



Vincent Mortier
Directeur des
Gestions du groupe
Amundi



Monica Defend
Directrice de
l'Amundi
Investment Institute

Les marchés évaluent la hausse des taux et l'engouement autour de l'IA

- **Les mouvements de marché récents sont surtout marqués par la volatilité des obligations.** Les actions sont restées relativement résilientes, mais les rendements obligataires ont progressé dans un contexte où les marchés deviennent plus sensibles aux données macroéconomiques et aux anticipations de politique monétaire. À mesure que les rendements augmentent et que l'actualité évolue, les marchés se réajustent d'un pays à l'autre et sur l'ensemble des courbes de rendement. Les marchés obligataires mondiaux ont été les premiers à se réajuster, mais nous avons également récemment observé des mouvements sur les marchés mondiaux du crédit.
- **Ces mouvements s'expliquent par plusieurs dynamiques qui se combinent.** Les tensions au Moyen-Orient ont maintenu les cours du pétrole à un niveau élevé et accentué les pressions inflationnistes, tandis que les données plus solides sur l'activité américaine ces dernières semaines et les émissions obligataires massives des entreprises liées au développement de l'IA ont provoqué une hausse des rendements à long terme. Bien que les obligations européennes bénéficient de fondamentaux solides, elles subissent des pressions liées aux risques associés aux prix de l'énergie et à l'inflation, renforcées par certaines préoccupations budgétaires et politiques, notamment en France.
- **Pour les investisseurs, cela implique avant tout la nécessité d'adopter une approche plus active en matière de titres obligataires et de renforcer la diversification.** La hausse des rendements renforce l'attrait des obligations, qui offrent désormais des rendements inédits depuis des décennies, mais à mesure que les flux s'ajustent entre les pays et les segments, nous constatons que la volatilité reste élevée et que la dispersion s'accroît sur le marché du crédit. Dans ce contexte, une approche obligataire active et diversifiée à l'échelle mondiale reste importante, avec une préférence pour les obligations de meilleure qualité. En parallèle, alors que les actions sont solidement soutenues par des bénéfices robustes, les perspectives d'une inflation et de rendements plus élevés vont accroître la vigilance à l'égard des bilans, ainsi que de l'excès de capital et la montée de l'endettement dans l'écosystème de l'IA. Cela exigera une sélection plus rigoureuse et une diversification accrue au niveau sectoriel et entre les classes d'actifs.

Que s'est-il passé récemment sur les marchés financiers mondiaux ?

Avec la contribution de :

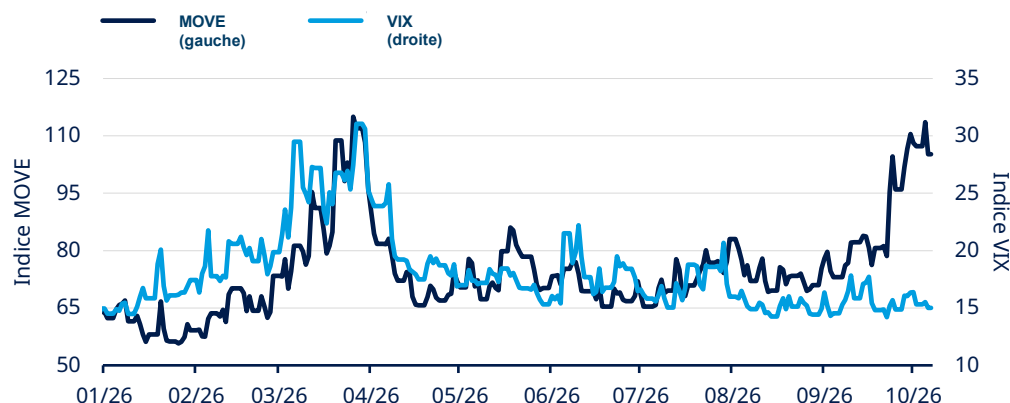
Claudia Bertino
Responsable d'Amundi
Investment Insights
and Publishing, AII*

Laura Fiorot
Responsable, Investment
Insights & Client Division, AII*

*Amundi Investment
Institute

La volatilité des marchés s'est accrue ces dernières semaines, en particulier sur les marchés obligataires. L'indice MOVE, qui mesure la volatilité attendue des bons du Trésor américain, a connu une hausse significative, s'écartant de l'indicateur de volatilité des actions VIX, ce qui constitue un phénomène inhabituel. Cette situation diffère considérablement du pic de volatilité observé en mars, qui avait affecté les deux marchés au début de la guerre en Iran. Alors que les actions sont restées résilientes et continuent d'être portées par la dynamique des dépenses d'investissement dans l'IA, les rendements obligataires ont fortement augmenté ces dernières semaines. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans s'établissait autour de 4,7 % fin août ; il a franchi la barre des 5 % pour la première fois depuis 2023 le 15 septembre, puis a brièvement atteint 5,34 % le 1^{er} octobre, son plus haut niveau depuis 2002, avant de reculer en fin de semaine. Les principaux marchés boursiers ont également connu des fluctuations plus marquées, mais ont clôturé la semaine dernière avec, dans l'ensemble, peu de variation (-0,3 % pour le S&P 500, -1,1 % pour le STOXX Europe 600).

