

Perspectives

N°26/203 – 09 octobre 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

La Fed et la BCE vigilantes mais flexibles : une attitude favorisée par le sell-off obligataire

Les minutes du *FOMC* des 15 et 16 septembre ont révélé une *Fed* plus divisée sur le rythme futur de resserrement que ne l'indiquait l'unanimité du vote de septembre. Si la majorité des membres considère qu'une nouvelle hausse est probablement appropriée d'ici la fin de l'année, ils refusent de s'engager sur sa date précise (*a fortiori* sur son ampleur), préférant aborder chaque décision « l'esprit ouvert » en fonction des données entrantes.

L'inflation demeure au cœur des préoccupations, le *FOMC* plaçant clairement l'accent sur la hausse des prix plutôt que sur l'emploi. Les conditions sur le marché du travail sont, en effet, jugées « stables » avec des risques désormais équilibrés. Les risques inflationnistes, en revanche, restent orientés à la hausse. Certains participants jugent même que ces risques « se sont encore intensifiés ces derniers mois ». Plusieurs facteurs sont cités : le risque de voir les augmentations de coûts dans certains secteurs se diffuser plus largement sur les prix, la possibilité que le déploiement de l'IA fasse augmenter la demande agrégée au-delà de l'offre à moyen terme et les perspectives de nouvelles augmentations de tarifs douaniers. Cette vigilance accrue reflète également les données récentes : selon l'enquête de la *Fed* de New York, l'inflation attendue à un an s'établit à 3,9%, son plus haut niveau depuis mai 2023, signalant un relèvement des anticipations inflationnistes des ménages. Toutefois, **le rapport décevant sur l'emploi de septembre** (29 000 créations nettes contre 90 000 attendues) a réduit la probabilité d'une hausse en octobre. Nous maintenons notre scénario de resserrement total de 50 points de base supplémentaires selon un rythme d'une réunion sur deux : pause en octobre, hausse en décembre, puis en mars 2027. Les données des indices des prix à la consommation (*CPI*) et à la production (*PPI*), attendues les 14-15 octobre, seront décisives pour confirmer cette trajectoire.

De notre côté de l'Atlantique, **la BCE reste également très préoccupée par l'inflation**, adoptant une approche similaire : dépendante des données, réunion après réunion, sans engagement préalable. Le Conseil des gouverneurs a approuvé à l'unanimité la hausse de septembre à 2,50% et tous les membres considèrent que les risques inflationnistes sont orientés à la hausse. L'inflation de septembre à 3,8% (plus élevée que prévu) et les risques énergétiques rendent difficile la déclaration de fin du cycle haussier. Néanmoins, contrairement aux anticipations agressives du marché (deux à trois hausses supplémentaires), la BCE considère que le resserrement des conditions monétaires et financières produit déjà des effets négatifs sur la demande ainsi que le signalent les développements récents (hausse des taux de marché, appréciation de l'euro, baisse des prêts immobiliers, pressions sur les ménages à faibles revenus). **Notre scénario table sur une hausse supplémentaire en décembre** (taux de dépôt à 2,75%), **avant une pause prolongée et une détente à partir du troisième trimestre 2027.**

Le PIB américain du deuxième trimestre 2026 a été révisé à la hausse à 2,2% en variation trimestrielle annualisée (contre 2,1% précédemment), en raison de révisions à la hausse des composantes de la demande interne (investissement, consommation et dépenses publiques). La croissance reste tirée par la consommation des ménages et l'investissement non-résidentiel, tandis que le commerce extérieur

contribue négativement pour le troisième trimestre consécutif. En conséquence, **nous révisons notre prévision de croissance moyenne annuelle à 2,3%** (contre 2,1% précédemment) et celle de 2027 à 2,1% (contre 2,0%). L'ISM des services de septembre (54,9) reste solidement en zone d'expansion, avec un passage de l'emploi dans la zone de croissance pour la première fois depuis juin. Le déficit commercial a augmenté à 105,6 milliards de dollars en août (+13,7% par rapport à juillet), reflétant une demande domestique toujours solide. Toutefois, sur les douze derniers mois, le déficit cumulé se replie à 793,8 milliards de dollars (-23% par rapport aux douze mois à fin août 2025).

