FLASH INFO

Groupama ASSET MANAGEMENT

La situation française continue d'inquiéter les investisseurs

Le taux souverain français à 10 ans a atteint ce matin un nouveau point haut à 5.1 % pour la première fois depuis 2002. Cette hausse intervient certes dans un environnement globalement défavorable aux marchés obligataires, sur fond de tensions au Moyen-Orient et de hausse des prix de l'énergie, mais elle comporte également une composante spécifiquement française. Le *spread* OAT-Bund à 10 ans poursuit en effet son élargissement pour atteindre 170 pb, un plus haut depuis 2011, avec un mouvement nettement plus marqué que sur les autres dettes souveraines de la zone euro.

Cette sous-performance traduit avant tout **l'augmentation de la prime de risque exigée par les investisseurs face aux incertitudes entourant la trajectoire des finances publiques françaises**. La fragilisation de la conjoncture rend l'équation budgétaire encore plus délicate : une croissance plus faible réduit mécaniquement les marges de manœuvre alors même que le redressement des comptes publics nécessiterait des efforts significatifs. Dans ce contexte, l'hypothèse de croissance de 1 % retenue par le gouvernement pour ramener le déficit public à 5 % du PIB en 2027 apparaissait déjà ambitieuse. À titre de comparaison, les précédents mouvements sociaux, qu'il s'agisse des Gilets jaunes, des grèves dans les transports ou de la contestation de la réforme des retraites, auraient amputé la croissance de 10 à 20 pb, même si l'Insee souligne la difficulté d'en mesurer précisément l'impact. Les investisseurs seront donc attentifs à l'ampleur des prochaines mobilisations, notamment celles annoncées pour les 24 octobre et 5 novembre, mais surtout à leurs éventuelles conséquences politiques et budgétaires.

Il faut noter, qu'en l'absence de tensions actuelles, sociales et liées aux incertitudes des élections, le *spread* OAT-Bund à 10 ans devrait, si on le compare aux autres pays européens en termes de déficit, déficit cumulé et rating se situer autour de 90 bps.

En l'absence de meilleure visibilité sur la situation politique et sur la capacité du gouvernement à adopter un budget susceptible de stabiliser la trajectoire des finances publiques, la volatilité devrait rester élevée sur les actifs français, ce qui nous incite à conserver une approche prudente.

Pour autant, **le risque de contagion à l'ensemble de la zone euro paraît à ce stade contenu** même si les spread italiens et Espagnol s'écartent à respectivement 125 bps et 70bps. Cette lecture est d'ailleurs cohérente avec notre scénario de stress, construit autour d'un **choc spécifique à la France plutôt que d'une nouvelle crise systémique de la zone euro**, compte tenu notamment des pares-feux mis en place par la BCE.

Enfin, le risque de défaut de la France doit être distingué d'un scénario de forte tension de marché. Un spread OAT-Bund à 170 pb et un rendement de l'OAT à 5.1 % correspondraient à une dégradation très significative de la perception du risque souverain français, mais ne constituent pas en eux-mêmes une hypothèse de défaut. Le principal risque à surveiller nous paraît donc moins être, à ce stade, celui d'un défaut imminent que celui d'une dynamique auto-entretenue entre défiance des investisseurs, hausse de la prime de risque, augmentation de la charge d'intérêt et réduction des marges de manœuvre budgétaires.

Paris, le 22 octobre 2026

FLASH INFO

Groupama
ASSET MANAGEMENT

Avertissement

Groupama Asset Management décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.
Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie est interdite. Groupama Asset Management ne sera responsable de l'utilisation de ce support par un tiers sans son autorisation préalable écrite.
Ce support a été établi sur la base de projections, estimations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Les analyses et conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée et suivant l'application d'une méthodologie propre à Groupama AM. Compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, elles ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Groupama AM ou un conseil en investissement personnalisé.
Edité par Groupama Asset Management, société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP 93-02 - Siège social : 25 rue de la ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com. »

Paris, le 22 octobre 2026