

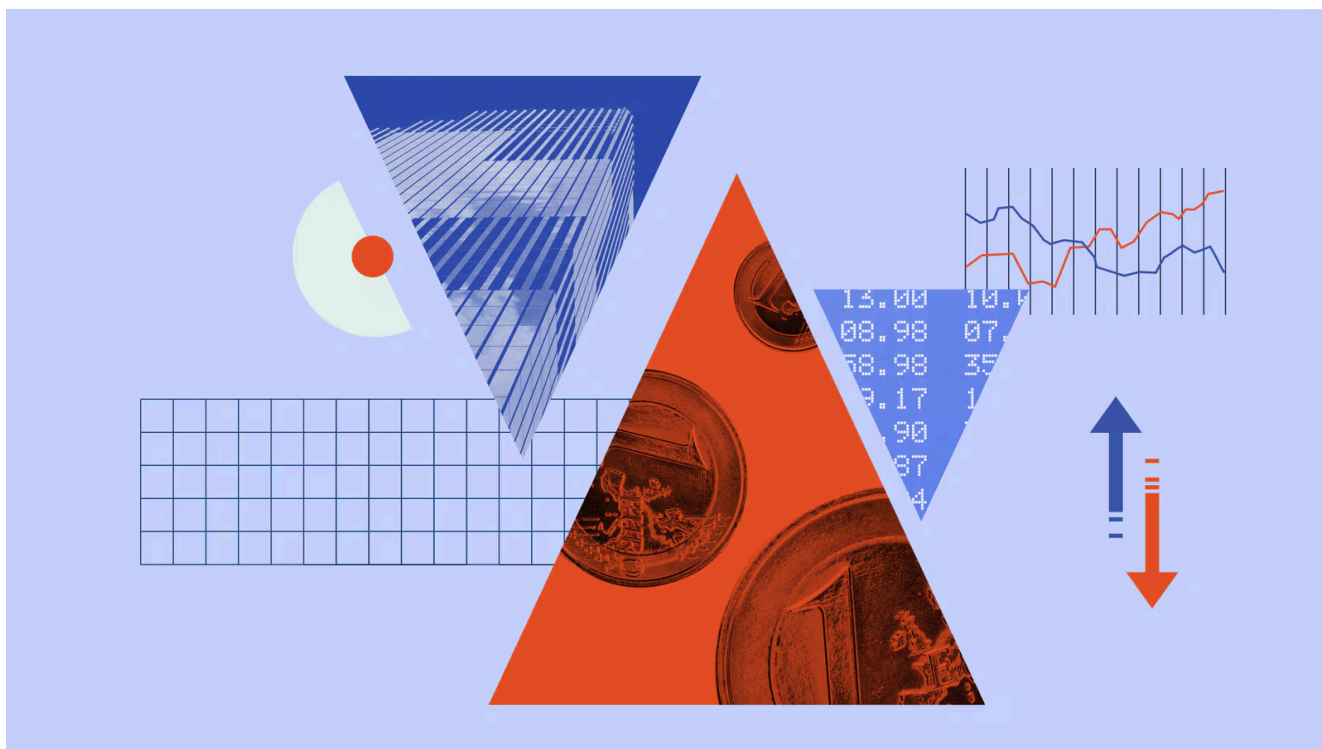
 > [Obligations](#) > Effondrement du marché obligataire européen : Que se passe-t-il ?

Effondrement du marché obligataire européen : Que se passe-t-il ?

Les incertitudes politiques et fiscales ont rendu les investisseurs frileux à l'idée d'investir dans des obligations d'État à long terme, mais les répercussions sur les actions restent limitées.



Sara Silano, and Jocelyn Jovène • 3 sept. 2025



Principaux enseignements

- Le rendement de l'obligation française à 30 ans a atteint son plus haut niveau depuis la crise de la dette souveraine de 2011, tandis qu'au Royaume-Uni, le gilt à 30 ans a atteint son plus haut niveau depuis 1998.
- La flambée des rendements des obligations d'État européennes a été déclenchée par les crises politiques en France et au Royaume-Uni, mais les inquiétudes concernant la durabilité des finances publiques sont mondiales.
- La chute pèse sur les obligations d'État en Europe, même dans les pays fiscalement sains, mais les retombées sur les actions restent limitées.

Les marchés boursiers et obligataires européens ont mal commencé le mois de septembre, entraînés par la chute mondiale des obligations d'État due à la crainte d'une explosion de la dette publique dans de nombreux pays. Bien que l'incertitude politique et fiscale en France et au Royaume-Uni joue un rôle important, il n'y a pas de catalyseur unique pour la fuite mondiale de la dette souveraine à long terme.

