Inflation tenace — taux sous tension

BONHÔTE

UNIQUE, COMME VOUS

N°866

16 novembre 2026

Le choc pétrolier se résorbe plus vite que l'inflation qu'il a engendrée et cet écart influence désormais les marchés. Là où la détente de l'énergie aurait pu justifier une pause, les prix hors énergie et les anticipations monétaires ramènent les banques centrales vers un resserrement. Ce sont dès lors les rendements longs et le dollar, plus que le pétrole, qui donnent l'impulsion.

États-Unis : vers un resserrement monétaire

L'indice des prix à la consommation d'octobre a progressé de 0.4% sur un mois après 0.6% en septembre, dont 0.3% en sous-jacent. Faute de relevés en octobre 2025 pendant la paralysie budgétaire, le Bureau des statistiques n'a pas publié de variation annuelle. Les prix à la production confirment la diffusion de la pression : +0.3% sur un mois après +1.4%, et +6.5% sur douze mois, au plus haut depuis novembre 2022, la mesure hors alimentation, énergie et commerce atteignant 4.9%. Les inscriptions initiales au chômage ressortent à 200'000 contre 194'000 attendus : légèrement au-dessus du consensus, mais à un niveau qui traduit des licenciements toujours faibles et laisse la Fed concentrée sur l'inflation. Selon les contrats à terme sur fed funds, une hausse en décembre est devenue le scénario central, et le débat porte désormais sur l'ampleur du resserrement.

Zone euro : un ralentissement en partie artificiel

En Allemagne, l'inflation ressort à 2.8% sur un an en octobre, après 3.3% en septembre. Les prix de l'énergie restent supérieurs de 12.2% sur un an ; la remise sur les carburants en vigueur depuis octobre a probablement atténué cette hausse. Le ralentissement reflète donc en partie une mesure temporaire, l'inflation de la zone euro atteignant encore 3.8% en septembre. Le taux de dépôt de la BCE reste à 2.50% et les marchés monétaires intègrent un relèvement en décembre.

En Suisse, l'inflation d'octobre, à 1.5% sur un an avec une composante sous-jacente stable à 0.5%, signale un choc concentré sur l'énergie plutôt qu'une dérive généralisée. La BNS, à un taux directeur de 0%, reste en attente. Le franc a cédé près de 1% en une séance face à un dollar raffermi, l'écart de taux se creusant à mesure que la Fed est attendue en hausse.

Les taux courts montent et la courbe s'aplatit

Le rendement du Trésor à deux ans gagne 37 pb à 4.88%, celui à dix ans 29 pb à 5.15% et le trente ans atteignant 5.47%. Cette hausse plus marquée du court terme traduit la réévaluation de la trajectoire de la Fed et aplatit la courbe. Le Brent s'établit à USD 95.84 contre USD 98.32 une semaine plus tôt, soit -2.5% après -16% la semaine précédente. L'Agence internationale de l'énergie relève que l'offre a dépassé la demande en octobre pour la première fois depuis le début de la guerre en Iran et anticipe un excédent au quatrième trimestre, ce qui limite la prime de risque, tandis que les attaques contre la navigation maintiennent un plancher. L'or est repassé sous USD 3'900 l'once, la hausse des taux et du dollar pesant davantage que la demande de refuge.

La semaine invalide l'hypothèse d'une inflation qui suivrait mécaniquement le pétrole : les prix à la production montrent une pression diffusée et le marché valorise un cycle de hausse de la Fed plus long. Les prix à l'import et à l'export américains et les minutes du FOMC, attendues dans la semaine, préciseront l'ampleur d'une hausse en décembre. Le sommet de l'APEC à Shenzhen (mercredi et jeudi) pourrait réunir Xi Jinping, Donald Trump et Vladimir Poutine, rencontre comparée à un « Yalta 2.0 ». L'ordre du jour restant disputé, très peu de concret est attendu.

Swiss Market Index (SMI)

Le SMI est au plus haut historique avec les 15'235 pts en ligne de mire. Le mouvement haussier reste fort, mais le momentum s'est quelque peu affaibli. Une consolidation vers 14'930 pts serait la bienvenue.



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	0.84	0.92	15106.12	6386.86	26749.95	8368.91	10902.56	7561.67	25136.27	59662.02	860.92
% 5 jours	2.35	0.51	2.10	3.51	3.60	2.83	2.32	2.54	2.28	6.46	3.21
% YTD	5.55	-0.67	17.37	13.25	9.23	5.78	12.97	11.52	8.68	23.36	12.32

(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 cas échéant 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.