Volatilité obligataire en hausse, découplage par rapport aux actions



Sources : Amundi Investment Institute, Bloomberg au 6 octobre 2026.

Quelles sont les raisons de cette volatilité ?

« Nous assistons à une rotation, en particulier sur les marchés obligataires, les investisseurs se détournant des segments perçus comme plus risqués afin de réduire la volatilité globale de leur portefeuille. »

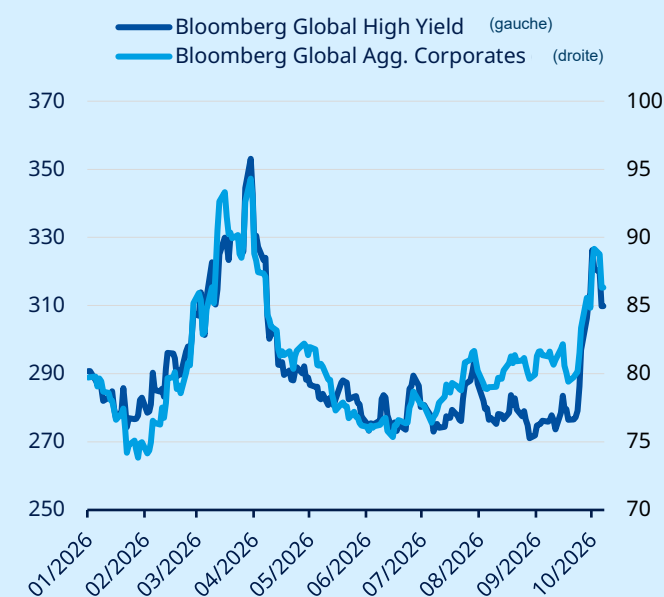
Différentes dynamiques sont à l'œuvre sur les marchés, et c'est leur interaction qui rend le contexte particulièrement complexe.

- **Les tensions au Moyen-Orient et les perspectives du marché pétrolier.** L'escalade des tensions au Moyen-Orient cet été, ainsi que l'incertitude quant au moment où la guerre prendra fin, ont maintenu une forte volatilité sur les marchés de l'énergie. Ces derniers jours, les inquiétudes liées à la demande et un certain apaisement des craintes les plus vives ont fait reculer les prix, mais le Brent reste dans une fourchette comprise entre 95 et 110 dollars, bien au-dessus de la moyenne de 87 dollars observée entre juin et août. Cela pèse particulièrement sur les obligations européennes, l'Europe étant plus exposée à la hausse des prix du pétrole et du gaz. La décision prise la semaine dernière par les dirigeants du G7 de débloquer jusqu'à 100 millions de barils provenant des réserves d'urgence de pétrole et de gazole afin d'alléger la pression sur les prix de l'énergie pourrait contribuer à stabiliser davantage les marchés.
- **Croissance, inflation et Réserve fédérale.** Les rendements à long terme ont augmenté, soutenus par des signes plus robustes de l'activité économique américaine, par la montée des risques d'inflation liés à la guerre et par une concurrence accrue pour les capitaux, en raison des fortes émissions obligataires des entreprises pour financer le déploiement de l'IA. Cette évolution s'inscrit dans un contexte de résultats financiers positifs et d'un sentiment des investisseurs favorable, ce qui a aidé les actifs risqués à rester résilients, mais a également conduit les investisseurs à exiger une rémunération plus élevée pour les obligations.
- **La France et la volatilité des obligations européennes.** L'incertitude politique croissante autour du budget français, dans un contexte d'augmentation du niveau d'endettement, les répercussions mondiales plus larges de la hausse des rendements obligataires et les élections prévues l'année prochaine ont ajouté une source supplémentaire de volatilité aux obligations européennes.