“C'est l'incertitude - sur le plan macroéconomique et politique - qui rend les investisseurs nerveux à l'idée d'investir dans la dette publique à long terme”, explique Laura Cooper, responsable du crédit macroéconomique et stratège d'investissement mondial chez Nuveen.

L'obligation française à 30 ans, considérée comme un baromètre de la confiance des investisseurs à long terme, a atteint 4,50 % le 2 septembre, son niveau le plus élevé depuis la crise de la dette souveraine de 2011. Au Royaume-Uni, le gilt à 30 ans a dépassé les 5,80 %, son plus haut niveau depuis 1998, tandis que la chancelière Rachel Reeves est sous pression pour combler un trou de plusieurs milliards de livres dans les finances publiques.

La pression sur les marchés obligataires s'est accrue mercredi 3 septembre, lorsque les rendements des bons du Trésor américain à 30 ans ont atteint 5 % pour la première fois depuis juillet, en raison des craintes d'une croissance de la dette et d'une inflation élevée. Le bund allemand à 30 ans a atteint 3,40 %, son niveau le plus élevé depuis plus de 10 ans, et les rendements du BTP italien à 30 ans ont bondi à 4,68 %.

La demande a semblé rester saine, du moins dans le cas de l'Italie : Les BTP placés mardi ont reçu des offres de 218 milliards d'euros contre une offre de 18 milliards d'euros.

Les retombées sur les actions devraient rester limitées.

Laura Cooper, Nuveen

Les marchés boursiers européens ont clôturé en baisse le 2 septembre, mais il ne semble pas y avoir d'effet de contagion pour le moment. “Les répercussions sur les actions devraient rester limitées. La volatilité des taux a resserré les conditions financières à la marge, mais il faudrait un mouvement plus important des rendements pour générer une baisse durable des risques sur les actions”, déclare M. Cooper de Nuveen.

Pourquoi les rendements des obligations d'État augmentent-ils ?

Les rendements obligataires évoluent dans la direction opposée des prix des obligations, qui ont été sous pression en raison de l'incertitude fiscale croissante. La hausse des rendements des obligations d'État de la zone euro a été déclenchée par les troubles politiques en France, où le Premier ministre François Bayrou a demandé un vote de confiance sur le plan budgétaire 2026, qui comprend environ 44 milliards d'euros de réductions pour 2026 et se heurte à une forte opposition de la part des principaux partis.

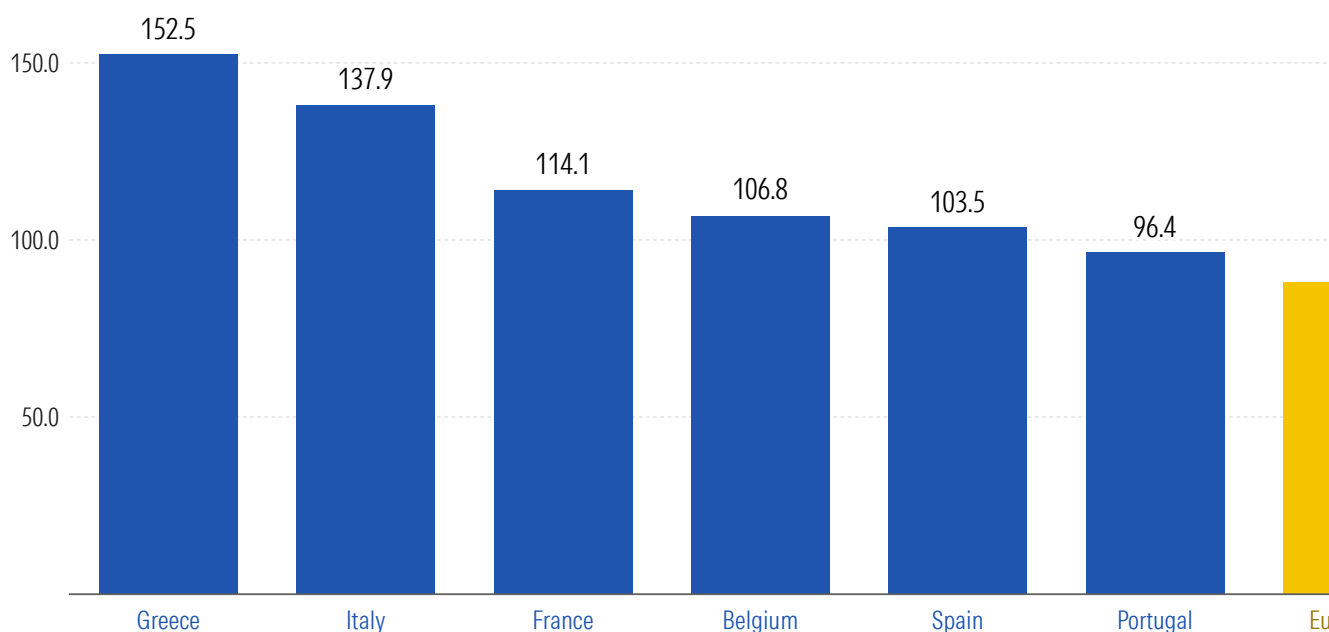
Le vote à l'Assemblée nationale aura lieu le 8 septembre, et selon Charlotte de Montpellier, économiste chez ING Belgique, "l'obstacle est presque impossible à surmonter" et le risque est "une nouvelle incertitude" dans un paysage politique déjà fragile.

