

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Les marchés d'actions en Europe et aux Etats-Unis ont de nouveau souffert de rendements obligataires orientés à la hausse au cours de la semaine écoulée, tandis que les cours du pétrole enregistraient une légère détente.

> La résistance toute relative du S&P 500 (-0,1%) s'explique surtout par le bon comportement d'une poignée de valeurs de premier plan. **Ainsi, la version équipondérée de l'indice a subi un repli comparable à l'Euro Stoxx 50 (-1,3% contre -1,4%).** De part et d'autre de l'Atlantique, les valeurs cycliques ont été délaissées, avec **des replis marqués dans les secteurs de la finance et de la consommation discrétionnaire.**

> Toutefois ce sont les marchés obligataires qui ont davantage faits l'actualité, alors que se tenait la réunion du comité de politique monétaire de la Fed. Sans surprise, la fourchette des taux directeurs a été relevée de 25bp, à 3,75%-4%, une décision inédite depuis plus de trois ans et prise à l'unanimité des membres votants du FOMC. **En revanche, le discours du président K. Warsh a révélé un biais plus restrictif qu'attendu, ouvrant la voie à de nouveaux relèvements,** en réponse à trois éléments : la vigueur de l'économie américaine et du marché du travail, l'absence « *d'amélioration significative* » de la dynamique des prix, et les tensions géopolitiques, dont les effets sur les matières premières maintiennent l'inflation à un niveau élevé.

> Face à la perspective d'une politique monétaire à venir moins accommodante que prévue, les taux des emprunts d'état à deux ans ont gagné près de 10bp. **Les marchés à terme tiennent désormais pour acquis une autre hausse de taux directeurs d'ici la fin de l'année,** un mouvement qui interviendrait plutôt en décembre dans la mesure où le prochain FOMC est programmé quelques jours avant les élections de mi-mandat. **La volonté de la Fed de lutter contre l'inflation a également soutenu le dollar, qui s'est apprécié de 1% contre un panier de devises.**

> En zone euro, la dette française s'est encore distinguée en affichant une hausse de ses rendements plus élevée que celle des autres pays membres. **Si bien que le spread OAT/Bund excède désormais 100bp,** dans un contexte d'inquiétudes renouvelées sur les finances publiques françaises et d'incertitudes politiques à l'approche de la présidentielle de 2027.

> L'agenda de la semaine qui s'ouvre prévoit **la rencontre entre le président D. Trump et son homologue chinois Xi Jinping,** ainsi que la publication des indicateurs d'activité PMI en zone euro pour le mois de septembre.

|| LES PERFORMANCES

*Indices libellés en devises locales sauf mention contraire.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

ACTIONS (points)	18/09/2026	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	8 065	-1,4%	-1,0%
EURO STOXX 50	6 236	-1,4%	7,6%
S&P 500	7 651	-0,1%	11,8%
NASDAQ COMP.	26 523	0,7%	14,1%
FOOTSIE 100	10 659	0,1%	7,3%
NIKKEI 225	65 019	16%	29,2%
MSCI EM (\$)	948	-0,6%	23,6%
MSCI WORLD (€)	710	0,9%	14,7%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	2,44	25	52
EURIBOR 3M	2,62	-3	59
OAT 10ANS	4,57	11	100
BUND 10ANS	3,52	0	66
T-NOTE 10ANS	5,00	2	83

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,15	-1,0%	-2,3%
OR	4 425	18%	2,5%
BRENT	103,9	-0,7%	70,5%

Source : Bloomberg, données au 18/09/2026. Indices actions hors dividendes.

