Perspectives

N°26/239 – 13 novembre 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

Le prix des *Liaisons dangereuses*

La semaine a été marquée par des **tensions croissantes sur les actifs risqués, alimentées par la crise de gouvernance chez Nvidia et la remontée des taux américains**. La démission de Jensen Huang, survenue jeudi, a ravivé les interrogations sur la pérennité du cycle d'investissement dans l'intelligence artificielle, sans toutefois provoquer de ventes massives sur l'ensemble des marchés actions.

Les marchés ont d'abord rebondi en début de semaine, soutenus par le repli du pétrole et l'apaisement des craintes réglementaires liées à l'IA. Mais la publication, mardi 10 novembre, d'un indice des prix à la consommation américain supérieur aux attentes a inversé la dynamique, **en renforçant les anticipations de hausse des taux de la Réserve fédérale en décembre.**

Actions : rebond interrompu

Les bourses américaines ont terminé la semaine sous pression. Jeudi 12 novembre, les principaux indices (Dow Jones, S&P 500 et Nasdaq Composite) clôturaient tous en repli. Pour autant, la baisse a été contenue au regard de l'ampleur du choc Nvidia, dont l'action a chuté de 4,3% jeudi, après avoir plongé de près de 14% en début de séance. Depuis son sommet du 6 octobre, le titre a perdu plus de 30%, soit environ 1 800 milliards de dollars de capitalisation boursière. Au-delà des problèmes de gouvernance, l'affaire Nvidia doit se lire comme un double catalyseur : **catalyseur des inquiétudes croissantes autour de la « bulle IA »,** déjà ébranlée par le vote des *midterms* portant un rejet croissant des projets de *data centers,* mais aussi **des tensions sino-américaines autour du contrôle des technologies les plus avancées**. Le marché a cependant surtout réagi, pour le moment, par une **rotation au sein du secteur technologique** plutôt que par une vente généralisée des actions, ce qui a permis de limiter l'ampleur de la baisse.

Les places européennes ont mieux résisté. Le CAC 40 a enchaîné les séances de hausse en début de semaine, soutenu par la baisse du pétrole, malgré la tourmente technologique américaine. La performance européenne s'explique en partie par une exposition moindre aux valeurs liées à l'IA. Alors que le choc Nvidia pesait sur les indices technologiques américains, les investisseurs se sont partiellement tournés vers l'Europe, où les résultats du troisième trimestre ont globalement dépassé les attentes et où certains secteurs (santé, consommation, tourisme, distribution) ont bien résisté.

États-Unis : la remontée des taux s'accélère sur fond d'inflation persistante

Les données d'emploi et d'inflation publiées cette semaine brossent le portrait d'une économie américaine plus résiliente mais plus inflationniste. Avec 165 000 créations nettes d'emplois non agricoles et un chômage en baisse à 4,1%, des chiffres largement supérieurs au consensus, le marché du travail confirme sa vigueur. **Il reste soutenu par une consommation solide, ce que devraient confirmer les chiffres de ventes de détail** de la semaine prochaine, et ce malgré une hausse continue des prix. Les données d'inflation d'octobre ont en effet surpassé les attentes du consensus, avec des indices d'inflation globale et sous-jacente en hausse mensuelle de, respectivement, 0,4% et 0,3% contre des attentes de

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

0,3% et 0,2% (il n'y a pas de chiffres de croissance annuelle en raison du *shutdown* d'octobre 2025). La hausse de la contribution des sous-indices non volatils indique **une diffusion du choc énergétique à l'ensemble des prix, alimentant les anticipations d'une inflation durablement plus élevée et donc d'une réaction de la *Fed* plus déterminée.**

Après une courte phase d'accalmie, la correction obligataire américaine a donc repris, en particulier sur la partie courte de la courbe des taux. Le rendement du *Treasury* à 2 ans, en hausse de 34 points de base (pb) sur une semaine, atteint 4,9%, son plus haut niveau depuis un mois, tandis que celui du 10 ans progresse à 5,1% (+27 pb). Ces évolutions traduisent un *repricing* rapide des anticipations de politique monétaire. Les marchés retiennent maintenant un scénario central de resserrement total de 75 points de base dont une hausse en décembre de 25 pb minimum, un mouvement de 50 pb n'étant pas exclu.