Les tensions sur le marché obligataire sont également apparues au Royaume-Uni cette semaine, lorsque les rendements des obligations d'État ont atteint leur plus haut niveau depuis 27 ans, dépassant ceux des pays de la zone euro, dans un contexte de finances publiques désordonnées et d'éviction potentielle du chancelier de l'Échiquier.

Les inquiétudes des marchés concernant la durabilité des finances publiques ne se limitent pas à la France ou au Royaume-Uni. Selon Il Sole 24 Ore sur la base des données du Global Debt Monitor au 31 mars, la dette du secteur public est passée de 91,5 billions de dollars à plus de 97 billions de dollars en l'espace de quelques mois, les États-Unis jouant un rôle de premier plan avec une dette dépassant 37 billions de dollars. L'Europe s'inscrit dans cette tendance mondiale, les gouvernements de la région étant confrontés à l'augmentation du coût des emprunts et à la nécessité d'accroître les dépenses de défense et d'infrastructure.

Pays de la zone euro présentant le ratio dette publique/PIB le plus élevé, T1 2025

En pourcentage



Source: Eurostat. [Download CSV](#).

En conséquence, les investisseurs revoient leurs positions sur les obligations d'État. "Nous sommes passés à un point de vue négatif sur les obligations d'État, en particulier sur les obligations à plus longue échéance. Cela reflète nos inquiétudes concernant les risques d'inflation et la réévaluation potentielle de la "prime de terme", c'est-à-dire le rendement supplémentaire dont les investisseurs ont besoin pour compenser le risque lié à la détention d'obligations à plus long terme", explique Patrick Brenner, directeur des investissements, multi-actifs, chez Schroders, dans une note datée du 2 septembre.

L'équipe multi-actifs de Schroders a également revu sa position sur les marchés d'actions de "positive" à "neutre", estimant que le profil risque/performance des actions devient "moins convaincant à court terme" en raison d'un environnement économique et financier de plus en plus vulnérable.

Des notes de crédit cruciales sont à venir

Le selloff sur les marchés obligataires intervient à la veille d'un calendrier dense de révisions de notes souveraines dans de nombreux pays. Selon Bank of America, chaque émetteur devrait faire l'objet d'un changement potentiel de note de la part d'au moins une agence de notation entre septembre et la fin de l'année 2025. Mais l'attention se porte surtout sur l'Italie et la France, car la première pourrait être rehaussée, tandis que la seconde pourrait être dégradée, selon les analystes de BofA.

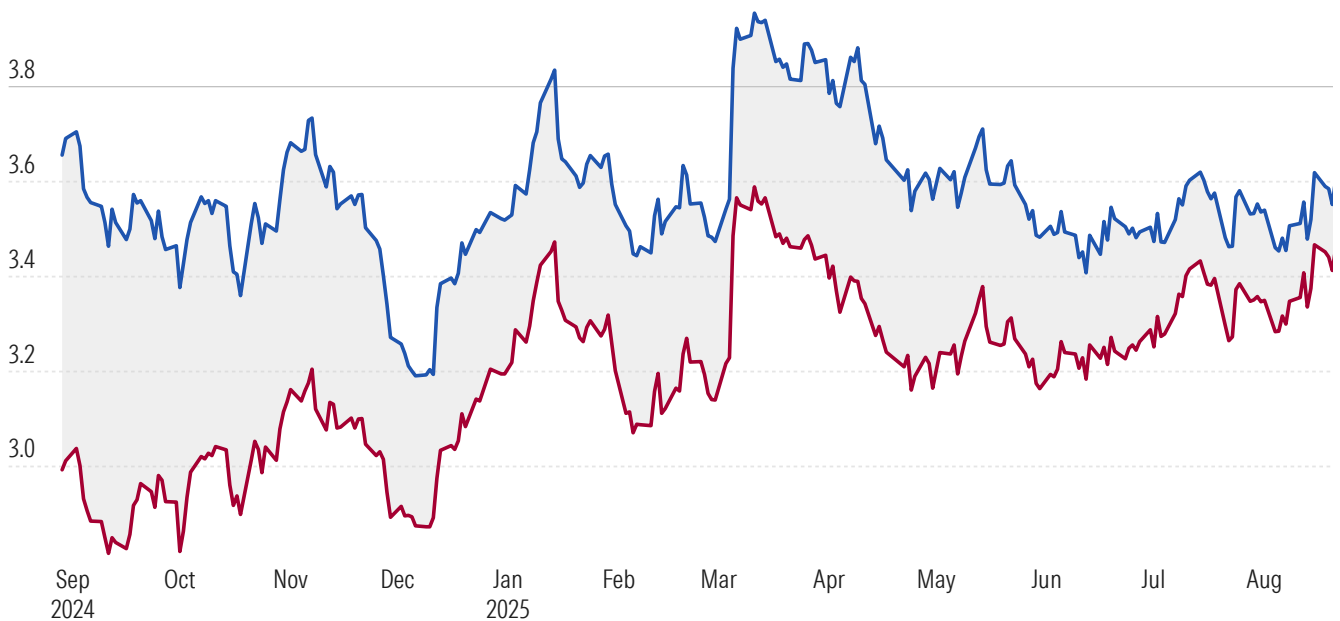
Les rendements des obligations d'État italiennes et françaises ont presque convergé depuis l'éclatement de la crise politique en France. L'écart, qui est une mesure du

