

21 septembre 2026

QUE PENSER DE L'IMPACT DE LA HAUSSE DES TAUX SUR LES MARCHÉS ?

Choc pétrolier, banques centrales en resserrement synchronisé, prime de risque française en hausse, consolidation des marchés d'actions : ce qu'il faut retenir des marchés en cette rentrée de septembre 2026 et de son impact sur les solutions d'épargne.

L'ESSENTIEL

- Retour d'un **choc inflationniste importé** : la guerre au Moyen-Orient fait grimper le Brent autour de 108 \$ le baril, ravivant les pressions sur les prix (inflation zone euro à 3,3 %).
- **La BCE et la Fed resserrent de concert pour la première fois depuis plusieurs années**
- **Les rendements souverains atteignent des plus hauts pluriannuels** : près de 5 % pour l'UST (Obligation américaine), plus de 3,50 % pour le 10 ans allemand.
- **L'écart de taux 10 ans entre OAT (Obligation française) et Bund (Obligation allemande) dépasse 100 points de base**, au plus haut depuis 2012, sur fond d'incertitude budgétaire et politique en France, portant le rendement du 10 ans français à près de 4,56 %.
- **Soutenus par une excellente saison de résultats des entreprises, les marchés d'actions ont consolidé de manière relativement modérée depuis un mois**, avec un recul du MSCI World d'environ 2 % en USD et de l'EuroStoxx 50 de 4,6 % depuis le 14 août dernier.
- **Conséquences** : ces niveaux de taux offrent désormais des opportunités de bénéficier de taux de rendement élevés sur les obligations et la consolidation sur les actions présente des nouveaux points d'entrée intéressants à moyen terme.

1 UN CHOC PÉTROLIER RAVIVE L'INFLATION

Le conflit qui oppose depuis février l'Iran aux États-Unis et à Israël s'est intensifié début septembre autour du **détroit d'Ormuz et de la mer Rouge** (progression des Houthis au Yémen, disruption des exportations de pétrole saoudien). **Le Brent évolue désormais à 104 dollars le baril**, contre environ 90 dollars il y a un mois, ravivant une prime de risque géopolitique. Cette flambée énergétique, qui touche également le gaz naturel en Europe, alimente directement **l'inflation en zone euro, remontée à 3,3 % sur un an en août**, au-dessus de l'objectif de 2 % de la BCE, alors que l'inflation sous-jacente (hors énergie et produits alimentaires) reste plus contenue (2,4 %).

*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital**. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS

2 LES BANQUES CENTRALES REMONTENT LES TAUX DIRECTEURS

Face à cette résurgence inflationniste, et pour la deuxième fois cette année, **la BCE a relevé ses taux directeurs de 25 points de base le 10 septembre** portant le taux de dépôt à 2,50 %, et les investisseurs tablent déjà sur un prochain relèvement en décembre. Aux États-Unis, après une phase de stabilité puis d'assouplissement de sa politique monétaire depuis 2023, **la Fed a également relevé de 0,25 % son principal taux directeur jeudi 16 septembre**, compte tenu d'une inflation persistante, aggravée par la hausse des prix du pétrole. Ce resserrement conjoint marque une rupture avec le scénario de baisses de taux encore anticipé par une partie des investisseurs au premier semestre, même s'il ne constitue pas forcément l'amorce d'un nouveau cycle de hausse des taux des banques centrales.

3 DETTE SOUVERAINE : DES TENSIONS INÉDITES... ET ENCORE ACCENTUÉES EN FRANCE

La combinaison resserrement monétaire / prime géopolitique pousse les rendements obligataires mondiaux vers des sommets pluriannuels. Aux États-Unis, **le 10 ans a terminé la séance du 18 septembre à près de 5 %**, son plus haut niveau depuis 2007. En zone euro, le **Bund 10 ans a clôturé à 3,52 %**, sur ses sommets depuis avril 2011.

