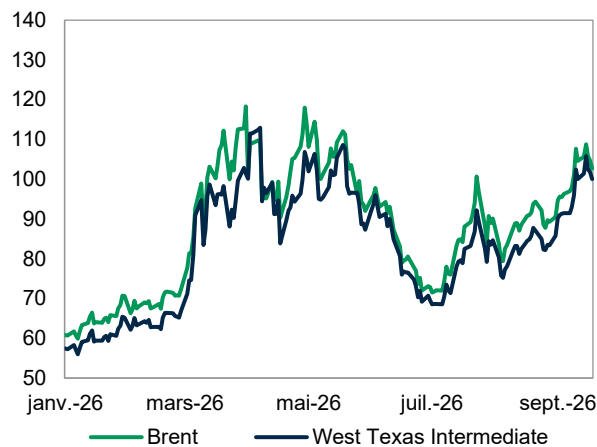
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

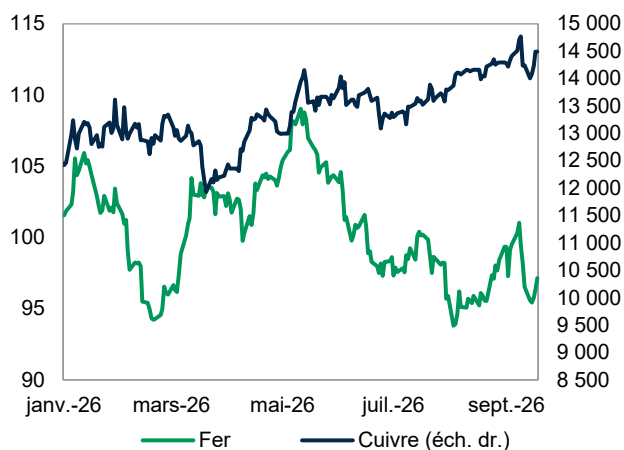
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Cours de l'once d'or

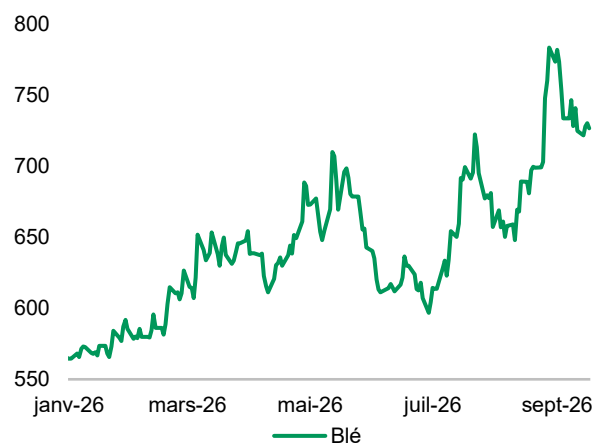
USD / once troy (Londres)



Sources : Thomson Reuters

Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Juin 2026

[Un scénario de nouveau hautement conditionnel](#)

Date	Titre	Thème
17/09/2026	Technologies – Process intelligence, la nouvelle ruée vers l'or des entreprises	Tech-média-télécom
11/09/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
11/09/2026	Italie – La croissance tient, l'inflation repart	Italie
10/09/2026	Allemagne – Élections en Saxe-Anhalt : une victoire écrasante de l'AfD sans majorité absolue	Allemagne
08/09/2026	Zone euro – Forte révision à la hausse de la croissance au T2	Zone euro
04/09/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
01/09/2026	Philippines – Résister dans la tempête	Asie
14/08/2026	Royaume-Uni – Décentraliser pour croître ? Le pari du nouveau Premier ministre	Royaume-Uni
13/08/2026	Revolut, l'envers de l'écran	Fintech
03/08/2026	ROYAUME-UNI – Bank of England : pas d'urgence	Bank of England
31/07/2026	Stablecoin, le coût du rail ne dit rien du prix du voyage	Fintech
24/07/2026	Maroc – Les atouts du pilotage économique et de la stabilité dans un monde incertain	Maroc

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert – Nathalie Marcet

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'information à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'information soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse régionale, ne saurait donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.