Les commentaires du gouverneur de la Fed, Christopher Waller, évoquant la possibilité de soutenir une hausse de 50 pb si l'inflation se révélait supérieure aux attentes, ont alimenté cette version plus *hawkish* du scénario monétaire. Si les autres membres du FOMC n'ont pas mentionné explicitement une telle ampleur, Lorie Logan a évoqué la possibilité d'accélérer le rythme, ce qui suggère la possibilité de relèvements consécutifs en décembre et en janvier, plutôt qu'en décembre et en mars, comme le dessine notre scénario central actuel.

Les prix à la production américains constituent la prochaine échéance importante pour confirmer ou non la pression sur les coûts et l'inflation. Sont également attendus la semaine prochaine la production industrielle, l'indice de confiance des consommateurs, ainsi que plusieurs interventions de responsables de la *Fed*.

Zone euro : croissance fragile, inflation élevée

Du côté de la zone euro, la conjoncture est plus contrastée. La deuxième estimation du PIB du troisième trimestre a confirmé la première : une croissance de +0,4% sur le trimestre et de +1,3% sur un an, mais de seulement +0,2% en excluant la croissance irlandaise, très volatile et perturbant la lecture d'ensemble. Ces chiffres témoignent d'une zone euro à deux vitesses, avec une activité qui recule légèrement en France (-0,1%) et stagne en Italie (0,0%), et une dynamique solide en Espagne et aux Pays-Bas (+0,6%). **Contrairement aux États-Unis où l'inflation n'imprime pas (encore ?) de pressions facilement décelables sur la consommation privée, l'analyse des contributions à la croissance en zone euro suggère une demande intérieure en berne, avec une consommation en légère décélération et un investissement toujours peu dynamique**. La contribution des exportations nettes, qui avait soutenu la croissance au deuxième trimestre, serait devenue négative : le léger repli des exportations ne compense pas le ralentissement, pourtant marqué, des importations. Maigre consolation : les données d'activité parues cette semaine signalent un rebond des commandes industrielles et de la production en Allemagne, tirées par le secteur automobile.

Croissance déprimée mais inflation tenace : **le marché *price* déjà très largement une nouvelle hausse des taux directeurs de la BCE de 25 pb en décembre.** Du côté des marchés obligataires, **la remontée des taux d'intérêt a néanmoins été plus modérée qu'aux États-Unis.** Le rendement du *Bund* allemand à 10 ans s'établit autour de 3,4%, en progression d'environ 12 pb sur la semaine, tandis que l'OAT française (4,9% en hausse de 13 pb) reste sous pression en raison des inquiétudes persistantes sur les comptes publics et, au-delà, sur la « gouvernabilité » du pays**.**

Asie : envolée de l'excédent chinois, pressions sur le yen

En Chine, les données d'activité pour octobre, attendues en début de semaine prochaine, devraient confirmer le **ralentissement de l'activité domestique et l'affaiblissement continu de la demande intérieure**, alors même que l'excédent commercial dépasse déjà les 1 000 milliards de dollars sur les dix premiers mois de l'année.

Si les perspectives de resserrement monétaire ont soutenu le dollar face à l'ensemble des devises tant émergentes qu'avancées, elles ont tout particulièrement pesé sur le yen. Ce dernier s'est approché du seuil

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

psychologique de 160 pour un dollar, son plus bas niveau depuis plusieurs semaines. La ministre des Finances, Satsuki Katayama, a averti de mouvements de change « unilatéraux et rapides », indiquant que Tokyo resterait en contact avec le Trésor américain pour répondre de manière appropriée. Sur les marchés obligataires, le rendement du JGB à 10 ans a suivi la remontée des *Treasuries* américains et les anticipations renforcées de hausses de la Fed. Cette hausse des taux longs japonais, inhabituelle dans un contexte de politique monétaire encore accommodante, reflète la pression exercée par l'environnement global plutôt qu'un changement de discours de la Banque du Japon.

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

- ✓ Allemagne – Une reprise encore fragile, mais des signaux encourageants au sortir de l'été
- ✓ Royaume-Uni – Rebond de la croissance du PIB au T3, tiré par les activités liées à l'IA
- ✓ Corée du Sud – Le « moment Corée » à l'épreuve du réel

