

## UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS\*

La hausse des taux met sous pression la tech américaine

- Sans avancée sur le front de la guerre au Moyen-Orient, les marchés se recentrent sur les statistiques américaines, en particulier celles du marché du travail, historiquement l'un des principaux catalyseurs des marchés. Dans l'ensemble, les données confirment une fois de plus que les États-Unis ont, jusqu'à présent, mieux résisté au choc lié au conflit.
- Les marchés actions américains, restés globalement stables jusqu'à vendredi, ont toutefois mal réagi aux bonnes statistiques sur l'emploi, qui ont accéléré la hausse des taux d'intérêt américains, entièrement imputable aux taux réels plutôt qu'aux anticipations d'inflation. Pourquoi le secteur technologique a été le plus pénalisé par la hausse des taux d'intérêts ? Parce que ses valorisations reposent fortement sur des flux de trésorerie lointains (longue durée) et que les entreprises du secteur accroissent actuellement leur endettement pour financer leurs investissements. Assiste-t-on au retour du « *good news is bad news* »<sup>2</sup>, à la veille de l'introduction en Bourse de SpaceX<sup>3</sup> ?
- Comme mentionné, les taux d'intérêt poursuivent leur hausse, mais avec des moteurs différents par rapport au début du conflit, la progression étant portée par les taux réels. Le taux à 10 ans américain dépasse à nouveau le 4,5 % et le Bund les 3 %. Les marchés anticipent désormais une hausse des taux de la Réserve fédérale américaine (de 25 points de base) d'ici la fin de l'année.
- Enfin, le dollar a également profité de la solidité des statistiques américaines, se rapprochant de 1,15 contre euro.

## LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- Une très bonne synthèse sur l'état de l'économie est publiée par la Réserve fédérale en amont des réunions de politique monétaire (Beige Book), lequel décrit une économie qui continue de croître légèrement dans la majorité des districts. Le rapport met également en évidence une consommation de plus en plus polarisée, où les ménages modestes font face à des tensions financières, un marché du travail globalement stable, et des augmentations sur les prix induits par le conflit au Moyen-Orient. En effet, depuis le début du conflit, l'économie américaine fait preuve d'une résistance supérieure à celle de l'économie européenne. Les données publiées la semaine dernière le confirment une nouvelle fois, tant au travers des enquêtes conjoncturelles (ISM) réalisées auprès des entreprises des secteurs des services et de l'industrie manufacturière pour le mois de mai que sur le marché du travail.
- Le rapport sur l'emploi a montré de fortes créations d'emplois pour le 3ème mois d'affilé (173k en mai), soit 188k en moyenne sur les trois derniers mois, ainsi qu'un taux de chômage stable à 4,3 %. Il existe une

<sup>1</sup> La durée correspond à la durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimés en années.

<sup>2</sup> Une bonne nouvelle économique (comme une croissance forte ou des chiffres d'emploi élevés) peut faire baisser les marchés financiers car elle augmente le risque de hausse des taux d'intérêt, ce qui pénalise les actifs.

<sup>3</sup> Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

dynamique positive sur les trois derniers mois, et les créations se diffusent plus largement, y compris dans le secteur manufacturier. Il ne faut pas négliger la dynamique récente, mais il ne convient pas non plus de surestimer l'état actuel du marché du travail, tant parce que, dans plusieurs secteurs, les créations d'emplois peuvent être liées à la Coupe du monde de football que parce que, lorsqu'on élargit le spectre des indicateurs, celui-ci apparaît en moins bon état qu'il y a deux ans, notamment avec une dynamique salariale plus modeste et un moral globalement plus déprimé.

- Nous estimons donc qu'à ce stade, ce ne sera pas le marché du travail la variable déterminante pour les choix de la Fed, mais bien l'inflation (celle de mai sera publiée cette semaine). Il faudra voir si les hausses de prix resteront cantonnées à la composante énergétique ou si elles se diffuseront plus largement dans l'ensemble de l'économie ; le cas échéant. Cela prendra néanmoins du temps. Le scénario d'une Fed en pause dans les prochains mois nous semble donc le plus raisonnable.
- En zone euro, l'inflation totale a atteint 3,2 % en mai (après 3,0 % en avril), tirée par les prix de l'énergie, tandis que la hausse des prix des transports et des services liés au tourisme a complètement annulé la baisse de l'inflation des services enregistrée ces derniers mois, remontée de 3 % à 3,5 %. Ces derniers chiffres semblent conforter l'orientation de la BCE qui a préparé le terrain pour relever les taux directeurs de 25 points de base en juin (la réunion aura lieu cette semaine). Avec 2,8% d'inflation, la France reste encore un des pays avec l'inflation plus basse au sein de la zone euro.
- Le PIB de la zone euro au premier trimestre a été révisé de +0,1 % à -0,2 %, une révision à la baisse qui s'explique par la révision du PIB irlandais, passé de -2 % sur le trimestre à -12,1 %.

	05/06/2026	29/05/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
<b>Actions</b>			%	%
CAC 40	8 218	8 183	0,4%	0,8%
S&P 500	7 384	7 580	-2,6%	7,9%
<b>Taux</b>	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,53	4,44	9	36
10 ans Allemagne	3,04	2,94	10	18
10 ans France	3,69	3,55	14	13
10 ans Italie	3,80	3,65	15	25
<b>Ecart de rendement</b>	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	76	71	5	6
<b>Volatilité actions US</b>			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	19	13	6	4

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

Achévé de rédiger le lundi 8 juin 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.

FA26/0848/M