risque pays, a atteint 5,5 points de base le 27 août, soit l'un des niveaux les plus bas de ces vingt dernières années, et pourrait encore diminuer dans les semaines ou les mois à venir.

Au 3 septembre, le rendement de l'obligation française de référence à 10 ans est de 3,60 %, tandis que le rendement du BTP italien à 10 ans est de 3,71 %, mais au cours de la semaine précédente, l'écart est passé à plusieurs reprises sous la barre des dix points de base. Le resserrement récent de l'écart s'explique davantage par les mouvements affectant les obligations d'État françaises que par ceux affectant les obligations italiennes.

“Nous ne pouvons pas exclure que le spread BTP-OAT continue de baisser dans les prochains mois”, déclare Javier Rouillet, vice-président senior de l'équipe Global Sovereign Rating de Morningstar DBRS.

Spread Entre Obligations Françaises et Italiennes



Source: Investing.com. Data as of August 29, 2025. [Download CSV](#).

Pourquoi l'Italie s'en sort-elle mieux que la France ?

Selon Marie-Anne Allier, gérante du fonds obligataire Carmignac, l'incertitude politique et le désintérêt des investisseurs étrangers, notamment japonais, pour la dette française sont les principales causes de la hausse des rendements de l'OAT et de la réduction de l'écart par rapport au BTP. “L'Italie souffre un peu moins car elle bénéficie d'un soutien plus important des investisseurs nationaux que la France.

Selon M. Rouillet de Morningstar DBRS, les principaux facteurs sont la divergence des performances fiscales et les différents degrés de stabilité des gouvernements respectifs. Il s'attend également à ce que le déficit budgétaire de l'Italie continue de se

rétrécir au cours des deux prochaines années, soutenu par un environnement politique stable. En revanche, la situation politique incertaine en France pourrait compliquer davantage la mise en œuvre des réductions budgétaires et accroître la pression sur les finances publiques.

L'auteur ou les auteurs ne possèdent pas de parts dans les titres mentionnés dans cet article. En savoir plus sur [les politiques éditoriales de Morningstar](#).

Plus Obligations

[Tout voir >](#)

Un an de Keir Starmer et les marchés obligataires britanniques sont de nouveau agités

Le drame de cette semaine a réveillé les marchés de la dette britannique à la réalité du risque politique.

James Gard • 8 juil. 2025



Perspectives des obligations d'État de la zone euro pour le troisième trimestre et au-delà

L'inflation et les politiques budgétaires détermineront les rendements dans un contexte de recherche de valeurs refuges, de risques géopolitiques et de tarifs douaniers.

Sara Silano • 30 juin 2025



Hausse des rendements obligataires dans le monde : quelles conséquences pour la France ?

La hausse mondiale des taux longs reflète l'inquiétude croissante de la dérive des finances publiques, laquelle pourrait accroître la pression budgétaire sur la France.

Jocelyn Jovène • 23 juin 2025



En savoir plus sur notre notation

Note Médaille Morningstar et Note en étoiles Morningstar pour les fonds. Pour plus d'informations sur les méthodologies de Morningstar, veuillez vous rendre sur [Conformité et divulgations](#).

[En savoir plus](#)



©Copyright 2025 Morningstar, Inc. Tous droits réservés