Aux États-Unis, les rendements des *Treasuries* de maturités longues se sont stabilisés à des niveaux inédits depuis environ 24 ans (taux à 10 ans à 5,25% ce vendredi). Une forte adjudication de bons du Trésor à 10 ans a rassuré sur la capacité d'absorption de la dette. Le rendement à deux ans s'établit à 4,78%, reflétant les anticipations de maintien des taux à des niveaux élevés. Malgré la hausse des taux longs, les conditions financières continuent de soutenir la croissance, les prix des actions ayant augmenté considérablement cette année. Le S&P 500 (+0,6% sur la semaine) atteint de nouveaux records, porté par le FOMO (*fear of missing out*) avant la saison des résultats du troisième trimestre.

Les tensions budgétaires en zone euro restent une source de préoccupation majeure, tout particulièrement en France où les déficits structurels et les enjeux de réforme fiscale alimentent l'incertitude. Le rendement des OAT à 10 ans, qui avait frôlé les 5% début octobre, s'est certes replié à 4,83% et le *spread* OAT-Bund s'est détendu de 160 à 135 points de base. Cette stabilisation reflète un rebond technique et non un retour (providentiel) de la confiance sur les finances publiques françaises.

L'euro perd 0,3% face au dollar sur la semaine, grevé par les incertitudes politiques en France (présidentielle 2027) **et en Espagne** (élections générales anticipées le 29 novembre), mais il bénéficie néanmoins de plusieurs facteurs de soutien : l'économie de la zone euro affiche une certaine résilience soutenue par une reprise des exportations et une demande intérieure finalement assez soutenue, tandis que la BCE reste concentrée sur l'inflation, ce qui tend à limiter la dépréciation de l'euro. Les risques de dépréciation pourraient néanmoins augmenter si la défiance s'amplifiait et si la vente d'obligations d'État s'intensifiait, resserrant les conditions financières et limitant la capacité de la BCE à relever les taux. Du côté des actions, le CAC 40 et l'Euro Stoxx 50 baissent respectivement de 1,3% et 0,8%, reflétant les tensions géopolitiques et budgétaires qui pèsent sur la région, et tout particulièrement sur la France.

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

- ✓ [Royaume-Uni – Scénario 2026-2027 : l'économie résiste mais l'étau se resserre](#)
- ✓ [Allemagne – La reprise à l'épreuve du troisième trimestre](#)
- ✓ [États-Unis – Les investisseurs étrangers se détournent-ils des titres américains ?](#)
- ✓ [Italie – La sortie de la procédure pour déficit excessif reportée à 2027](#)
- ✓ [France – Enquêtes de conjoncture : des résultats mitigés en septembre](#)

