

Perspectives

N°26/189 – 25 septembre 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

Après la trêve de Busan, la pause de Washington ne parvient pas à rassurer les marchés

Passe d'armes entre les États-Unis et l'Iran durant l'assemblée générale des Nations unies, baril de Brent remonté au-dessus des 100 dollars, données d'activité interprétées comme signalant une bonne résistance de l'activité : la combinaison de ces éléments a continué d'inquiéter les marchés obligataires, qui semblent ne s'être que peu intéressés à la prolongation de la trêve commerciale entre la Chine et les États-Unis, étendue jusqu'au 10 janvier.

Si **le sommet Xi-Trump** s'est relativement bien déroulé, force est de constater qu'aucune autre avancée concrète n'a émergé, au-delà du prolongement de la trêve. Aucune annonce n'a été faite sur les nombreux « irritants » alimentant les tensions sino-américaines : pas de concession américaine sur Taïwan, pas de concession chinoise sur les terres rares, pas d'accord sur l'encadrement du développement de l'IA ou la mise en place d'un « Conseil du commerce », qui devait permettre d'organiser des échanges équilibrés de produits non sensibles bénéficiant de droits réduits.

Aux États-Unis, les PMI flash ont surpris par leur vigueur : l'indice composite a progressé de 2,4 points, à 58,4, le manufacturier de 3,1 points à 57,0 et les services de 2,2 points à 58,7. Les demandes d'allocations chômage sont, quant à elles, ressorties en dessous des attentes du consensus. La faiblesse des ventes de logements neufs témoigne en revanche de la fragilité persistante du marché résidentiel. Le message envoyé par l'économie américaine est donc celui d'une activité toujours soutenue dans les services et l'industrie, combinée à un marché du travail encore solide, mais avec un secteur immobilier pénalisé par le niveau élevé des taux hypothécaires. Cette combinaison a été interprétée de manière restrictive par les marchés : une économie américaine résiliente réduit la probabilité d'un assouplissement monétaire rapide et entretient le risque de taux durablement élevés.

En zone euro, les PMI de septembre sont également plus élevés qu'attendu, malgré la hausse des coûts énergétiques et les tensions géopolitiques. Le PMI composite est passé de 52,0 à 53,1, un résultat supérieur au consensus de 51,7 et au plus haut depuis avril 2023. La progression est relativement large, car elle repose à la fois sur les services et sur l'industrie. L'Allemagne a été la principale surprise positive : l'indice composite a gagné deux points à 53,8, soutenu par une forte amélioration des services, tandis que l'industrie demeure en expansion malgré un repli modéré de l'indice manufacturier. Entraînés par le mouvement des rendements américains, les marchés obligataires en zone euro se sont également tendus. Le résultat des élections régionales allemandes, fragilisant un peu plus la coalition gouvernementale, n'a pas eu d'effet particulier sur les marchés. Le *spread* OAT-Bund dix ans a, en revanche, continué de s'élargir et frôle les 110

points de base, traduisant les doutes et les incertitudes persistantes des investisseurs vis-à-vis de la trajectoire budgétaire française. Comme aux États-Unis, les marchés anticipent une inflation plus élevée et plus durable. Bien que cette possibilité ait été démentie par Chris Wright, le secrétaire américain à l'Énergie, la menace d'un blocage des exportations de diesel américain renchérit les anticipations négatives autour des prix de l'énergie.

En Asie, les chiffres record des exportations liées à l'IA, notamment en Corée du Sud et à Taïwan, ont d'abord permis de soutenir les marchés actions de début de semaine avant que les inquiétudes liées aux prix de l'énergie et le durcissement des conditions financières ne prennent le dessus. Dans le sillage américain, le Japon a, lui aussi, vu ses taux longs atteindre des sommets, avec un taux à dix ans au plus haut depuis 1996. Le yen est également demeuré fragile, et les marchés sont restés attentifs au risque d'une intervention des autorités japonaises, en particulier durant les périodes de faible liquidité liées aux jours fériés. La zone reste vulnérable au retour d'un dollar fort, à la hausse des taux américains et surtout au ralentissement du cycle de l'IA, qui porterait un sérieux coup aux perspectives de croissance de ces pays, pour lesquels l'IA est avant tout une réalité industrielle plutôt qu'un segment d'investissement financier.