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

61
milliards
d'euros

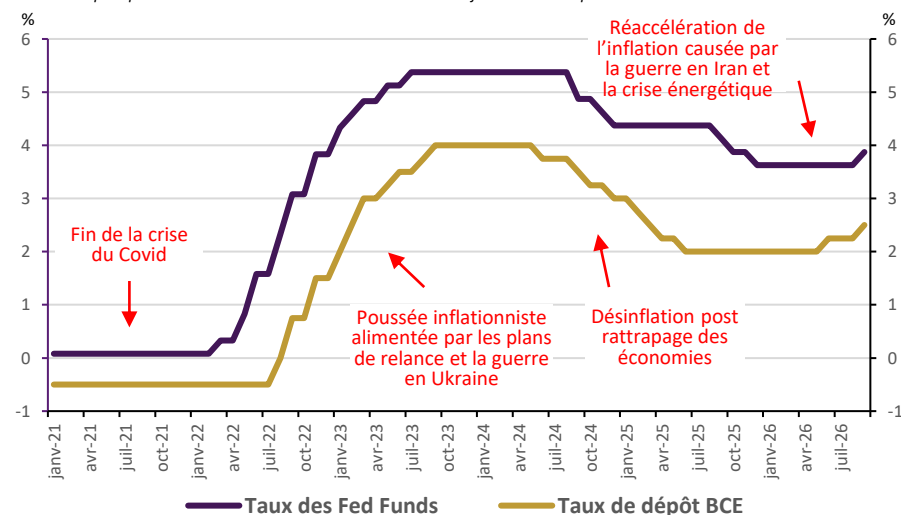
**Les dividendes versés par
les entreprises françaises
cotées au 2^{ème} trimestre**

La France s'inscrit ainsi en 2^{ème} position en la matière derrière les Etats-Unis (156 milliards) mais devant la Chine (54 milliards), le Japon (46 milliards) et l'Allemagne (44 milliards). Le dernier rapport trimestriel de Janus Henderson recense **660 milliards d'euros de dividendes versés sur la période par les entreprises cotées à l'échelle mondiale**, un chiffre en progression de 3,2% sur un an et de 7,3% une fois corrigé des effets de calendriers et des versements exceptionnels. Au niveau sectoriel, la finance se classe largement en tête des contributeurs (208 milliards) devant l'industrie (75 milliards) et la tech (62 milliards), dont les entreprises privilégient davantage les rachats d'actions.

LE FOCUS : UN CONTEXTE DE PLUS EN PLUS RESTRICTIF SUR LES MARCHÉS DE TAUX

Resserrement des politiques monétaires de part et d'autre de l'Atlantique

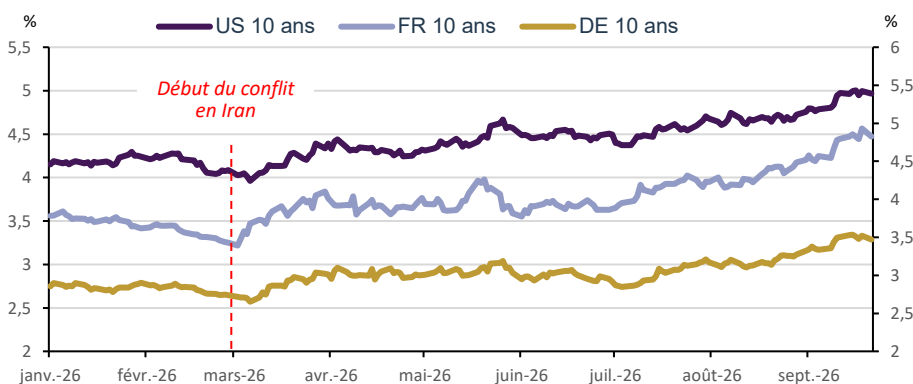
Evolution du principal taux directeur aux Etats-Unis et en Zone euro de janvier 2021 à septembre 2026.



Source : federalreserve.gov, ecb.europa.eu / VEGA IS.