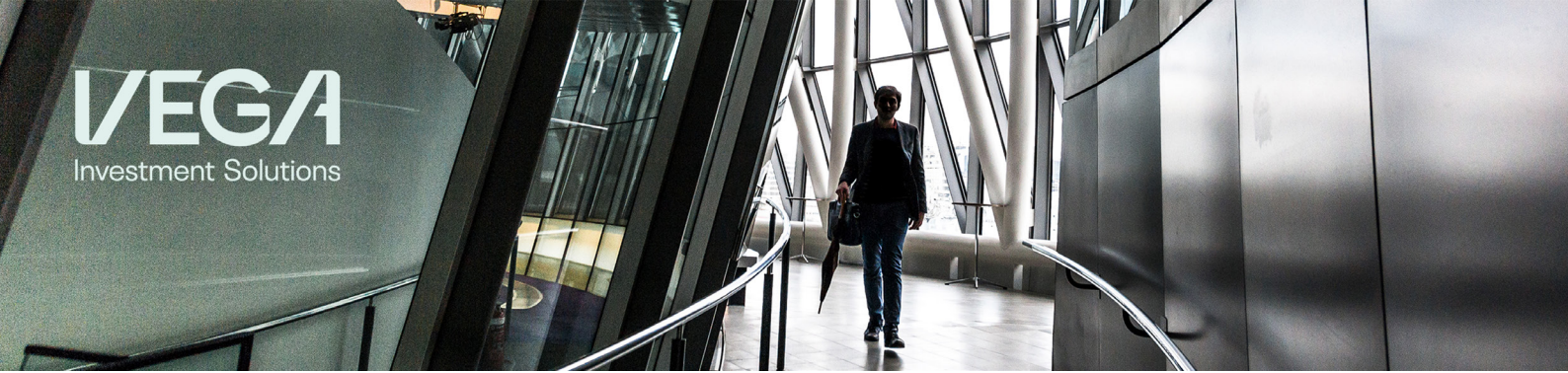
La France présente quant à elle une prime supplémentaire spécifiquement domestique : **l'OAT 10 ans a dépassé 4,56 %**, un niveau qu'on n'avait plus vu depuis 2008. **L'écart de rendement (spread) OAT-Bund à 10 ans a atteint jusqu'à 1,04 %, son plus haut depuis 2012.** Cette prime ne traduit pas un risque de défaut immédiat et la dette souveraine française conserve une notation satisfaisante de la part des agences de notation : elle reflète toutefois la prudence grandissante des investisseurs face à une trajectoire budgétaire jugée beaucoup trop incertaine. Si ces inquiétudes sont déjà largement intégrées dans les cours, elles pourraient toutefois s'aggraver à l'occasion des discussions budgétaires et à l'approche de la présidentielle.

4 OBLIGATIONS : DES NIVEAUX DE RENDEMENT QUI OFFRENT DE RÉELLES OPPORTUNITÉS

Depuis le début de l'année, la hausse des tensions sur les marchés a pesé sur les fonds obligataires. En effet, quand les taux d'intérêt montent, la valeur des obligations déjà en portefeuille, surtout celles à taux fixe, baisse mécaniquement. C'est pourquoi les anciennes obligations se sont dépréciées. Ainsi, l'indice Bloomberg EUR Aggregate, qui reflète l'évolution du marché obligataire de la zone euro (Etats et émissions privées), enregistre une baisse -2,1% sur l'année (au 18/09/2026) : autrement dit, la baisse de valeur des obligations a été supérieure aux revenus versés par les coupons.

*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital**. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



Il est toutefois important de souligner qu'en **contrepartie, les nouvelles obligations offrent aujourd'hui des niveaux de rendement que l'on n'avait plus vus depuis près de quinze ans**. C'est notamment le cas des obligations d'entreprises de bonne qualité (« Investment Grade ») en zone euro, sur des durées d'environ 5 ans : leur rendement moyen est passé de 3,46 % fin juin à près de 4,23 % aujourd'hui.