En dépit de toutes ces vulnérabilités, **une détérioration brutale des perspectives de croissance est actuellement bien moins redoutée que le risque inflationniste, la dérive des comptes publics (tout particulièrement américains) et la poursuite des resserrements monétaires qui suscitent la hausse des taux d'intérêt.**

Les taux souverains américains à cinq, dix et trente ans ont ainsi poursuivi leur envolée, atteignant des niveaux proches de leur plus haut depuis vingt ans et dépassant désormais tous 5%. Le contexte géopolitique incertain au Moyen-Orient n'a fait que renchérir cette dynamique haussière. Après les resserrements de la BCE, puis de la Fed, et une nouvelle hausse des rendements obligataires, les investisseurs ont ainsi encore révisé à la hausse la probabilité que les banques centrales maintiennent une politique monétaire restrictive plus longtemps face aux risques inflationnistes. Les marchés anticipent désormais majoritairement une nouvelle hausse des taux de la Fed en octobre et tablent sur quatre relèvements d'ici fin 2027. Un scénario plus restrictif que le nôtre, qui prévoit une amélioration plus nette des données d'inflation dès le deuxième semestre 2027. Les données américaines de la semaine prochaine (rapport sur l'emploi de septembre et indice des dépenses de consommation personnelle) seront importantes pour savoir si l'activité côté demande demeure dynamique.

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

- ✓ [France – Immobilier résidentiel : essoufflement au premier semestre 2026](#)
- ✓ [Allemagne – Élections régionales du 20 septembre : l'AfD progresse, Die Linke gagne à Berlin et Merz s'enforce](#)
- ✓ [Pays émergents : Covid-19, la dette en héritage](#)

Évolution des marchés

	25-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	0	25	25
Sofr Overnight	3,87	2	21	12
Sofr 3 mois	4,05	2	28	40
Swap US 2 ans ⁽²⁾	4,73	10	70	142
Swap US 10 ans ⁽²⁾	4,76	15	51	94
Taux d'intérêt, Zone euro (%)				
Dépôt	2,50	0	25	50
€STR	2,44	0	25	50
Euribor 3 mois	2,61	-1	7	59
Swap zone euro 2 ans ⁽³⁾	3,58	5	56	131
Swap zone euro 10 ans ⁽³⁾	3,65	9	42	69
Taux souverains (%)				
US Treasury 10 ans	5,15	16	52	96
Bund 10 ans	3,58	6	38	68
OAT 10 ans	4,64	8	60	103
BTP 10 ans	4,50	7	50	89
Bonos 10 ans	4,05	6	41	72
Taux de change				
EUR/USD	1,14	-0,7%	-2,4%	-2,9%
EUR/CHF	0,94	0,0%	0,7%	1,5%
EUR/GBP	0,86	0,4%	0,6%	-1,2%
USD/YEN	158	0,8%	-0,7%	0,9%
USD/CNY	6,71	0,2%	-0,1%	-3,9%
Actions (indices)				
S&P 500	7 704	0,7%	0,3%	12,3%
Dow Jones	51 350	-0,6%	-4,2%	6,1%
Eurostoxx 50	6 328	1,5%	-2,0%	8,2%
CAC 40	8 111	0,6%	-3,9%	-1,0%
Nikkei 225	66 364	2,1%	0,8%	31,8%
Shenzhen 300	4 439	-1,5%	-2,5%	-4,1%
Marché du crédit ⁽⁴⁾				
iTraxx Main	60	6	10	10
iTraxx Crossover	290	30	44	46
iTraxx Financial Senior	65	7	11	11
iTraxx Fin. Subordinated	106	13	20	14
Marchés émergents				
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1 732	1,2%	1,6%	21,2%
Matières premières				
Pétrole (\$/bl, Brent)	105	1,3%	18,8%	73,3%
Gaz naturel UE (EUR/MWh)	73	-8,6%	9,1%	150,6%
Or (\$/once)	4 293	-2,0%	-7,5%	-0,7%

(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

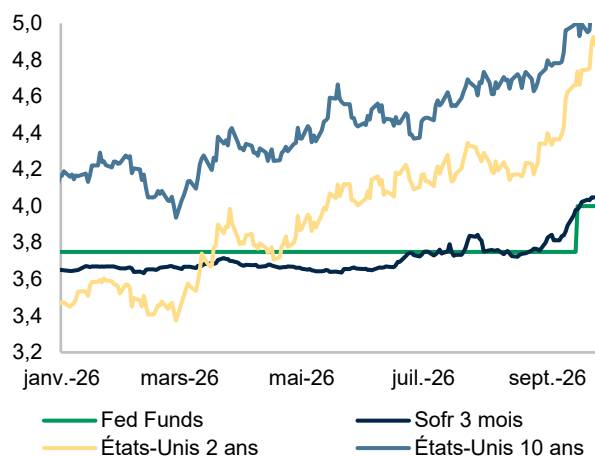
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 25/09/2026 à 11h00

