

LA LETTRE HEBDOMADAIRE

Semaine du 5 au 9 octobre 2026

CETTE SEMAINE EN CHIFFRES

- **Taux souverains** : le taux de l'État américain à 10 ans a atteint 5,37% mercredi au plus haut de la journée, avant de revenir à 5,24% vendredi. En Europe, la France emprunte à 10 ans (l'OAT) à 4,86% contre 3,49% pour l'Allemagne (le Bund), soit un écart d'environ 1,4 point, resté entre 1,3 et 1,4 point durant la semaine. Au Japon, le taux à 10 ans est resté autour de 3,10% de mardi à jeudi, son plus haut niveau depuis 1996, avant de reculer à 3,00% vendredi
- **Banques centrales** : les marchés ont fortement réduit leurs attentes de hausse des taux directeurs en octobre, après le rapport américain sur l'emploi du 2 octobre, très inférieur aux attentes : de 64% à 18% pour la banque centrale américaine (la Fed) et de 42% à 14% pour la Banque centrale européenne (BCE)
- **Matières premières** : le pétrole Brent a terminé à 104,7 dollars le baril vendredi contre 102,3 dollars une semaine plus tôt (+2,4%), dans un contexte de tensions au Moyen-Orient. L'or a gagné 1,4%, à environ 4 220 dollars l'once
- **Indices actions** : aux États-Unis, le S&P 500 a progressé de 1,15%, le Dow Jones de 0,93% et le Nasdaq de 0,64%. En Europe, l'indice Stoxx 600 est resté stable (+0,03%), le CAC 40 a reculé de 1,19% et le DAX allemand de 0,57%. Au Japon, le Nikkei 225 a gagné 1,06%

LE FAIT DE LA SEMAINE : LE RETRAIT DES INVESTISSEURS JAPONAIS DE LA DETTE FRANÇAISE

LE FAIT : Lundi 5 octobre, la presse a rapporté qu'une grande société de gestion japonaise avait vendu ses obligations d'État françaises (les OAT) pour acheter des obligations allemandes et de la dette japonaise à court terme. L'enjeu est la taille de ces investisseurs : en juillet, les Japonais détenaient près de 145 milliards de dollars de dette française, soit environ 5% de la dette de l'État français.

Ce retrait des investisseurs japonais est un risque plus qu'un exode. Après de fortes ventes fin 2025, ces investisseurs avaient racheté des OAT en juin 2026 : leurs achats et leurs ventes varient d'un trimestre à l'autre. Ceux de cette semaine restent pour l'instant un signal, pas une désertion du marché.

NOTRE LECTURE : Ce retrait s'explique d'abord par le rendement. Un investisseur japonais qui prête à la France obtient environ 4,9%, soit 1,8 point de plus qu'en prêtant à son propre État (3,1%), et 1,4 point de plus qu'en prêtant à l'Allemagne. Cet avantage compense le risque budgétaire français. Mais quand les taux montent au Japon, ce supplément de rendement se réduit, et prêter à son propre État, sans risque de change (les variations entre le yen et l'euro) ni risque lié à la France, devient plus attractif. C'est le lien avec notre signal de la semaine dernière sur la hausse des taux japonais.

Ces investisseurs ont acheté des obligations allemandes, donc toujours en euros : ils ne quittent pas la zone euro. De plus, l'écart de taux entre la France et l'Allemagne est resté globalement stable cette semaine, entre 1,3 et 1,4 point. Ce retrait peut donc se lire, à ce stade, comme une réduction du risque français plutôt que comme un désengagement de la zone euro.

EN PRATIQUE : Les OAT sont détenues notamment par les fonds en euros des contrats d'assurance-vie. Leur prix dépend de ce que les investisseurs, français comme étrangers, acceptent de payer pour prêter à la France. Cette semaine rappelle que les acheteurs étrangers jouent un rôle, et que leur appétit dépend aussi de ce qui se passe dans leur propre pays. L'écart de taux avec l'Allemagne et le succès des prochaines émissions de dette française diront si ce retrait reste isolé ou s'étend.

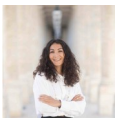
LE SIGNAL FAIBLE : LA BAISSSE DE L'EURO FACE AU DOLLAR

LE FAIT : L'euro est tombé lundi 5 octobre à 1,1161 dollar, son plus bas niveau depuis un an. Il a terminé la semaine à 1,1202 dollar, en baisse de 0,46%. Ce recul vient de plus loin : entre le 10 septembre et le 1er octobre, l'euro avait déjà perdu 3,2% face au dollar, avant même les informations sur le Japon.

NOTRE LECTURE : On explique souvent la baisse de l'euro par un dollar plus fort, soutenu par des taux d'intérêt américains élevés. Cette semaine, cette explication ne suffit plus : la probabilité d'une nouvelle hausse de taux américaine en octobre est tombée de 64% à 18%, et l'euro a pourtant continué de reculer. Cette baisse arrive en même temps que les tensions sur la dette française et les ventes japonaises, mais elle a commencé avant. Rien ne prouve donc que l'un entraîne l'autre.

Plusieurs analystes y voient toutefois un risque. Selon la banque JPMorgan, l'euro vaudrait environ 1,12 dollar si l'on ne tient compte que des taux d'intérêt et du commerce, soit son niveau actuel. En ajoutant l'écart de taux entre la France et l'Allemagne, il pourrait descendre vers 1,06. La banque allemande Commerzbank évoque un autre scénario : si l'inflation reste élevée et que la BCE ne relève pas ses taux, pour éviter de faire monter les taux d'emprunt des États, le rendement réel des obligations en euros baisse. Le rendement réel, c'est le rendement moins l'inflation, ce qu'il reste vraiment à l'épargnant. Des investisseurs pourraient alors vendre leurs obligations en euros pour en acheter dans d'autres devises, mieux rémunérées, ce qui ferait baisser l'euro.

EN PRATIQUE : Quand on détient des actions ou des obligations américaines, leur valeur en euros dépend de deux choses : leur prix en dollars et le taux de change entre le dollar et l'euro. Si l'euro baisse, un dollar vaut plus d'euros : avec la baisse de 3,2% de l'euro depuis le 10 septembre, un placement américain dont le prix en dollars n'aurait pas bougé a gagné environ 3% en euros. Si l'euro remonte, ce gain disparaît. Détenir des actifs dans plusieurs devises limite donc le risque de dépendre d'une seule monnaie. Diversifier un portefeuille, ce n'est pas seulement répartir entre actions, obligations et actifs refuges, c'est aussi répartir entre plusieurs devises.



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.