

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Les marchés obligataires souverains dévissent partout

- Partout les marchés obligataires souverains ont dévissé ces derniers jours : le taux 10 ans américain frôle les 4,60%, au plus haut depuis un an, et le taux 10 ans allemand dépasse les 3,15%, plus vus depuis mi-2011. Il faut dire que le conflit au Moyen-Orient s'enlise. Donald Trump a rejeté en début de semaine passée la nouvelle offre de négociation iranienne, et en fin de semaine la rencontre États-Unis-Chine entre les Présidents Trump et Xi s'est conclue par des déclarations d'intention communes de mettre fin à la guerre et de rouvrir le détroit d'Ormuz, mais sans rien de concret.
- Par ailleurs, l'agence internationale de l'énergie a alerté sur la vitesse importante à laquelle les stocks de pétrole descendent dans le monde pour combler l'écart entre l'offre et la demande. Ces éléments accroissent les anticipations d'inflation et donc les anticipations de hausses de taux directeurs des Banques Centrales (plus d'une hausse d'ici un an pour la Fed, et plus de 3 hausses pour la BCE anticipées par les investisseurs), et renforcent les craintes sur la soutenabilité des finances publiques en cas de réponse significative des gouvernements pour soulager les acteurs économiques. Ces craintes sont particulièrement vives au Japon, où la Première Ministre Sanae Takaichi prévoit d'accentuer la réponse budgétaire et au Royaume-Uni, où le Premier Ministre Keir Starmer est sérieusement défié par l'aile gauche du Parti travailliste.
- Pas étonnant dans ce contexte que des records aient même été battus dans la semaine sur les maturités obligataires¹ les plus longues avec des taux 30 ans japonais qui touchent pour la première fois les 4%, et des taux 30 ans anglais au plus haut depuis 1998.
- À ces niveaux de taux souverains, le point de rupture pour les actions est-il atteint ? C'est la question qu'on peut se poser alors que le S&P 500 termine pour la première fois étale après 5 semaines consécutives de hausse. La divergence se poursuit avec les indices européens, en baisse sur la semaine.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

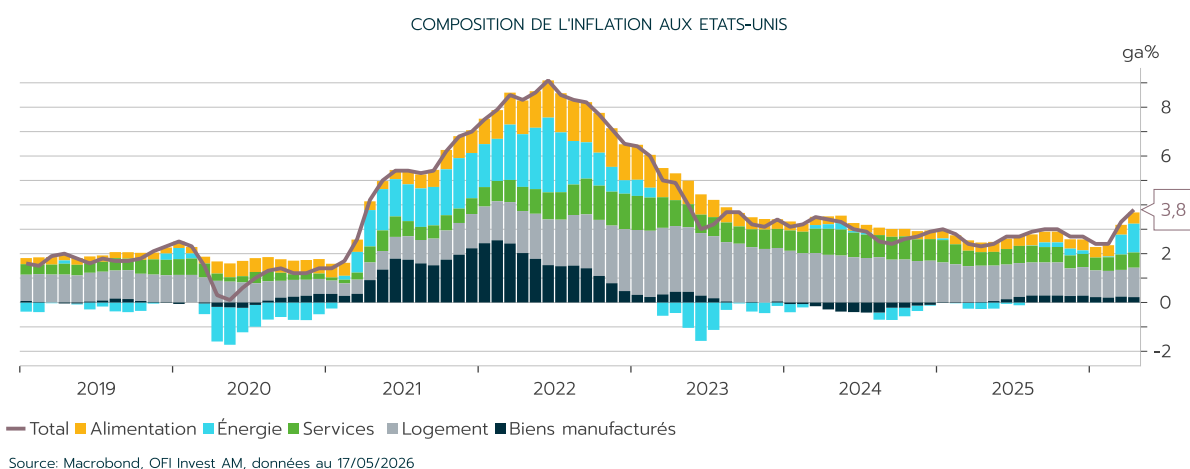
- La montée de l'inflation aux États-Unis se poursuit : l'inflation totale passe à 3,8 % sur un an en avril, contre 3,3 % en mars, et l'inflation sous-jacente augmente à 2,8 %, après 2,6 %. L'impact de la flambée des prix énergétiques n'est très probablement pas terminé : en mai, l'inflation pourrait atteindre le seuil de 4 %, voire le dépasser. L'impact de la hausse du pétrole est principalement visible sur la composante énergétique (+18% sur un an) et les tarifs aériens (+21% sur un an), mais comme en Europe, il est encore trop tôt pour observer des effets de second tour se matérialiser. Ces données confirment que le nouveau gouverneur de la Réserve fédérale Kevin Warsh aura du mal à convaincre une majorité des membres du comité de politique monétaire de la Fed de baisser les taux, du moins dans les prochains mois.
- Du côté de l'activité économique américaine, la résilience domine toujours. Côté demande, la consommation tient face au choc énergétique au début du deuxième trimestre, comme l'illustrent les ventes de détail d'avril dont la forte augmentation en valeur suggère qu'elles n'ont probablement pas baissé même une fois l'inflation prise en compte. Comme nous l'avions déjà souligné, les ménages américains bénéficient des

¹ Les maturités obligataires désignent la durée restante avant le remboursement final d'une obligation.

ristournes fiscales importantes en ce début d'année grâce à la loi budgétaire (One Big Beautiful Bill Act²) votée l'an passé. Il faut toutefois garder en tête que si le conflit devait durer au-delà du deuxième trimestre, la consommation américaine ralentirait sensiblement car i) les rémunérations des ménages américains croissent désormais à peine plus vite que l'inflation, autrement dit le cœur du pouvoir d'achat est en quasi stagnation, et ii) le taux d'épargne est déjà en dessous de sa moyenne historique.

- Du côté de l'offre, la production industrielle américaine continue en avril sur sa très bonne lancée de début d'année et retrouve ses niveaux pré-Covid. En tête se retrouvent tous les secteurs qui nourrissent la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle : les équipements électroniques, électriques, les machines, et les produits métalliques.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



	15/05/2026	08/05/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	7 953	8 113	-2,0%	-2,4%
S&P 500	7 409	7 399	0,1%	8,2%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,59	4,35	24	43
10 ans Allemagne	3,17	3,01	16	31
10 ans France	3,82	3,62	20	26
10 ans Italie	3,95	3,73	22	40
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	78	72	6	8
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	16	15	1	1

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

² Le "One Big Beautiful Bill" (OB BB - « Une grande et magnifique loi »), signé par Donald Trump le 4 juillet 2025, est une loi budgétaire qui combine des réductions d'impôts, des coupes dans les dépenses sociales, et des investissements dans la défense et la sécurité nationale.

Achévé de rédiger le lundi 18 mai 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.

FA26/0830/M