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

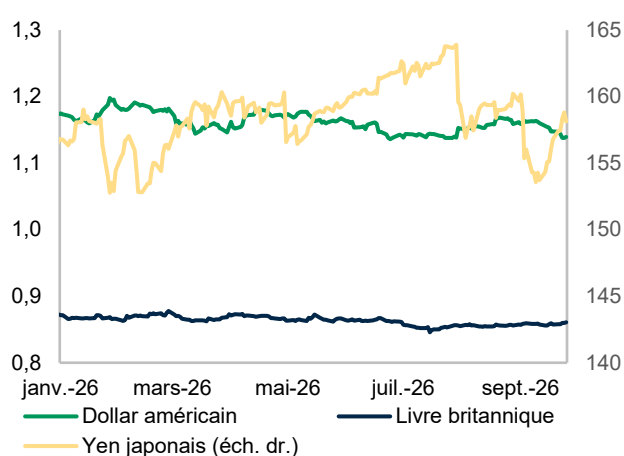
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

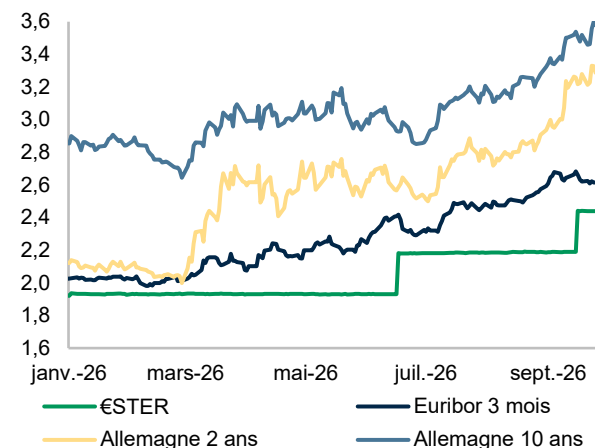
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

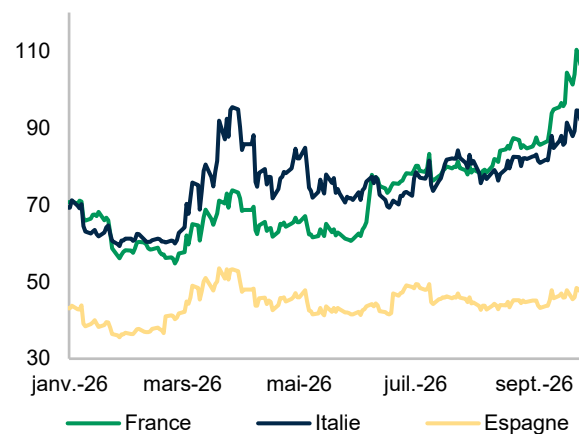
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

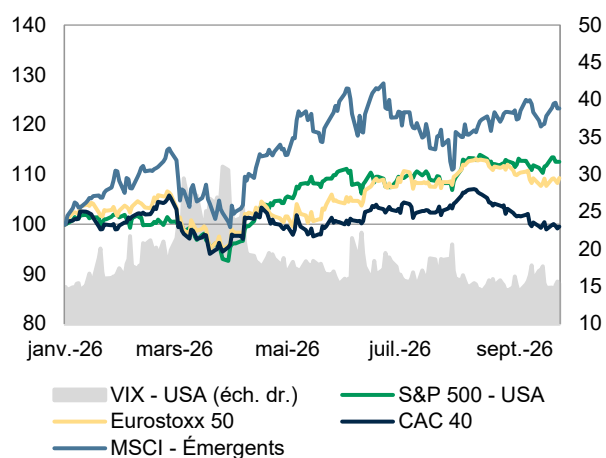
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

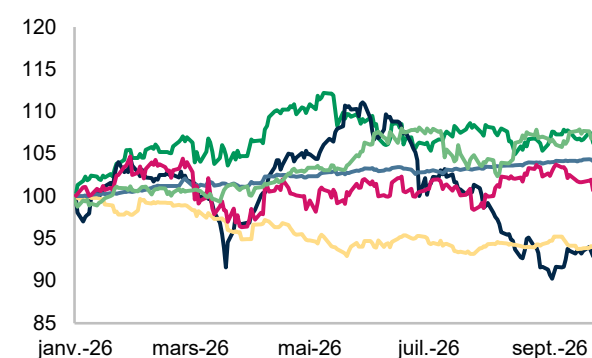
Indices boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Taux de change des devises émergentes