En conséquence, nous assistons à une rotation, notamment sur les marchés obligataires, les investisseurs cherchant à réduire la volatilité globale de leurs portefeuilles. Ce phénomène est particulièrement visible sur le marché mondial du crédit, où les écarts de rendement des obligations d'entreprises ont récemment commencé à se creuser. Dans ce contexte, les dépenses d'investissement record dans l'IA et les émissions de dette ont également joué un rôle majeur, dans un climat de surveillance accrue des marchés. Sur le marché des obligations d'État européennes, nous avons observé un nouvel élargissement des *spreads* des obligations françaises, avec des répercussions sur les obligations italiennes et celles d'autres pays périphériques, ainsi qu'un repli vers les Bunds allemands, considérés comme des valeurs refuges. Il s'agit, selon nous, de rotations maîtrisées qui s'inscrivent dans le cadre d'un réajustement à un contexte de hausse des taux et de risques d'inflation accrus.

Élargissement des spreads sur le marché mondial du crédit

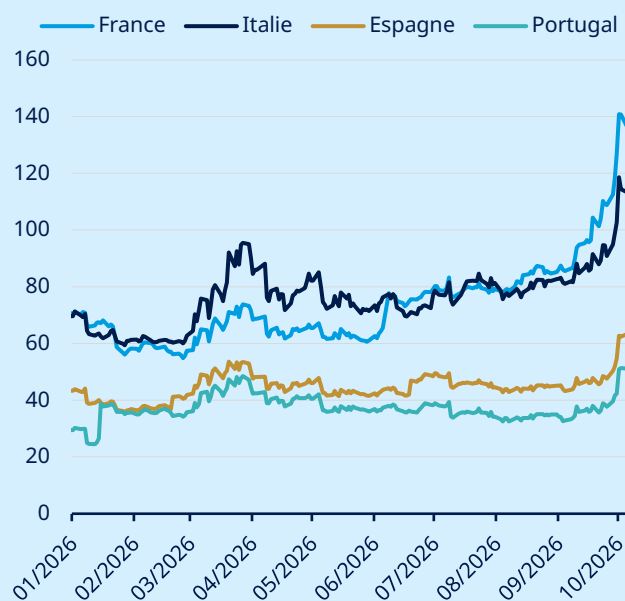
Écarts ajustés en fonction des options, en points de base



Sources : Amundi Investment Institute, Bloomberg au 6 octobre 2026.

Élargissement des spreads des obligations des pays périphériques de la zone euro

Écart entre les obligations à 10 ans et le Bund en points de base



Sources : Amundi Investment Institute, Bloomberg au 6 octobre 2026.

« L'incertitude jusqu'aux élections de l'an prochain devrait maintenir une volatilité persistante des obligations françaises, mais l'élargissement récent des spreads a peut-être été excessif. »

Que se passe-t-il en France ?

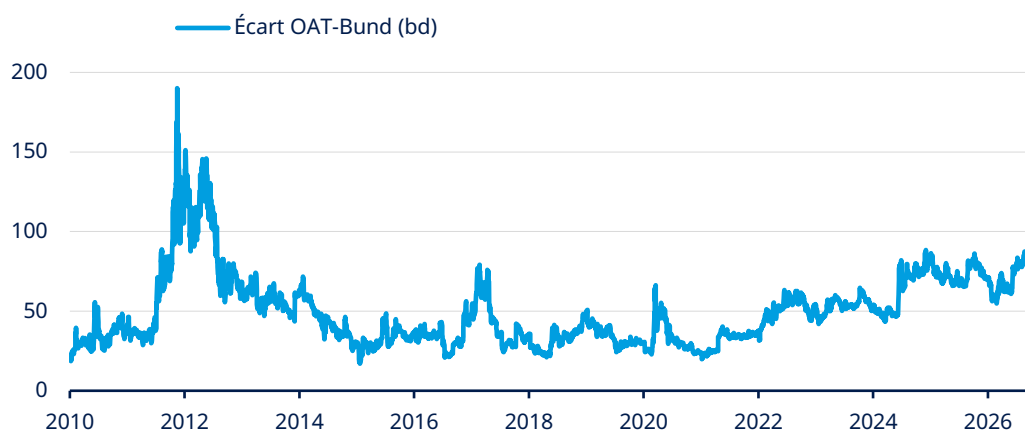
La semaine dernière a également été marquée par la présentation du budget français, le 1^{er} octobre. Le gouvernement a proposé un effort d'assainissement budgétaire de 54 milliards d'euros, visant un déficit public de 5,0 % du PIB en 2027. Dans le budget proposé, cet ajustement s'inscrit dans un contexte où le gouvernement anticipe un déficit de 5,4 % du PIB en 2026, contre un objectif de 5,0 % fixé il y a seulement quelques mois. Le même jour, le Haut Conseil des finances publiques (HCFP), l'organisme indépendant chargé de l'évaluation des finances publiques, a publié un avis officiel qualifiant les hypothèses économiques du gouvernement d'optimistes.