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Évolution des marchés

Taux d'intérêt, États-Unis (%)	13-nov.	Var° sur une semaine (1)	Var° sur un mois (1)	Depuis le 1er jan. (1)
Fed funds, upper limit	4,00	0	0	25
Sofr Overnight	3,89	0	0	14
Sofr 3 mois	4,16	11	12	51
Swap US 2 ans (2)	4,72	34	5	140
Swap US 10 ans (2)	4,74	28	-8	92
Taux d'intérêt, Zone euro (%)	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
Dépôt	2,50	0	0	50
€STR	2,44	0	0	51
Euribor 3 mois	2,78	-2	14	75
Swap zone euro 2 ans (3)	3,30	14	-1	112
Swap zone euro 10 ans (3)	3,38	11	-9	49
Taux souverains (%)	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
US Treasury 10 ans	5,13	27	-8	94
Bund 10 ans	3,38	12	-9	48
OAT 10 ans	4,89	13	5	128
BTP 10 ans	4,41	9	-12	80
Bonos 10 ans	3,93	10	-14	60
Taux de change	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
EUR/USD	1,11	-0,8%	-1,2%	-5,8%
EUR/CHF	0,93	1,3%	-0,7%	-0,3%
EUR/GBP	0,84	0,1%	-1,1%	-4,1%
USD/YEN	160	1,0%	0,9%	2,0%
USD/CNY	6,67	0,0%	-0,4%	-4,5%
Actions (indices)	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
S&P 500	7 592	2,9%	-2,7%	10,7%
Dow Jones	52 297	2,0%	1,2%	8,1%
Eurostoxx 50	6 409	3,9%	3,9%	9,6%
CAC 40	8 373	2,9%	7,0%	2,2%
Nikkei 225	61 142	6,5%	-9,8%	21,5%
Shenzhen 300	4 016	-0,9%	-6,1%	-13,3%
Marché du crédit (4)	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
iTraxx Main	59	-4	-5	8
iTraxx Crossover	291	-20	-24	47
iTraxx Financial Senior	66	-4	-5	13
iTraxx Fin. Subordinated	110	-9	-10	17
Marchés émergents	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
MSCI Emerging markets (5)	1 555	3,5%	-6,3%	8,8%
Matières premières	13-nov.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1er jan.
Pétrole ($/bl, Brent)	95,8	-2,6%	-9,4%	57,7%
Gaz naturel UE (EUR/MWh)	92,0	7,5%	5,5%	217,2%
Or ($/once)	3 892	-4,1%	-6,3%	-10,0%

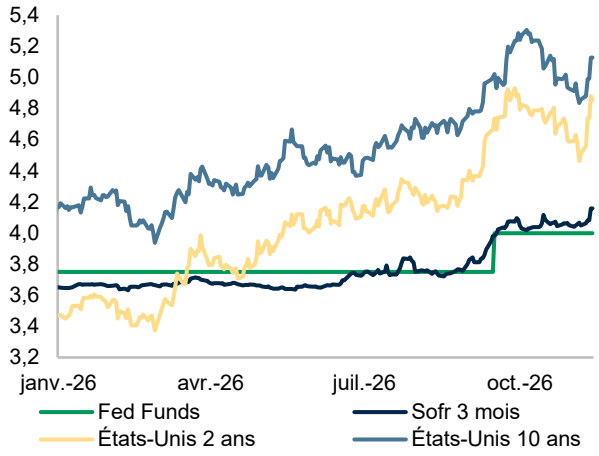
(1) Les variations (pour les taux d'intérêt et les spreads) sont exprimées en points de base
(2) Taux de swap contre Sofr OIS
(3) Taux de swap contre Euribor 3 mois
(4) Primes de risque de crédit (maturité moyenne des indices : 5 ans)
(5) Indice : actions pays émergents
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO
Données actualisées le 13/11/2026 à 12h00

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

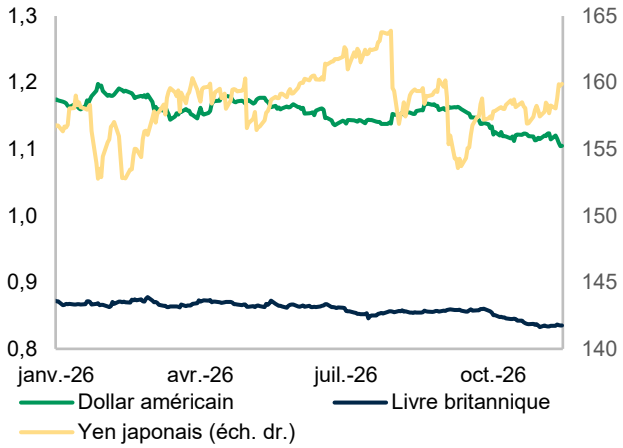
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