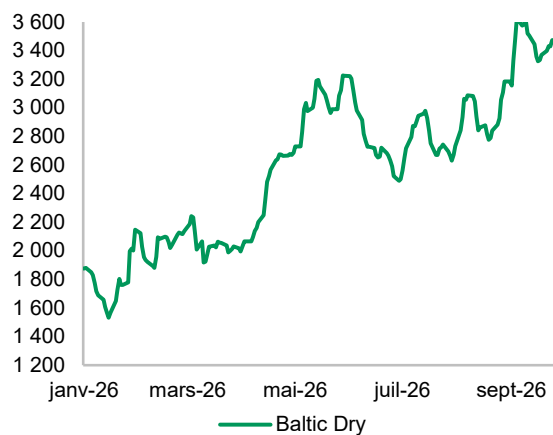
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

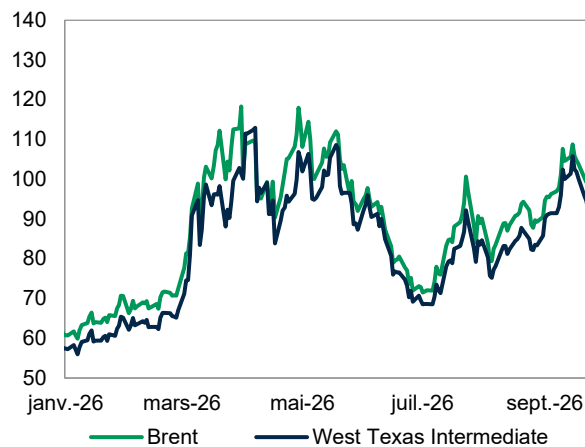
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

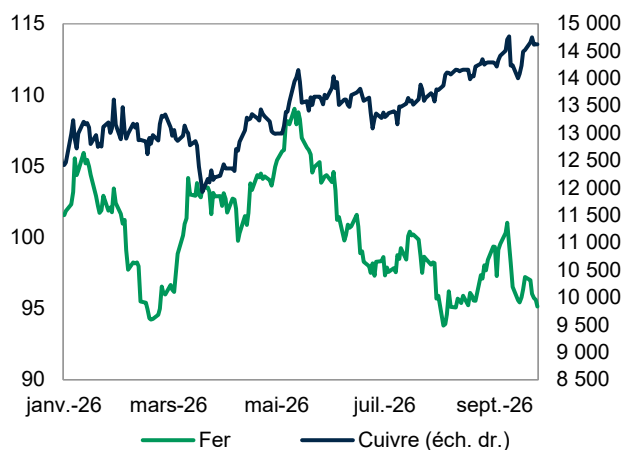
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Cours de l'once d'or

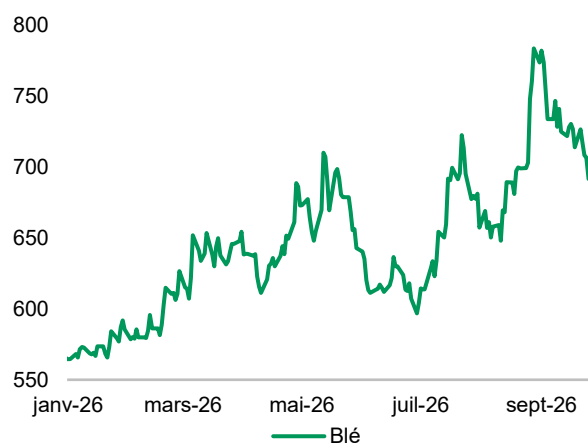
USD / once troy (Londres)



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
24/09/2026	Allemagne – Élections régionales du 20 septembre : l'AfD progresse, Die Linke gagne à Berlin et Merz s'enfoncé	Allemagne
23/09/2026	France – Immobilier résidentiel : essoufflement au premier semestre 2026	Immobilier
21/09/2026	Pays émergents : Covid-19, la dette en héritage	Pays émergents
18/09/2026	Monde – L'actualité de la semaine – 18 septembre 2026	Monde
18/09/2026	France – L'inflation a augmenté à 2,4% en août, sous l'effet des prix de l'énergie	France
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

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 [Etudes ECO](#) disponible sur App store

Android : application [Etudes 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.