Évolution des marchés

Taux d'intérêt, États-Unis (%)	9-oct.	Var° sur une semaine ⁽¹⁾	Var° sur un mois ⁽¹⁾	Depuis le 1 ^{er} jan. ⁽¹⁾
Fed funds, upper limit	4,00	0	25	25
Sofr Overnight	3,88	0	24	13
Sofr 3 mois	4,03	0	19	38
Swap US 2 ans ⁽²⁾	4,65	-3	35	133
Swap US 10 ans ⁽²⁾	4,85	-2	39	103
Taux d'intérêt, Zone euro (%)	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Dépôt	2,50	0	25	50
€STR	2,44	0	25	50
Euribor 3 mois	2,63	3	1	60
Swap zone euro 2 ans ⁽³⁾	3,27	-3	9	109
Swap zone euro 10 ans ⁽³⁾	3,51	0	10	62
Taux souverains (%)	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
US Treasury 10 ans	5,25	-2	41	106
Bund 10 ans	3,47	1	3	57
OAT 10 ans	4,82	-5	48	121
BTP 10 ans	4,55	-6	25	93
Bonos 10 ans	4,07	-1	18	74
Taux de change	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
EUR/USD	1,12	-0,3%	-3,6%	-4,4%
EUR/CHF	1,32	0,1%	-3,1%	-2,2%
EUR/GBP	0,85	-0,4%	-1,3%	-2,7%
USD/YEN	158	0,2%	3,0%	0,9%
USD/CNY	6,69	-0,2%	-0,2%	-4,2%
Actions (indices)	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
S&P 500	7 765	0,6%	1,7%	13,2%
Dow Jones	51 232	0,1%	-2,2%	5,9%
Eurostoxx 50	6 184	-0,9%	-2,0%	5,7%
CAC 40	7 797	-1,3%	-4,4%	-4,9%
Nikkei 225	69 031	1,1%	6,0%	37,1%
Shenzhen 300	4 317	-0,9%	-5,6%	-6,8%
Marché du crédit ⁽⁴⁾	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
iTraxx Main	63	-2	10	13
iTraxx Crossover	308	-3	52	64
iTraxx Financial Senior	70	-2	15	16
iTraxx Fin. Subordinated	116	-3	28	24
Marchés émergents	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1 699	-0,6%	-3,2%	18,8%
Matières premières	9-oct.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Pétrole (\$/bl, Brent)	103,0	0,7%	1,7%	69,5%
Gaz naturel UE (EUR/MWh)	77,8	4,0%	-1,9%	168,2%
Or (\$/once)	4 188	1,2%	-5,0%	-3,1%

(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 3 mois

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

(5) Indice : actions pays émergents

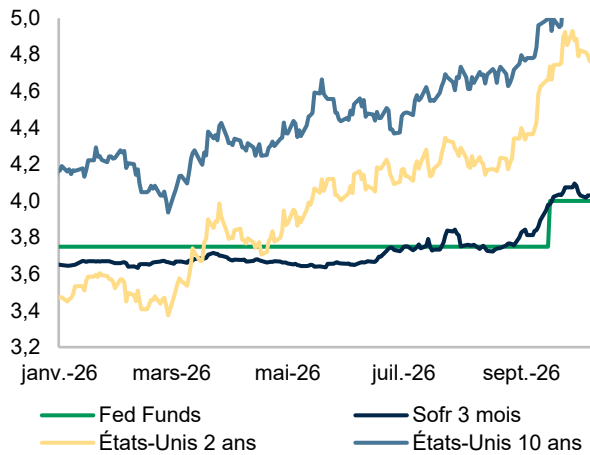
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 09/10/2026 à 11h29

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

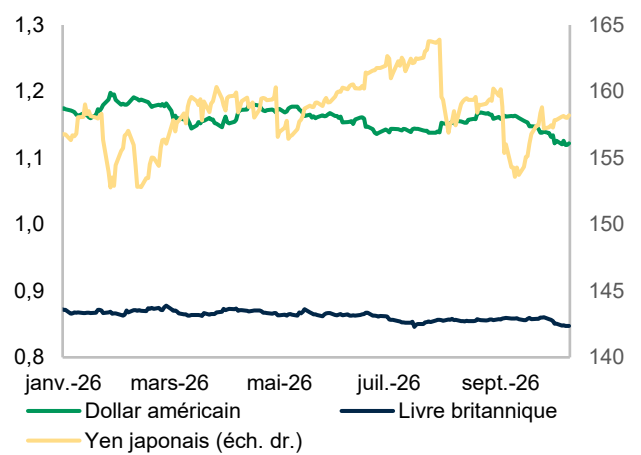
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

