

# Flash marchés

## Notre scénario intègre désormais une hausse de taux de la Fed en septembre

### Messages clés

1. Nous anticipons deux hausses de taux de la Réserve fédérale d'ici la fin de l'année, en septembre puis en décembre, ce qui porterait le taux directeur terminal à 4,25 %.
2. Nous conservons une opinion Neutre sur les obligations d'État américaines (maturité d'environ 5 ans), avec un objectif à 12 mois de 4,50 % pour le rendement du Treasury à 10 ans, tout en reconnaissant le risque d'un dépassement temporaire vers 5 % au cours des prochains mois.
3. En conséquence, nous relevons notre objectif EUR/USD à 3 mois à 1,14 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,20 (valeur d'un euro en dollars américains).

### La Réserve fédérale

Le discours résolument restrictif de Kevin Warsh, président de la Réserve fédérale, lors du symposium de Jackson Hole a pris les marchés de court et entraîné une révision rapide des anticipations concernant la réunion de la Fed de septembre. Le banquier central y a réaffirmé l'objectif d'inflation de 2 % mesuré par l'indice PCE et a laissé entendre qu'un resserrement monétaire supplémentaire restait envisageable, conformément aux orientations traditionnellement défendues par le FOMC.

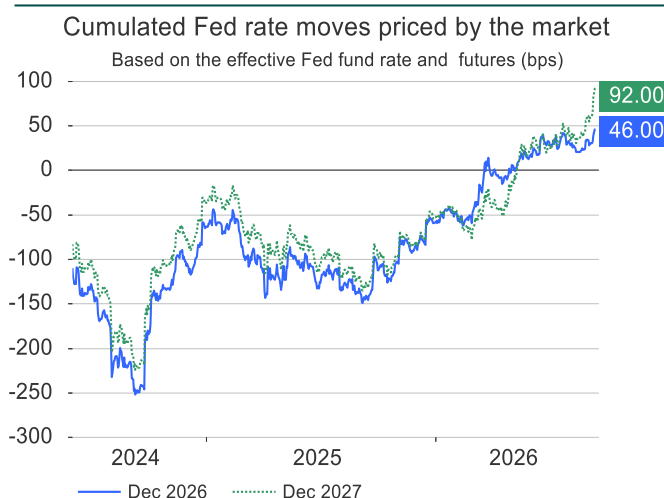
Au cœur du débat figure toujours la même question : l'inflation peut-elle revenir durablement vers 2 % sans nouveau cycle de resserrement monétaire et sans affaiblissement significatif du marché du travail ? Les dernières statistiques plaident toutefois pour la prudence. Les indices CPI et PPI ont tous deux surpris à la hausse, tandis que les contrats à terme sur l'essence et d'autres produits énergétiques raffinés poursuivent leur progression. Ces éléments suggèrent que les pressions inflationnistes demeurent tenaces et incompatibles avec un retour rapide de l'inflation PCE vers la cible de la Fed. Certains responsables de l'institution, notamment John Williams et Christopher Waller, ont récemment plaidé pour une pause dans le cycle de resserrement, estimant qu'un ralentissement de l'inflation pourrait se matérialiser dans les prochains mois.

À ce stade, toutefois, les données publiées ne fournissent pas encore les preuves suffisantes d'une telle désinflation, renforçant l'idée que la Fed pourrait être amenée à maintenir.

Dans ce contexte, notre scénario repose sur l'hypothèse que le FOMC est prêt à relever suffisamment ses taux pour maintenir la stabilité du marché du travail tout en freinant l'inflation. En revanche, nous estimons qu'il n'ira pas jusqu'à resserrer sa politique au point de provoquer délibérément une hausse du chômage, même si une telle stratégie permettrait un retour plus rapide de l'inflation vers sa cible.

Nous anticipons deux nouvelles hausses de taux de la Fed d'ici la fin de l'année, en septembre puis en décembre, portant le taux directeur terminal à 4,25 %. Selon nous, ce niveau ne serait pas suffisamment restrictif pour freiner significativement la croissance américaine. Un relèvement dès septembre viserait avant tout à renforcer la crédibilité de la banque centrale, en signalant aux investisseurs et au grand public que les responsables monétaires restent déterminés à préserver la stabilité des prix, indépendamment de toute considération politique ou extérieure.