Les rendements peuvent même être meilleurs pour les obligations d'émetteurs français : sur la base d'un taux de l'OAT 5 ans de 4,02 % auquel il convient d'ajouter une prime de risque d'environ 1 % en moyenne, on obtient désormais pour des émissions de bonne qualité et de risque de défaut extrêmement faible des taux de rendement proches de 5 % !

Le marché obligataire par ailleurs ne se cantonne pas aux émissions de la zone euro : on peut ainsi construire un portefeuille de dette souveraine émergente libellée en USD, affichant un rendement à maturité proche des 7 % sur des émetteurs de notation de qualité légèrement inférieure au niveau « investment grade ». Même en considérant le coût de couverture du risque de change (compris entre 1 % et 1,5 %), cette classe d'actifs conserve un niveau de rendement intéressant pour un investisseur de la zone euro.

5 MARCHÉS D'ACTIONS : UNE RÉACTION MODÉRÉE

La hausse des tensions sur les marchés de taux n'a eu jusqu'à présent qu'un impact modéré. En effet, l'été a été marqué par des publications de résultats des entreprises cotées d'excellente qualité, des deux côtés de l'Atlantique.

Aux États-Unis, les estimations de croissance des bénéfices 2026 ont été revues autour de +28 % à +32 % (contre ~24 % avant la saison des résultats), une accélération alimentée par les investissements dans l'IA. En Europe, les estimations de croissance des bénéfices du Stoxx Europe 600 ressortent à environ +15 %, même si ce chiffre est très dépendant d'une petite dizaine de valeurs. L'avantage relatif de l'Europe reste la valorisation boursière moyenne - environ 14x les bénéfices à 12 mois contre 20x pour le marché américain.

Cette dynamique bénéficiaire favorable explique pour une bonne part la résilience des marchés d'actions depuis un mois, avec des reculs ne dépassant pas 3-4 % selon les indices, même s'il faut noter un recul plus marqué pour le CAC 40 (-5,7 % du 14 août au 18 septembre). Sur la période, le marché américain cède à peine -1,6% et, depuis le début de l'année, l'indice des actions mondiales (MSCI World) et l'indice européen (Stoxx Europe 600) progressent toujours de + 14,7% et + 10,3% en euros, respectivement, au 18 septembre.

Entretemps, les séances du 17 et 18 septembre ont montré un rebond de l'indice phare américain de +1,3% pour le S&P500, signe du maintien d'une relative confiance des investisseurs. Sur ces deux derniers jours, l'indice EuroStoxx 50 a néanmoins encore cédé - 0,5 %.

*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital**. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS

6 TABLEAU DE BORD AU 21/09/2026

Indicateur	Niveau actuel	Niveau 14/08/26	Niveau au 31/12/2025
Taux directeur Etats-Unis (Fed)	[3,75 – 4,00 %]	[3,50 – 3,75 %]	[3,50 – 3,75 %]
Taux directeur zone euro (BCE)	2,50 %	2,25 %	2,00 %
Taux UST 10 ans (Etats-Unis)	~ 5,00 %	~ 4,55 %	4,17 %
Taux Bund 10 ans (Allemagne)	~ 3,52 %	~ 3,10 %	2,85 %
Taux OAT 10 ans (France)	~ 4,56 %+	~ 4,05 %	3,56 %
Pétrole Brent	~ 104 \$/bl	~ 85 \$/bl	~ 60 \$/bl
Inflation zone euro sur 1 an	3,3 %	~2,6 % – 2,9 %	2,0 %

7 L'AVIS DE VEGA IS ?

• Fonds monétaires / court terme :

La remontée des taux courts améliore mécaniquement le rendement des fonds monétaires qui redeviennent ainsi une option intéressante pour l'épargne de précaution.