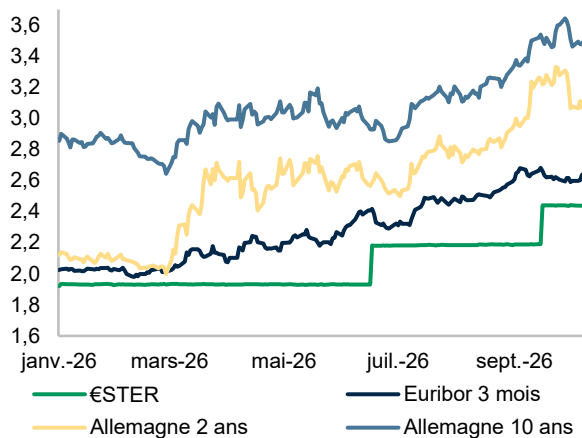
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

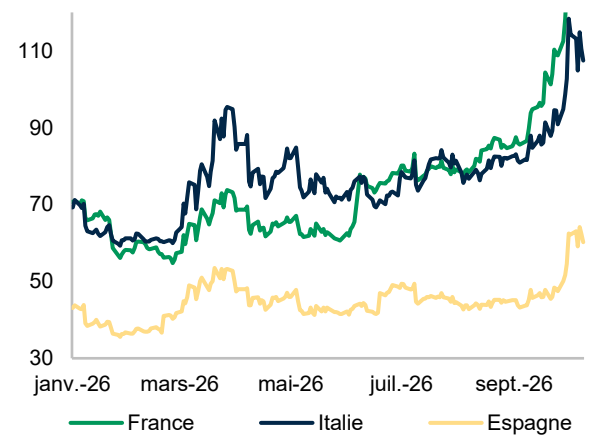
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

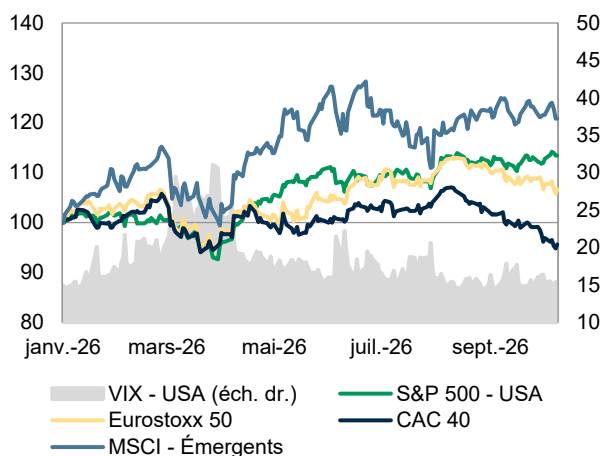
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

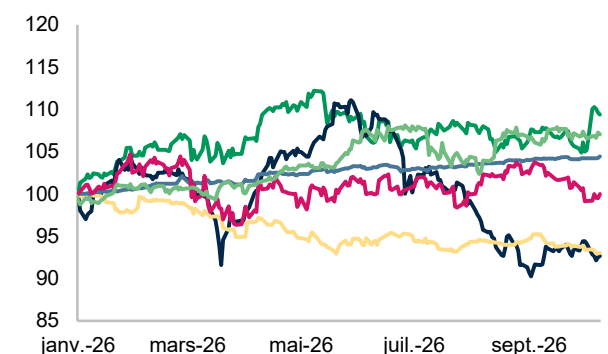
Indices boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Taux de change des devises émergentes

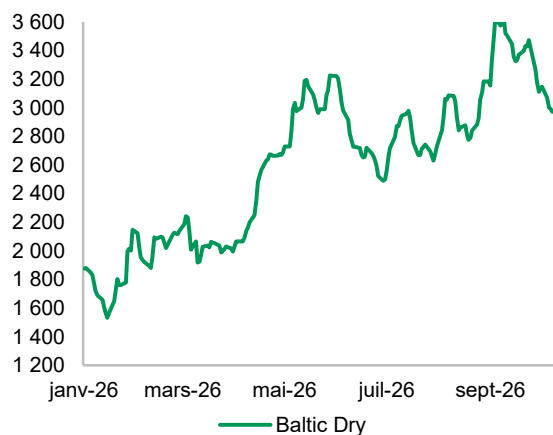
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