### LES ATTENTES DU MARCHÉ VIS-À-VIS DE LA FED



Source: LSEG Datastream, 14/09/2026

Edmund Shing, PhD

Global CIO  
BNP Paribas Wealth Management



La banque  
d'un monde  
qui change

Gurminder Singh  
Investment Strategist Forex  
BNP Paribas Wealth Management



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

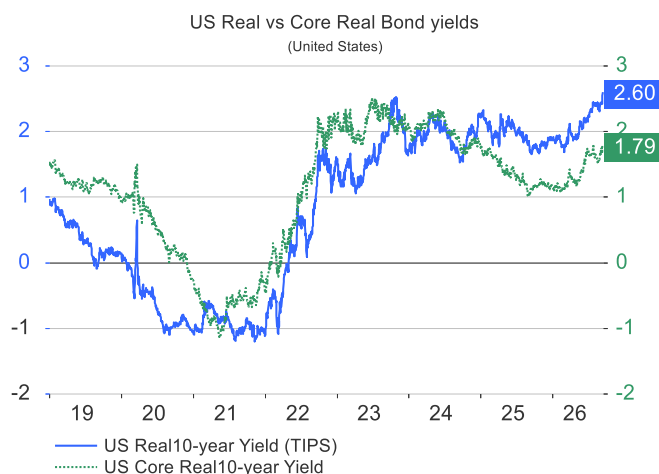


## Perspectives sur les rendements obligataires

Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont fortement progressé depuis la fin du mois de juin, sous l'effet principalement de la hausse des taux réels plutôt que d'une remontée des anticipations d'inflation. Cette tension reflète une demande accrue de capitaux, alimentée à la fois par les investissements massifs liés à l'intelligence artificielle et par la persistance de déficits publics élevés. Ces facteurs contribuent à relever le taux réel « fondamental » (hors prime de terme). Parallèlement, l'élargissement de la prime de terme, accentué par les incertitudes entourant les récents messages de la Réserve fédérale, exerce une pression supplémentaire sur les rendements à long terme. Le programme récemment annoncé par le Trésor américain visant à racheter des obligations de longue maturité devrait avoir un impact limité et probablement temporaire sur les marchés. Les investisseurs continueront avant tout de scruter les efforts de consolidation budgétaire ainsi que les indications fournies par la Fed concernant l'évolution future de sa politique monétaire.

**Nous conservons une opinion Neutre sur les obligations souveraines américaines, avec un objectif de 4,50 % pour le Treasury à 10 ans à horizon 12 mois. Nous reconnaissons toutefois le risque d'une hausse temporaire vers 5 % dans les prochains mois. Nous privilégions les maturités plus courtes, autour de 5 ans, le spread entre les Treasuries à 30 ans et à 5 ans s'établissant à 0,82 %, contre 1,15 % en moyenne sur les 25 dernières années, ce qui limite l'intérêt d'allonger la durée.**

### TAUX RÉELS AMÉRICAINS : OBSERVÉS VERSUS FONDAMENTAUX



## Perspectives sur l'EUR/USD

Nous anticipons d'ici fin 2026 une phase temporairement favorable au dollar, susceptible de compenser ses facteurs structurels de faiblesse. Ce scénario repose sur notre prévision de 50 points de base de hausses supplémentaires des taux de la Fed, tandis que la BCE devrait maintenir le statu quo. Dans ce contexte, l'écart de taux d'intérêt à court terme devrait continuer de soutenir le billet vert, maintenant l'USD dans une fourchette relativement large.

À plus long terme, nous restons toutefois baissiers sur le dollar, compte tenu de plusieurs vents contraires structurels, notamment l'érosion de la confiance dans la capacité de la Fed à ramener durablement l'inflation vers son objectif et les inquiétudes croissantes liées à l'augmentation des déficits budgétaires américains.