Nous estimons que **le scénario le plus probable est celui d'un assainissement progressif**, qui ne résoudrait pas entièrement le défi budgétaire à moyen terme. **Le marché s'est déjà montré plus vigilant à l'égard de la dette publique française ces dernières semaines**, compte tenu de l'échéance budgétaire qui approche, de la hausse des coûts de service de la dette et de l'incertitude politique à l'approche des élections de l'année prochaine. **Les cours actuels du marché reflètent cette incertitude**, comme en témoigne l'élargissement des *spreads* entre les obligations d'État françaises à dix ans et des Bunds. Toutefois, cet écart reste inférieur aux niveaux observés lors des crises précédentes, et nous estimons que cette évolution est davantage due aux sorties de capitaux des investisseurs étrangers qu'à de réelles inquiétudes.

La France aborde cette phase d'incertitude dans une position de relative solidité, soutenue par une décennie de taux exceptionnellement bas et un profil souverain globalement de grande qualité. Cela a permis à la France de maintenir la maturité moyenne de sa dette autour de 8 à 9 ans, ce qui **limite le risque d'un important besoin de refinancement à court terme** et d'une exposition immédiate à la hausse des taux d'intérêt. **La France bénéficie également d'une économie importante et diversifiée, avec une position stratégique en Europe.** Elle est bien positionnée dans de nombreux secteurs d'exportation, notamment les produits de luxe et la défense. Le vieillissement démographique représente par ailleurs un défi moins important qu'ailleurs en Europe, tandis qu'une productivité du travail plus élevée, une épargne des ménages solide et des prix de l'électricité relativement bas peuvent aider l'économie française à rester résiliente dans le contexte géopolitique actuel.

Cela a conduit, au fil du temps, à une augmentation de la part détenue par les investisseurs étrangers dans la dette française, qui s'établit à environ 56 %, reflétant une forte demande, mais rendant également le marché plus vulnérable, car la hausse des rendements mondiaux offre aux investisseurs de meilleures opportunités ailleurs. Jusqu'aux élections de l'année prochaine, la volatilité des obligations françaises devrait persister, les investisseurs réévaluant la trajectoire budgétaire à moyen terme et s'adaptant à la hausse des rendements à l'échelle mondiale. Cela dit, le plus gros de l'ajustement est peut-être déjà passé.

Les spreads français s'élargissent



Sources : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 6 octobre 2026.

« Les rendements obligataires sont de plus en plus attractifs, mais la volatilité devrait rester élevée, ce qui nécessite une approche active de l'investissement obligataire. »

Quelles sont les principales implications pour les investisseurs ?

Les marchés obligataires connaissent une volatilité inhabituelle. Cela reflète un changement de paradigme vers un monde marqué par des ruptures géopolitiques, des pressions inflationnistes alimentées par la demande d'investissements dans l'IA, la transition climatique et l'augmentation de la dette. En parallèle, les récentes hausses des rendements obligataires les rendent de plus en plus attractifs pour les investisseurs, les rendements atteignant désormais des niveaux inédits depuis des décennies. Dans ce contexte, une approche obligataire active et diversifiée à l'échelle mondiale est essentielle. Sur le marché du crédit, nous anticipons une augmentation de la dispersion, à mesure que le marché réévalue l'impact de la hausse des taux sur les différents secteurs et entreprises. Nous continuons donc à privilégier les obligations de haute qualité, moins exposées au risque lié à la hausse des taux.

Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. L'Amundi Investment Institute, au cœur du processus d'investissement mondial, a pour ambition de renforcer le conseil, la formation et le dialogue continu sur ces sujets pour l'ensemble de ses clients – distributeurs, institutionnels et entreprises. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de diffuser travaux d'analyse et les recommandations d'investissement d'Amundi.

Informations importantes

Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité, de change et de perte en capital. Ce document est uniquement destiné à des fins d'information. Il ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat ou une recommandation d'un titre ou d'un autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire dans votre juridiction. Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou composante d'instruments financiers, de produits ou d'indices. En outre, rien dans ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont en date du 6 octobre 2026. La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances économiques et de marché sont celles de l'auteur et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et il n'y a aucune garantie que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme un conseil d'investissement, une recommandation de titre ou une indication de négociation pour un produit d'Amundi. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage lié à son utilisation.

Date de première utilisation : 7 octobre 2026.

ID du document : 5992030

ID du document original en anglais : 5987798

Document émis par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 € - Gestionnaire de portefeuille régulé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Rédacteurs en chef

Monica Defend

Directrice de l'Amundi Investment Institute

Vincent Mortier

Directeur des Gestions du groupe Amundi

Rédactrices

Claudia Bertino

Responsable d'Amundi
Investment Insights
and Publishing, Amundi Investment Institute

Laura Fiorot

Responsable, Investment Insights & Client Division, Amundi
Investment Institute