

LA LETTRE HEBDOMADAIRE

Semaine du 7 au 11 septembre 2026

CETTE SEMAINE EN CHIFFRES

- **Taux souverains** : semaine de hausse quasi générale pour les taux d'intérêt : le taux américain à 10 ans a franchi les 4,96% vendredi (+0,18% sur la semaine), le taux allemand a grimpé à 3,50%, le taux français a bondi à 4,44%, et le taux japonais a progressé à 2,99%, près de son plus haut en 30 ans
- **Banques centrales** : la banque centrale européenne (la BCE) a relevé ses taux directeurs de 25 points de base le 10 septembre, portant son taux de dépôt à 2,50%, sa deuxième hausse depuis le début du conflit entre les États-Unis et l'Iran. La probabilité d'une hausse des taux de la banque centrale américaine (la Fed) le 16 septembre a bondi à environ 90%, après une inflation cœur ressortie à 0,3% sur un mois en août (contre 0,2% attendu), sa plus forte hausse depuis avril
- **Matières premières** : après la destruction par l'armée américaine de plusieurs pétroliers iraniens le 5 septembre, le pétrole Brent a flambé de 8,51% sur la semaine, culminant au-dessus de 109 dollars le baril le 10 septembre, avant de refluer à environ 104,5 dollars vendredi 11 septembre
- **Indices actions** : les indices actions, eux, reculent presque partout, de l'Europe au Japon en passant par les États-Unis : le CAC 40 français cède 1,2% et le DAX allemand 1,8%, le S&P 500 américain limite la casse à 0,8%, et le Nikkei japonais, porté lundi par la hausse de plusieurs valeurs technologiques, rend l'intégralité de cette avance vendredi pour finir la semaine en repli de 0,4%

LE FAIT DE LA SEMAINE : FACE AU CHOC PÉTROLIER, LA BCE DÉGAINE LA PREMIÈRE

LE FAIT : L'envolée des cours du Brent a ravivé la crainte d'une inflation durable, et c'est précisément ce que redoutent les banques centrales. La zone euro y est particulièrement exposée : elle importe une large part de son énergie, et son inflation, à 3,3% sur un an en août, tient presque entièrement à cette composante. La BCE a donc choisi d'agir dès le 10 septembre en relevant son taux directeur de 25 points de base, sa deuxième hausse depuis le début du conflit, sans attendre la prochaine réunion de la Fed le 16 septembre. Signe que ce resserrement pourrait ne pas être le dernier, elle a dans le même temps revu à la hausse ses prévisions d'inflation pour 2027 et 2028, à 2,5% et 2,1% respectivement, contre 2,3% et 2,0% en juin : le retour à sa cible de 2% s'éloigne.

NOTRE LECTURE : Le paradoxe, c'est qu'une banque centrale peut relever ses taux, mais elle ne peut pas produire un baril de pétrole supplémentaire. La hausse des taux freine la demande ; elle ne résout pas un choc d'offre énergétique provoqué par un conflit. En resserrant sa politique monétaire, la BCE ne fait donc pas baisser le prix du pétrole : elle cherche surtout à éviter que la hausse de l'énergie ne se répercute progressivement sur d'autres prix, du transport à l'alimentation en passant par les biens manufacturés, et n'installe durablement l'inflation. Mais ce faisant, elle renchérit le coût du crédit et risque de peser davantage sur une croissance européenne déjà fragile. C'est ce qui explique pourquoi les actions européennes ont plus souffert cette semaine : l'Europe est plus vulnérable à la hausse du pétrole, et son resserrement monétaire est déjà effectif, tandis qu'aux États-Unis il ne reste, pour quelques jours, qu'une anticipation.

EN PRATIQUE : Lorsque les taux montent fortement, actions et obligations peuvent baisser en même temps, réduisant l'effet protecteur d'une diversification classique entre ces deux classes d'actifs. L'enjeu est donc d'intégrer au portefeuille des actifs qui ne réagissent pas tous de la même manière à un même scénario de marché. Les fonds de volatilité en sont un exemple : certaines stratégies sont conçues pour bénéficier des phases de stress et des baisses brutales des marchés actions. Elles peuvent ainsi apporter un moteur de performance différent lorsque les actifs traditionnels sont sous pression. C'est le principe même de la décorrélation : diversifier non seulement les actifs, mais aussi les sources de performance.

LE SIGNAL FAIBLE : LA TECH, POUR LE MEILLEUR ET POUR LE PIRE

LE FAIT : Lundi 7 septembre, le Nikkei bondit de 2,1%. À première vue, le marché japonais semble remarquablement résister à la tension mondiale. Mais regardons derrière l'indice. Le Nikkei a une particularité : contrairement au S&P 500 ou au TOPIX japonais, ses entreprises ne sont pas pondérées selon leur capitalisation boursière, mais selon le prix de leur action, si bien que quelques titres chers peuvent exercer une influence disproportionnée. C'est exactement ce qui s'est produit lundi : le rebond des semi-conducteurs américains de la séance précédente, amplifié par l'absence de marché américain ce jour-là pour Labor Day, a entraîné Advantest et Tokyo Electron, deux poids lourds technologiques du Nikkei. Résultat, +2,1% pour le Nikkei, mais seulement +0,03% pour le TOPIX, bien plus représentatif de l'ensemble du marché japonais. Autrement dit, ce n'était pas vraiment le Japon qui montait, mais surtout quelques grandes valeurs technologiques. La suite de la semaine l'a confirmé : vendredi, le Nikkei a chuté de 1,93%, effaçant l'intégralité de son avance pour terminer la semaine en repli de 0,4%.

NOTRE LECTURE : Cet épisode illustre un principe essentiel : un indice n'est jamais une photographie parfaitement neutre d'un marché, sa méthode de construction compte. Plus un indice est concentré, plus quelques entreprises peuvent dicter sa performance et masquer ce qui se passe dans le reste du marché. Il y a une deuxième leçon : les valeurs technologiques sont particulièrement sensibles aux taux d'intérêt, car une large part de leur valorisation repose sur des bénéfices attendus loin dans le futur, dont la valeur actualisée diminue mécaniquement quand les taux montent. Le rebond spectaculaire du Nikkei lundi reposait précisément sur les valeurs qui avaient le plus à perdre si la remontée mondiale des taux persistait ; vendredi, le même choc de taux qui a fait plonger les indices occidentaux les a finalement rattrapées, plus durement que la moyenne du marché japonais.

EN PRATIQUE : *Regarder la performance d'un indice ne suffit pas, il faut comprendre ce qui la produit. Deux portefeuilles affichant la même performance peuvent cacher des risques très différents : plus celle-ci dépend d'un petit nombre de valeurs, notamment technologiques, plus le portefeuille devient sensible à un retournement de ces titres et aux mouvements de taux.*



Delphine LALOUM

Présidente, Arkana Capital



Baptiste LE NAOUR JAMBON

Directeur Général, Arkana Capital

Le présent document a un caractère exclusivement informatif et pédagogique. Il ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil personnalisé, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'instruments financiers au sens de l'article L.541-1 du Code monétaire et financier. Les informations qu'il contient ne tiennent pas compte de la situation personnelle, patrimoniale ou fiscale du lecteur.

© 2026 Arkana Capital. Tous droits réservés. Ce document est la propriété d'Arkana Capital et ne peut être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers, en tout ou partie, sans autorisation préalable écrite.