**En conséquence, nous relevons notre objectif EUR/USD à 3 mois à 1,14 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,20 (valeur d'un euro).**

### EUR/USD : VALEUR D'ÉQUILIBRE À LONG TERME



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

La banque  
d'un monde  
qui change

|       | Country        | Spot<br>13/09/2026 | Trend    | Target 3 months<br>(vs. EUR) | Trend    | Target 12 months<br>(vs. EUR) |
|-------|----------------|--------------------|----------|------------------------------|----------|-------------------------------|
|       | United States  | EUR / USD 1.16     | Neutral  | 1.14                         | Negative | 1.20                          |
|       | United Kingdom | EUR / GBP 0.86     | Neutral  | 0.87                         | Neutral  | 0.87                          |
|       | Japan          | EUR / JPY 178.25   | Neutral  | 180                          | Negative | 186                           |
|       | Switzerland    | EUR / CHF 0.95     | Positive | 0.92                         | Positive | 0.92                          |
|       | Australia      | EUR / AUD 1.62     | Positive | 1.56                         | Negative | 1.69                          |
|       | New-Zealand    | EUR / NZD 2.00     | Positive | 1.90                         | Neutral  | 2.0                           |
|       | Canada         | EUR / CAD 1.61     | Positive | 1.57                         | Neutral  | 1.62                          |
|       | Sweden         | EUR / SEK 11.25    | Positive | 11.00                        | Positive | 10.80                         |
|       | Norway         | EUR / NOK 10.79    | Neutral  | 10.80                        | Neutral  | 10.60                         |
| Asia  | China          | EUR / CNY 7.79     | Neutral  | 7.64                         | Neutral  | 7.92                          |
|       | India          | EUR / INR 110.97   | Positive | 108.30                       | Negative | 114.0                         |
| Latam | Brazil         | EUR / BRL 5.92     | Neutral  | 5.93                         | Neutral  | 6.0                           |
|       | Mexico         | EUR / MXN 19.71    | Neutral  | 19.38                        | Negative | 20.16                         |

|       | Country        | Spot<br>13/09/2026 | Trend    | Target 3 months<br>(vs. USD) | Trend    | Target 12 months<br>(vs. USD) |
|-------|----------------|--------------------|----------|------------------------------|----------|-------------------------------|
|       | Eurozone       | EUR / USD 1.16     | Neutral  | 1.14                         | Positive | 1.20                          |
|       | United Kingdom | GBP / USD 1.35     | Negative | 1.31                         | Neutral  | 1.38                          |
|       | Japan          | USD / JPY 153.47   | Negative | 158                          | Neutral  | 155                           |
|       | Switzerland    | USD / CHF 0.82     | Neutral  | 0.81                         | Positive | 0.77                          |
|       | Australia      | AUD / USD 0.72     | Neutral  | 0.73                         | Neutral  | 0.71                          |
|       | New-Zealand    | NZD / USD 0.58     | Positive | 0.60                         | Positive | 0.60                          |
|       | Canada         | USD / CAD 1.39     | Neutral  | 1.38                         | Positive | 1.35                          |
| Asia  | China          | USD / CNY 6.71     | Neutral  | 6.70                         | Neutral  | 6.60                          |
|       | India          | USD / INR 95.55    | Neutral  | 95.0                         | Neutral  | 95.0                          |
| Latam | Brazil         | USD / BRL 5.10     | Neutral  | 5.20                         | Neutral  | 5.00                          |
|       | Mexico         | USD / MXN 16.97    | Neutral  | 17.00                        | Neutral  | 16.80                         |
| EMEA  | South Africa   | USD / ZAR 16.13    | Neutral  | 16.00                        | Positive | 15.75                         |
|       | USD Index      | DXY 99.12          | Neutral  | 100.74                       | Negative | 96.31                         |

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

## L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

## FRANCE

**Edmund SHING**

Global Chief Investment Officer

**Hiba MOUALLEM**

Investment Strategist

**Isabelle ENOS**

Senior Investment Advisor

**Charles GIROT**

Senior Investment Advisor

## ITALIE

**Luca IANDIMARINO**

Chief Investment Advisor


**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

## BELGIQUE

**Philippe GIJSELS**

Chief Investment Advisor

**Alain GERARD**

Senior Investment Advisor, Equities

**Patrick CASSELMAN**

Senior Investment Advisor, Commodities

## ALLEMAGNE

**Stephan KEMPER**

Chief Investment Strategist

## LUXEMBOURG

**Guy ERTZ**

Deputy Global Chief Investment Officer

**Gurminder SINGH**

Investment Strategist, Forex

## ASIE

**Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asia

**Grace TAM**

Chief Investment Strategist

**Dannel LOW**

Investment Services Analyst

 La banque  
 d'un monde  
 qui change

# CONTACTEZ NOUS



**wealthmanagement.bnpparibas**

## AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, France, en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

**La banque  
d'un monde  
qui change**