• Fonds obligataires diversifiés :

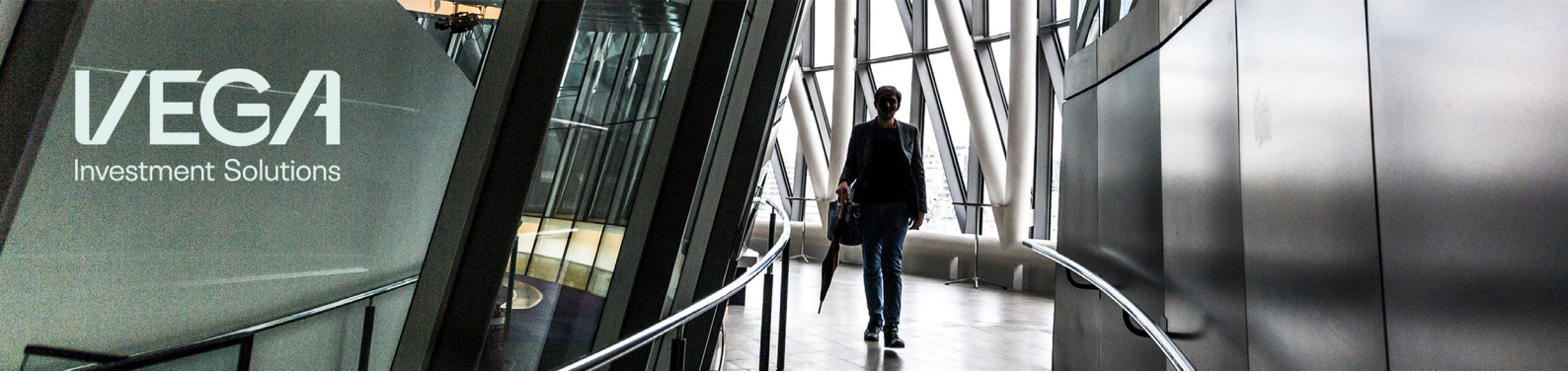
La hausse des taux observée sur l'année a eu un effet négatif sur le prix des obligations dans certaines stratégies, qui affichent actuellement une performance dégradée sur l'année 2026.

• En synthèse :

Les marchés d'actions sont souvent volatils en période de hausse des taux. Toutefois, **l'expérience nous suggère que les événements géopolitiques, comme la crise au Moyen-Orient, ont généralement un impact de durée limitée.** Si nous avons un peu réduit la surexposition de nos portefeuilles aux actions depuis fin mai, nous avons conservé une position constructive et bien répartie entre actions américaines et européennes : cette allocation a été légèrement positive, puisque l'indice MSCI World en euros affiche une légère hausse sur la période.

*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital**. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



Enfin, nous avons récemment repris un peu d'exposition aux marchés obligataires, notamment sur le crédit de qualité.

Il convient de rappeler l'intérêt de rester investi en cette période de volatilité, plutôt que de réagir à court terme, tout en profitant de nouveaux points d'entrée devenus attractifs tant sur les marchés actions que sur les marchés de taux. En effet, les récentes baisses renforcent l'intérêt d'une allocation équilibrée entre les différentes classes d'actifs et adaptée à l'horizon de chaque épargnant.

Achevé de rédiger le 21/09/2026

Nuno TEIXEIRA
Directeur Analyses et Stratégie de l'Offre
VEGA Investment Solutions



*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital**. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS

MENTIONS LEGALES

Ce document est destiné à des clients non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Solutions. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par VEGA Investment Solutions à partir de sources qu'elle estime fiables. VEGA Investment Solutions se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. VEGA Investment Solutions ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Tout investissement peut être source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents réglementaires tenus à votre disposition. La responsabilité VEGA Investment Solutions ne saurait être engagée en cas de pertes résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. Il est également rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.

Achevé de rédiger le 21 septembre 2026

©creditimage : istockphoto.com

NATIXIS INTERÉPARGNE – Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 8 890 784 Euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 692 012 669. 59, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris.

BPCE - Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 242 487 090 euros - Siège social : 7, promenade Germaine Sablon 75013 PARIS - RCS Paris N° 493 455 042.

VEGA Investment Solutions - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 2 869 638,25 euros, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, titulaire de l'identifiant unique REP papiers n° FR417367_01UEPO délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 43, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris.