

Inflation : encore trop tôt pour lever le pied

Inflation persistante, les banques centrales restent vigilantes.

Le marché revoit ses paris sur la Fed.

- **Europe** L'inflation a accéléré dans la zone euro, tandis qu'Isabel Schnabel a souligné que les prochains mois seront clés pour la trajectoire des taux de la BCE.
- **Christine Lagarde** a estimé que la hausse des rendements obligataires pèserait sur la croissance et limiterait la transmission du choc énergétique à l'inflation, renforçant l'idée que la BCE pourrait rester prudente à court terme.
- **Fed** L'inflation américaine est restée stable en août, mais les propos de John Williams et Neel Kashkari confirment une Fed toujours vigilante, avec des marchés qui voient moins de chances d'une hausse dès octobre.
- **Isabel Schnabel** va quitter la BCE pour rejoindre le FMI, relançant les discussions sur la succession au sein de l'institution.
- **La RBA** a relevé son taux directeur de 25 pb et estime qu'un resserrement supplémentaire pourrait encore être nécessaire.

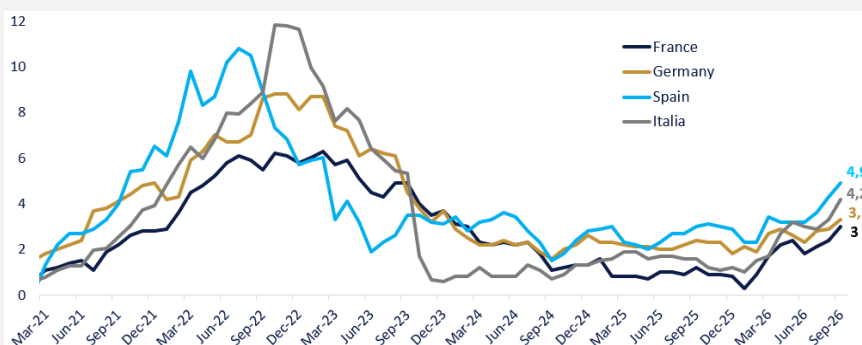
Chiffre de la semaine

4,60%

Il s'agit du taux directeur de la
Banque centrale d'Australie



L'Europe face à une nouvelle accélération de l'inflation



L'inflation a de nouveau accéléré en septembre dans plusieurs grandes économies de la zone euro. En France et en Allemagne, l'inflation annuelle s'est établie respectivement à 3,0 % et 3,3 %, contre 2,4 % et 2,9 % en août. En Italie, elle a atteint 4,2 %, son plus haut niveau depuis septembre 2023, tandis qu'en Espagne elle a accéléré à 4,9 %. Ces nouvelles publications confirment que la pression sur les prix reste vive dans la région. Isabel Schnabel a estimé que les prochains mois permettront à la BCE de mieux évaluer le choc énergétique et de clarifier la trajectoire des taux. Elle a aussi rappelé qu'il n'existe pas de relation directe entre les prix de l'énergie et les taux directeurs, tout en soulignant qu'une réponse plus ferme pourrait être nécessaire si les anticipations montraient des signes de moindre ancrage.

Christine Lagarde

Christine Lagarde a estimé que la hausse des rendements obligataires freinerait la croissance économique et limiterait la transmission des coûts énergétiques élevés à l'inflation. La présidente de la BCE a souligné que, malgré une croissance encore résiliente, les taux d'intérêt de long terme avaient nettement augmenté depuis la dernière réunion, ce qui devrait peser davantage que prévu sur l'activité.

Elle a également rappelé qu'aucun effet de second tour n'avait été observé jusqu'à présent, ce qui plaide selon elle pour une réponse mesurée de la BCE, alors même que l'inflation en zone euro devrait accélérer à 3,7 % en septembre, contre 3,2 % en août, selon les prévisions.

Pour le marché, ce message a renforcé l'idée que la BCE pourrait rester prudente à court terme. Les traders ont réduit leurs paris sur une hausse dès le mois prochain, même si les anticipations de resserrement restent élevées sur l'horizon d'un an.

Fed : le marché revoit ses attentes après les propos de J. Williams

L'inflation américaine est restée stable en août, avec un taux annuel à 3,4 %, conforme aux attentes. Mais malgré ce répit apparent, le ton des responsables de la Fed reste globalement ferme, et les marchés ont dû ajuster leurs anticipations après les dernières prises de parole.

C'est surtout John Williams, président de la Fed de New York, qui a fait bouger les attentes. En estimant qu'une nouvelle hausse des taux « plus tard cette année » pourrait être appropriée, tout en soulignant qu'il n'y avait aucune urgence à agir immédiatement, il a clairement affaibli le scénario d'un relèvement dès octobre. Le marché a donc réduit la probabilité d'un relèvement dès octobre.

Ce message intervient dans un contexte où la Fed a déjà augmenté les taux lors de sa dernière réunion, avec une hausse de 25 points de base, et où la banque centrale a affirmé rester concentrée sur la maîtrise de l'inflation. Le débat se déplace désormais davantage sur le timing de la prochaine décision que sur son principe même.

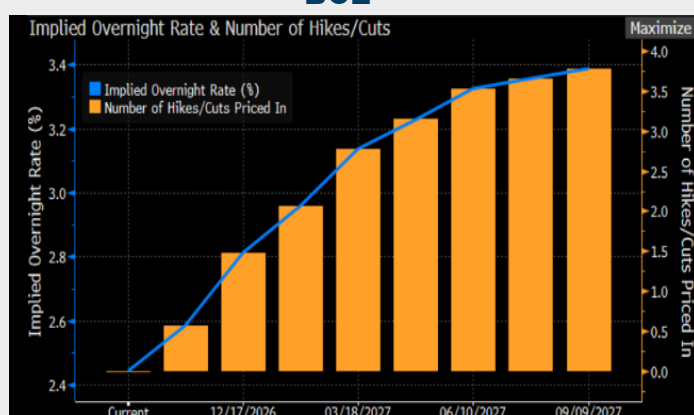
De son côté, Neel Kashkari, président de la Fed de Minneapolis, a tenu un discours tout aussi vigilant, affirmant qu'il ne savait pas jusqu'où les taux devront monter pour faire refluer les prix. Pour lui, la Fed doit rester prête à agir autant que nécessaire face à une inflation qui a été alimentée par plusieurs années de chocs d'offre.



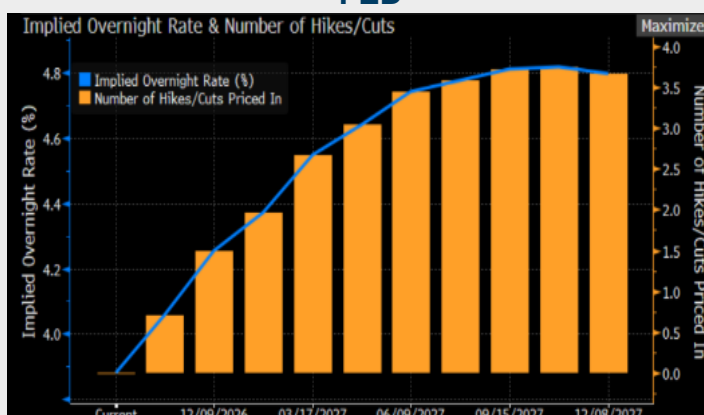
“ Une nouvelle hausse des taux plus tard cette année pourrait être appropriée. ”

John Williams, 28/09/2026

BCE



FED



Source: Bloomberg 01/10/2026

Les anticipations des marchés concernant l'évolution des taux d'intérêt dans la zone euro prévoient désormais un peu plus de deux hausses de 25 points de base d'ici la fin du premier trimestre 2027.

La première d'entre elles serait attendue lors de la réunion du 17 décembre. Le marché anticipe ensuite presque quatre hausses cumulées d'ici septembre 2027.

Aux États-Unis, les marchés anticipent un peu plus d'une hausse d'ici fin 2026, attendue à la réunion du 9 décembre, puis un resserrement supplémentaire en 2027.

Le rythme des hausses anticipées par les marchés reflète étroitement celui de la BCE. Les marchés anticipent également près de quatre hausses d'ici septembre 2027, portant le taux implicite à 3,37 %.



Isabel Schnabel, BCE

Schnabel quitte la BCE et ouvre la voie à un vaste remaniement

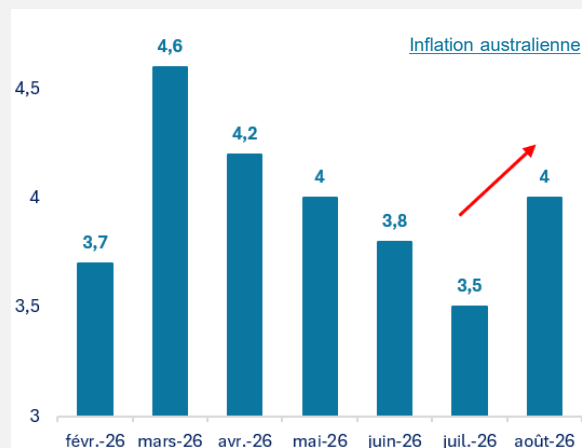
Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, a annoncé sa démission pour rejoindre le FMI, où elle prendra la tête du département des marchés à compter du 3 janvier, soit un an avant le terme prévu de son mandat. Cette annonce relance la question des nominations au sein de la BCE, alors que Philip Lane doit partir en mai prochain et que Christine Lagarde est au cœur de rumeurs persistantes sur un départ anticipé. La BCE a demandé aux dirigeants de la région de commencer à choisir un successeur à Isabel Schnabel. Le renouvellement de la tête de l'institution ne devrait toutefois pas modifier à court terme la trajectoire de politique monétaire. Avec le départ de l'Allemande, l'attention se déplace désormais vers Berlin. La France et l'Allemagne veulent conserver une place au directoire, tandis que l'Espagne pousse la candidature de Pablo Hernández de Cos pour le poste le plus important.

RBA : quatrième hausse de l'année, l'inflation reste persistante.

La RBA, Reserve Bank of Australia, a relevé son taux directeur de 25 pb à 4,60 %, une décision unanime et conforme aux attentes, surtout accompagnée d'un message clairement plus ferme. Il s'agit de sa quatrième hausse cette année, portant les coûts d'emprunt à leur plus haut niveau depuis 2011. La banque centrale souligne que l'inflation reste élevée, avec un taux annuel de 4,0 % en août, au-dessus de sa cible de 2 à 3 %, dans un contexte marqué par la hausse des prix de l'énergie liée au conflit au Moyen-Orient.

Même si la croissance ralentit et que la consommation, le logement et le marché du travail montrent des signes d'apaisement, la RBA estime qu'un resserrement supplémentaire peut encore être nécessaire pour éviter un ancrage durable de l'inflation. Le message est donc clair : la pause n'est pas encore d'actualité, et la banque centrale reste prête à agir davantage si les pressions sur les prix persistent, tout en laissant entendre qu'elle restait dépendante des données.

L'inflation australienne marque une nouvelle accélération en août 2026.



Datas Bloomberg au 01/10/2026

Actualité



▶ **Canada** | Le PIB canadien stagne à 0 %, conformément aux attentes.

▶ **Norvège** | La Norve Bank a relevé son taux directeur de 4,25% à 4,50%.

Agenda



▶ **2 Octobre** | Publication de l'inflation flash de septembre de la zone euro.

▶ **7 Octobre** | Compte rendu du FOMC, comité de politique monétaire de la Fed.

Auteurs



Daniele CURCI
Head of Investment Specialists and Business Development
Liquidity Solutions and French Networks



Amélie VALTEAU
Investment Specialist
Liquidity Solutions

Disclaimer

Cette publication est destinée aux clients institutionnels uniquement et ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Publié par Amundi Asset Management Société par Actions Simplifiée SAS au capital de 1 143 615 555 euros - 437 574 452 RCS Paris. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Siège social : 91 93, boulevard Pasteur 75015 Paris France. Les informations contenues dans la présente publication ne sont pas destinées à être diffusées auprès de, ou utilisées par, toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où une telle diffusion serait contraire à la loi ou aux règlements, ou qui soumettrait Amundi ou ses filiales à des obligations d'enregistrement dans ces pays. Tous les produits ou services ne sont pas nécessairement enregistrés ou autorisés dans tous les pays ou disponibles pour tous les clients. Les données et informations contenues dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de la part d'un membre du groupe Amundi pour fournir des conseils ou des services d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons comme fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à jour et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Suivez-nous



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned