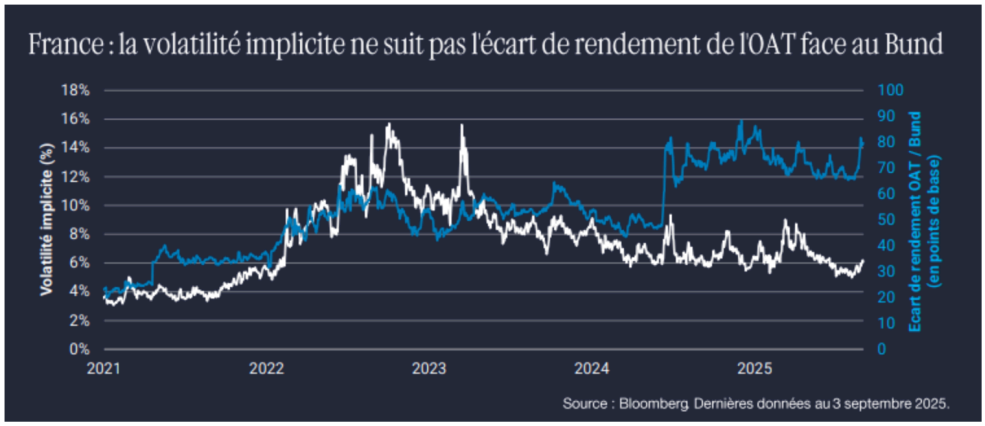
France : une inconnue connue des marchés

Graphique de la semaine

Les récents développements politiques en France se sont manifestés sur les marchés obligataires par une augmentation de l'écart de taux d'intérêt avec l'Allemagne. Ce mouvement traduit le souhaite, de la part des investisseurs, de bénéficier d'une prime de rémunération plus importante pour détenir de la dette française plutôt que de la dette allemande.

Depuis la conférence de presse de François Bayrou le 25 août, cette prime a ainsi gagné une dizaine de points de base sur les obligations à échéance 10 ans, un mouvement bien plus modéré que celui de l'été 2024. Elle se situait autour de 80 points de base le 3 septembre, contre un pic à environ 90 en fin d'année dernière.

Pour autant, la volatilité implicite sur le marché des options est restée sur des niveaux faibles, autour de 6 %. Celle-ci reflète les anticipations du marché quant aux mouvements futurs du taux obligataire français. Plus elle monte, plus les marchés anticipent de fortes fluctuations.



NOTRE ANALYSE

La combinaison d'une prime de risque élevée et d'une faible volatilité implicite indique que les investisseurs considèrent que le risque politique français fait désormais partie du paysage, sans pour autant s'attendre à des fluctuations majeures à court terme. Autrement dit, ce risque constitue désormais une « inconnue connue » pour les marchés. En pratique, cela permet aux investisseurs de continuer à détenir ou négocier la dette française sans recourir à des couvertures coûteuses.

Voir aussi : Premiers signes des droits de douane dans l'inflation américaine

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 5 septembre 2025 et est susceptible de changer.

Information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS. LAZARD FRERES GESTION – S.A.S au capital de 14.487.500€ – 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES – 75008 PARIS

5 septembre 2025 Lazard Freres Gestion Graphique de la semaine europe, France, Gestion obligataire