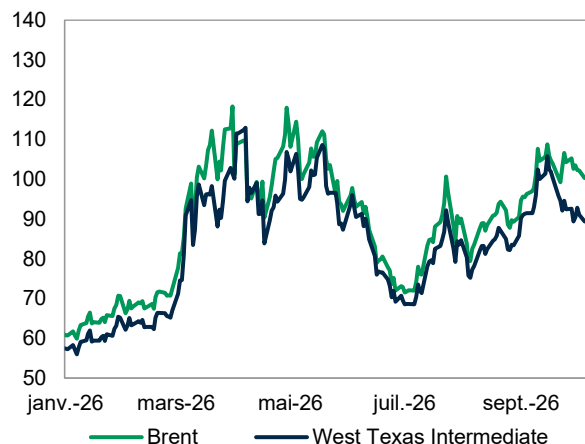
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

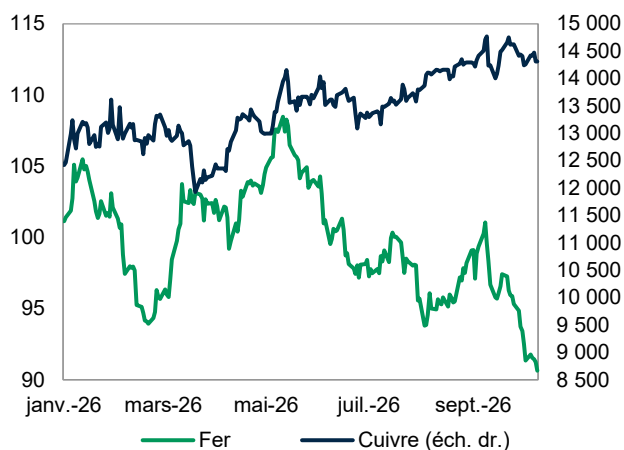
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Cours de l'once d'or

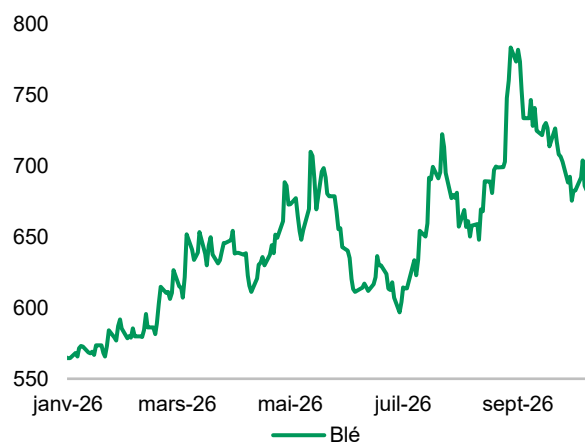
USD / once troy (Londres)



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 – Octobre 2026

[Les couches de risque se superposent](#)

Date	Titre	Thème
08/10/2026	Industrie allemande – Face à la Chine, un modèle sous pression	Allemagne
08/10/2026	Immobilier résidentiel – Le vieillissement démographique atténuera-t-il la pénurie de logements en Allemagne ?	Allemagne
08/10/2026	Point de vue – Allemagne, de la renaissance à la refondation	Allemagne
02/10/2026	Monde – Scénario 2026-2027 : les couches de risque se superposent	Monde
29/09/2026	Fintech Outlook 9 premiers mois de l'année – Citius, Altius, Fortius	Fintech
29/09/2026	Italie – La sortie de la procédure pour déficit excessif reportée à 2027	Italie
28/09/2026	France – Enquêtes de conjoncture : des résultats mitigés en septembre	France
28/09/2026	États-Unis – Les investisseurs étrangers se détournent-ils des titres américains ?	États-Unis
25/09/2026	Monde – L'actualité de la semaine – 25 septembre 2026	Monde
25/09/2026	Paieement agentique : cherchons-nous l'adoption au mauvais endroit ?	Flux et paiements
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

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.