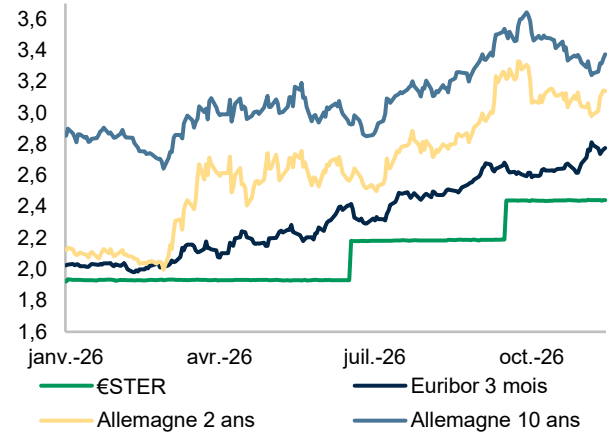
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

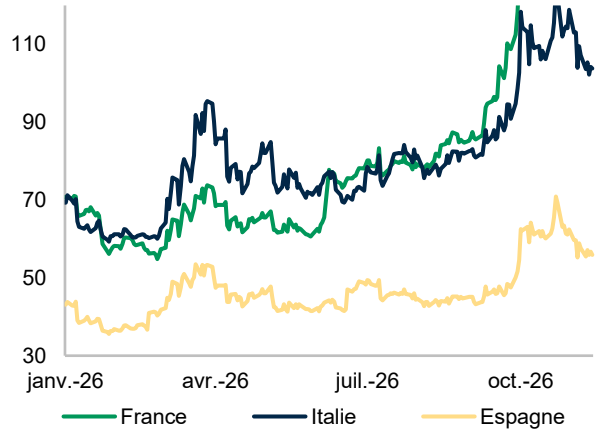
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

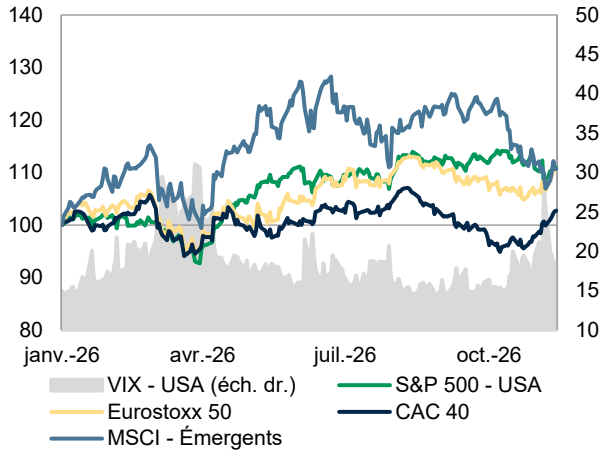
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

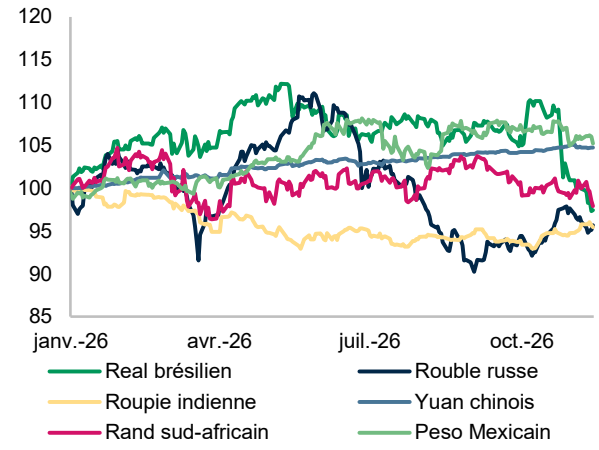
Indices boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Taux de change des devises émergentes

/USD (indice 100 = début de période)

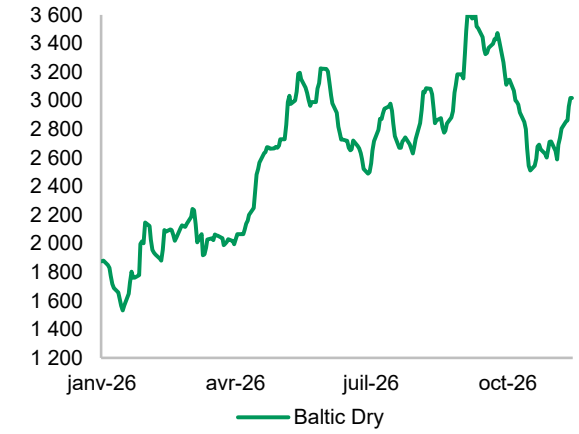


Source : Thomson Reuters

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Coût du transport maritime de vrac sec

