

L'emploi américain cale

— les taux longs ne cèdent pas

BONHÔTE

UNIQUE, COMME VOUS

N°860

05 octobre 2026

La semaine a confirmé une configuration dominée par trois forces : le choc énergétique, la remontée des taux longs et une activité américaine qui ralentit. Les actions ont résisté, mais la hausse des rendements limite la capacité des multiples à progresser.

Le Brent a terminé la semaine au-dessus du seuil de 100 dollars malgré la décision du G7 de libérer 100 millions de barils de brut et de produits raffinés sur quatre mois. Les flux de brut du Golfe sont revenus près de leurs niveaux d'avant-guerre, mais le rejet par Washington du plan iranien et de nouvelles attaques contre des navires à Ormuz maintiennent une prime de risque.

États-Unis : la Fed perd l'argument de l'emploi

Le signal macroéconomique a finalement été plus nuancé qu'il n'y paraissait. L'économie n'a créé que 29'000 postes en septembre, contre 90'000 attendus, et les deux mois précédents ont été révisés de 60'000 à la baisse. Le chômage remonte à 4.2%. Le PCE d'août a progressé de 3.4% sur un an, tandis que le core PCE est resté à 3.0%. Le pouvoir d'achat réel recule, ce que traduit la confiance des ménages, au plus bas depuis 2014. La probabilité d'un second resserrement dès le 28 octobre s'affaiblit : la probabilité implicite est tombée à environ 18%. Le rendement des obligations d'État à 10 ans a terminé la semaine à 5.28% et le 30 ans à 5.63%, contre 5.17% et 5.49% une semaine plus tôt. Les actions ont pourtant tenu, emmenées par la technologie.

Zone euro : l'inflation au plus haut, la France sous pression

L'estimation flash d'Eurostat a surpris à la hausse : l'inflation a atteint 3.8% en septembre (3.2% en août), son plus haut depuis 2023, sous l'effet d'une énergie en hausse de 18.8% sur un an. Cela dit, le sous-jacent n'est passé que de 2.4% à 2.5%, ce qui désigne un choc d'offre plutôt qu'une surchauffe de la demande. Pour la zone, le vrai sujet n'est actuellement pas l'inflation ni même la croissance mais les finances publiques françaises. Avec une dette qui devrait atteindre 119% du PIB en fin d'année, le marché doute de la capacité de la France à maîtriser son déficit. Le marché obligataire français est dès lors sous pression : l'écart OAT-Bund à 10 ans a dépassé 120 points de base, du jamais vu depuis 2012, l'OAT française approchant 5%. La combinaison d'un déficit élevé, d'un budget 2027 exigeant 43 milliards d'euros

d'économies et d'une échéance présidentielle en 2027 entretient cette prime de risque. Avec une inflation de près du double de la cible, la BCE dispose de peu de latitude avant sa réunion de fin octobre.

Suisse : la conjoncture résiste et l'inflation reste contenue

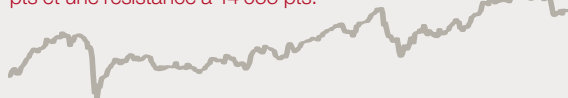
Le baromètre KOF a progressé à 109.1 en septembre, après 107.5, porté par l'industrie, en particulier la chimie-pharma. L'inflation s'est établie à 1.0% en septembre (contre 0.8% en août), sa composante sous-jacente de 0.5%, ce qui conforte le statu quo de la BNS. Le franc s'est en revanche nettement apprécié : le cours de référence BCE de l'EUR/CHF est passé de 0.9445 le 25 septembre à 0.9279 le 2 octobre, soit 1.8% en une semaine, ce qui pèsera sur les marges des exportateurs.

L'ISM des services lundi, puis les minutes du FOMC mercredi, préciseront le diagnostic de la Fed après sa hausse de septembre. Le compte rendu de la BCE jeudi indiquera sa tolérance au choc énergétique.

Le budget français 2027, présenté jeudi, reste un facteur de risque pour les spreads souverains.

Swiss Market Index (SMI)

Le SMI a testé la moyenne mobile 200 jours à 13'630 pts. Les indicateurs restent en territoire négatif avec un support à 13'630 pts et une résistance à 14'055 pts.



L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.83	0.93	13660.92	6238.50	25231.20	7897.19	10461.95	7722.72	27190.86	68309.46	948.00
% 5 jours	-0.22	-1.79	-2.04	-0.98	-0.70	-2.13	-2.13	-0.25	0.46	3.49	-1.23
% YTD	4.54	-0.14	6.14	10.46	3.02	-0.28	8.09	13.79	17.52	37.68	23.68

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.