

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Le bruit géopolitique n'a pas disparu

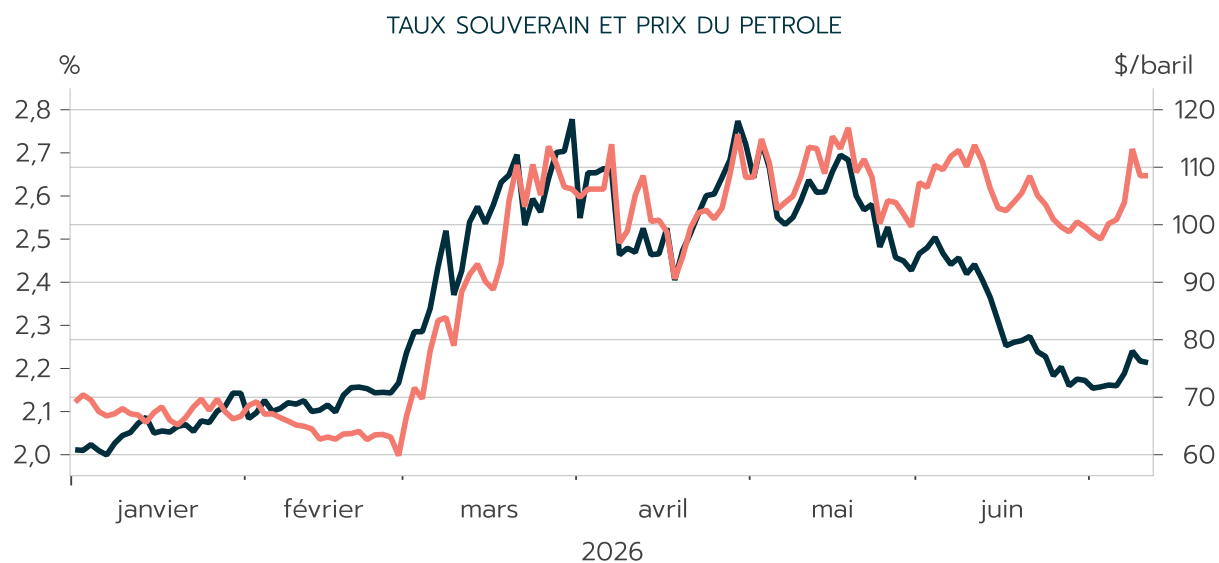
- La fin du cessez-le-feu, déclarée par le Président Trump en début de semaine et la reprise des hostilités militaires entre les Etats-Unis et l'Iran qui a suivi ont pesé sur les marchés obligataires, avec des taux 10 ans américains qui terminent la semaine au-delà des 4,55% et un taux Bund au-delà des 3,05%. Avec un pétrole en hausse et un retour à la normale du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz de facto retardé, les investisseurs ont été amenés à revoir à la hausse leurs anticipations de politique monétaire (une hausse et demie d'ici fin 2026 de la part de la Fed et de la BCE). Notons toutefois que 1) le mouvement haussier du pétrole fut assez faible (le Brent termine la semaine à 76 dollars le baril), signe que les marchés ne misent pas sur un retour à plein du conflit et pensent que les négociations vont continuer en parallèle ; 2) les taux souverains s'étaient décorrélés de la forte détente du prix du pétrole en juin, signe d'une certaine prudence des marchés obligataires (cf. graphique).
- Sur les marchés actions, la même séquence se joue à chaque reprise des tensions, avec des indices européens qui souffrent plus que leurs homologues américains.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- La reprise des hostilités doit-elle nous amener à revoir notre scénario macroéconomique de référence ? Non, car nous travaillons sur l'hypothèse d'un baril de Brent peu ou prou à 80 dollars le baril au second semestre 2026 et en 2027, soit un niveau toujours au-dessus des niveaux actuellement observés. Nous maintenons donc nos prévisions d'inflation pour 2026/2027 à respectivement 2,8%/1,9% en zone euro et 3,5%/2,1% aux Etats-Unis.
- En zone euro, malgré des enquêtes de conjoncture maussades qui pointent vers des perspectives de consommation, d'investissement et d'emplois dégradées par rapport à l'avant conflit, c'est la résilience des données dures qui marque. Ventes au détail, production industrielle, volume de construction, flux de crédit, commerce extérieur : ces données sont dans l'ensemble de bonne facture pour les 4 principales économies de la zone euro. Ainsi, non seulement la zone euro ne sera pas en récession technique au premier semestre, mais toutes les grandes économies de la zone euro seront probablement en croissance positive au deuxième trimestre malgré un soutien budgétaire très limité des gouvernements aux ménages et aux entreprises face au choc énergétique.
- Aux Etats-Unis, les minutes de la réunion de la Fed de juin nous apprennent que la division à parts égales du board entre les membres qui voient des hausses de taux nécessaires et ceux qui privilégient le statu quo pour le reste de l'année reflète avant tout une division sur les prévisions d'inflation. Nos propres prévisions d'inflation étant dans la fourchette basse, nous maintenons notre prévision de taux directeurs inchangés au second semestre 2026. Par ailleurs, les leaders des cinq groupes de travail lancés par K. Warsh sur la conduite de la politique monétaire américaine ont été publiés. Le prestige des personnes choisies et la diversité des profils à la fois en termes d'expérience (universitaires, anciens banquiers centraux, et chefs d'entreprises de la tech et du retail) et d'équilibre entre les sensibilités plutôt démocrates/plutôt républicaines augmentent,

toutes choses égales par ailleurs, les chances d'appropriation des futures conclusions par les membres du board de la Fed.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



— Taux 2 ans souverain allemand, ech. gauche — Cours du Brent, ech. droite

Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 11/07/2026

	10/07/2026	03/07/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	8 339	8 508	-2,0%	2,3%
S&P 500	7 575	7 483	1,2%	10,7%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,56	4,48	8	39
10 ans Allemagne	3,07	2,94	14	21
10 ans France	3,83	3,73	10	27
10 ans Italie	3,80	3,71	9	25
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	74	77	-3	4
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	13	14	-1	-2

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

Achevé de rédiger le lundi 13 juillet 2026 par Ofi Invest Asset Management
Ombretta SIGNORI, directrice de la recherche macroéconomique et stratégie
Romain FAQUET, économiste et macro-stratégiste.

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

FA26/0874/M