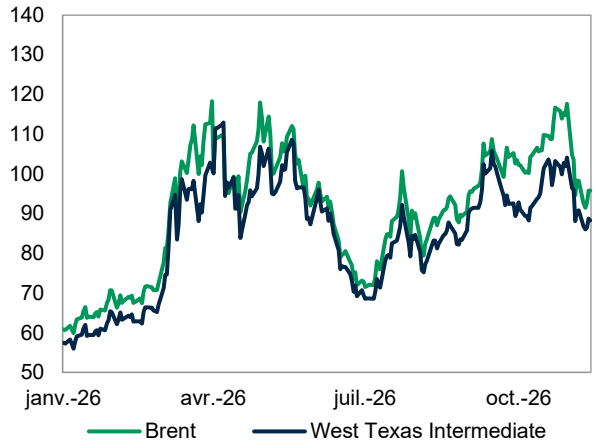
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

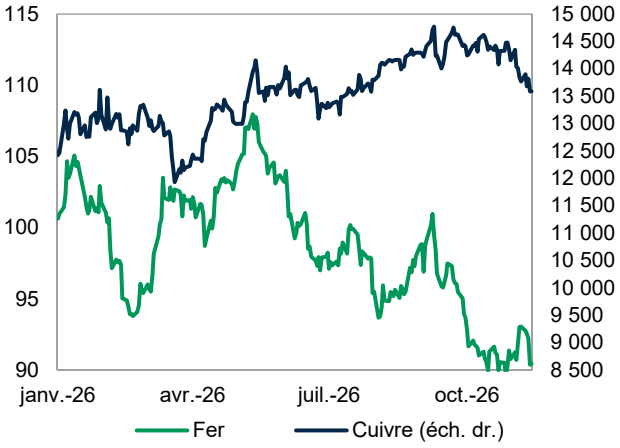
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Cours de l'once d'or

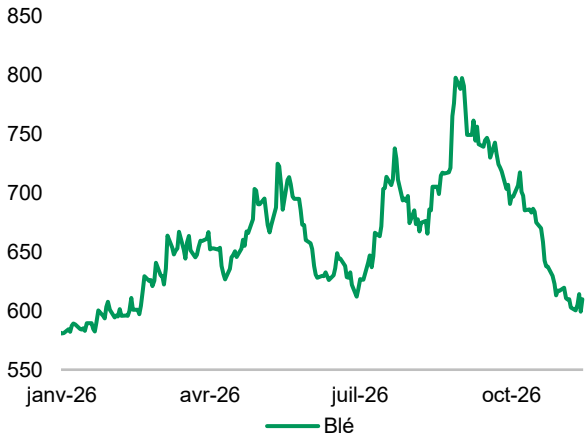
USD / once troy (Londres)



Sources : Thomson Reuters

Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau)



Sources : USDA, CRB

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

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
13/11/2026	Royaume-Uni – Rebond de la croissance du PIB au T3, tiré par les activités liées à l'IA	Royaume-Uni
13/11/2026	Corée du Sud – Le « moment Corée » à l'épreuve du réel	Corée du Sud
12/11/2026	Allemagne – Une reprise encore fragile, mais des signaux encourageants au sortir de l'été	Allemagne
06/11/2026	Monde – L'actualité de la semaine – 6 novembre 2026	Monde
06/11/2026	Royaume-Uni – Un budget 2026 sous contrainte, entre soutien à la croissance et rigueur budgétaire	Royaume-Uni
05/11/2026	Espagne – Scénario 2026-2027 : une dynamique persistante	Espagne
05/11/2026	Zone euro – Conjoncture – Flash PIB : la croissance s'affaiblit au cœur	Zone euro
02/11/2026	Revolut, l'interface devant Bruxelles	Fintech
30/10/2026	Monde – L'actualité de la semaine – 30 octobre 2026	Monde
30/10/2026	France – L'empreinte carbone a marqué le pas en 2025, sous l'effet des variations de stocks	
30/10/2026	France – Conjoncture – Flash PIB : L'activité déçoit de nouveau au troisième trimestre	France
28/10/2026	France : Scénario 2026-2027 – Navigation en eaux troubles : garder la tête hors de l'eau	France
27/10/2026	Chine-États-Unis : la « stabilité stratégique » à l'épreuve des ambitions chinoises	Géopolitique

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.