Des emprunts d'Etats sous pression depuis le début des hostilités en Iran

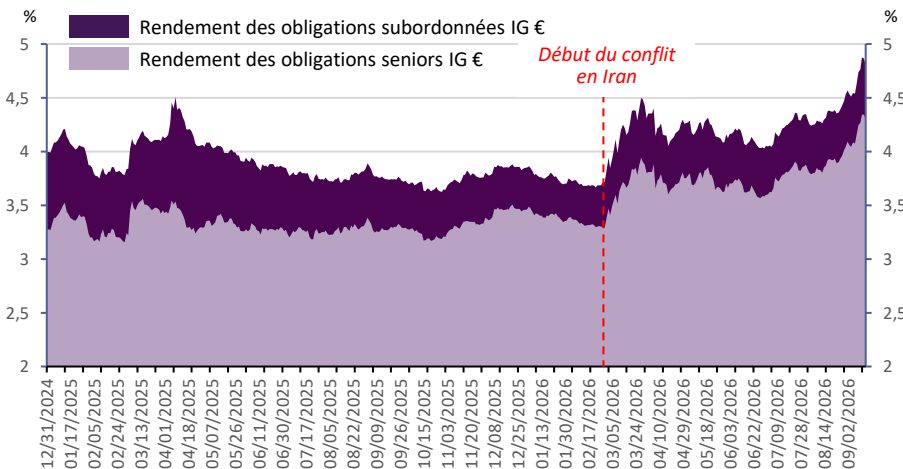
Evolution du rendement des emprunts d'Etats d'échéance 10 ans des Etats-Unis, de l'Allemagne et de la France en 2026.



Source : investing.com / VEGA IS. Données arrêtées au 21 septembre 2026.

Les rendements des obligations d'entreprises non spéculatives repartent à la hausse

Evolution du rendement annuel des indices iBoxx € Corporates Senior et iBoxx € Corporates subordinated.



Source : S&P Dow Jones Indices / VEGA IS. Données du 31 décembre 2024 au 16 septembre 2026.

> Les pressions inflationnistes alimentées par la crise énergétique découlant de la guerre entre les Etats-Unis et l'Iran ont fini par convaincre **la Fed de relever ses taux directeurs**, un événement inédit depuis plus de trois ans tant bien même que l'inflation se maintient au-dessus de son objectif (2%) depuis 67 mois consécutifs ! A en croire les projections actualisées des membres du FOMC, le durcissement monétaire devrait même se poursuivre d'ici la fin de l'année.

> Pour sa part, **la BCE a entamé son cycle de resserrement monétaire dès le mois de juin avant de le poursuivre en septembre**. D'autres hausses de taux sont désormais attendues dans les prochains mois.

> Plus réactifs face aux évolutions des perspectives inflationnistes, **les rendements des emprunts d'Etats sont globalement orientés à la hausse depuis les 1^{ers} bombardements américains sur l'Iran**. L'enclenchement d'un cycle de resserrement monétaire est de nature à les conforter dans cette orientation.

> Ces évolutions se répercutent sur le marché des obligations crédit, plus particulièrement sur le segment non spéculatif (ou *investment grade*), plus dépendant que le haut rendement aux conditions sur les emprunts d'Etats. **Ainsi, les rendements moyens ont largement progressé ces derniers mois au point d'être revenus sur leurs niveaux de début 2024.**

AVERTISSEMENTS & MENTIONS LÉGALES

Ce document est destiné exclusivement aux conseillers des caisses et des banques du réseau BPCE. 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. 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 remise du présent document et/ou une 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. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il est 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. Tout investissement peut être une 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 disposition de l'investisseur. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée en cas de pertes, notamment financières, résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. L'attention des investisseurs est attirée sur les liens capitalistiques existant entre le Groupe BPCE et les entités composant le Groupe BPCE mentionnées ci-dessous qui pourraient faire émerger de potentiels conflits d'intérêts. Conformément à la réglementation, ces entités prennent toutes les mesures appropriées pour détecter et traiter les situations de conflits d'intérêts. Pour chacune de ces entités, une politique interne de prévention et de gestion des conflits d'intérêts veille au respect de la primauté des intérêts des clients.

Document non contractuel. Photos et visuels libres de droits - Getty Images / Galeanu Mihai.

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 €, 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.

Natixis Investment Managers International - Société par actions simplifiée au capital de 94 127 658,48 euros – 329 450 738 RCS Paris – Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sous le numéro GP 90-009. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris – www.im.natixis.com

BPCE – Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 242 487 090 €. Siège social: 7, promenade Germaine Sablon 75013 PARIS – RCS Paris 493 455 042. BPCE, intermédiaire d'assurance inscrit à l'ORIAS sous le n°08045100.



DOCUMENT INTERNE – NE PAS DIFFUSER AUX CLIENTS - Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement.
Tout investissement comporte des risques, y compris le risque de perte en capital. Ceci ne constitue pas un conseil d'investissement.