

# Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 17 au 24 juillet 2026

## UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS\*

Comme un air de déjà-vu : Moyen-Orient, pétrole, inflation et banques centrales

- Les marchés ont souffert de l'escalade des tensions au Moyen-Orient, à commencer par les prix de l'énergie : le pétrole est remonté à près de 100 dollars le baril et le prix du gaz européen au-dessus de 60 euros, dans une période où les stocks de gaz en Europe demeurent à des niveaux relativement bas et doivent être reconstitués avant l'hiver. Mais aux États-Unis aussi les tensions commencent à se faire sentir sur les prix à la pompe qui remontent au-delà de 4 \$ par gallon (voir graphique).
- Cette nouvelle flambée des prix de l'énergie a pesé sur les anticipations d'inflation et, par conséquent, sur les taux d'intérêt obligataires, en particulier sur la partie courte de la courbe des taux. Les investisseurs renforcent leurs anticipations de nouvelles hausses de taux de la part des banques centrales.
- Lors de sa réunion, la BCE a, comme attendu, maintenu ses taux inchangés à 2,25 %. Néanmoins, trois éléments suggèrent déjà qu'une nouvelle hausse devrait intervenir dès le mois de septembre :
  - La BCE a d'abord précisé que « les perspectives concernant les prix de l'énergie demeurent actuellement proches du scénario central de juin », un scénario qui intégrait un resserrement monétaire supplémentaire.
  - Ensuite, elle a indiqué que les effets indirects du choc énergétique ne se sont pas encore pleinement matérialisés, ce qui confirme la vision exprimée récemment par son chef économiste Philip Lane : plusieurs mois sont généralement nécessaires avant qu'ils se reflètent pleinement dans les données d'inflation, ce qui justifierait une deuxième hausse.
  - Enfin, lors de la conférence de presse, la présidente Christine Lagarde a indiqué que la fonction de réaction de la BCE était « bien comprise par les marchés ». Cette remarque conforte l'interprétation des investisseurs selon laquelle un nouveau resserrement monétaire demeure le scénario le plus probable à court terme.
- Les marchés anticipent toutefois encore des hausses au-delà de septembre. Selon nous, un tel scénario nécessiterait des signes plus tangibles d'effets de second tour sur les salaires et les anticipations d'inflation, ainsi que le maintien de prix de l'énergie à des niveaux élevés, sans normalisation significative d'ici là. Les données resteront évidemment clés pour les choix futurs.
- La semaine à venir sera marquée par les publications des géants de la tech et par les réunions de plusieurs grandes banques centrales : la Réserve fédérale américaine (Fed), la Banque d'Angleterre (BoE) et la Banque du Japon (BoJ).
- Les trois institutions devraient maintenir leurs taux directeurs inchangés. Les principales interrogations concernent toutefois la réunion de la Fed. Le ton adopté lors des conférences de presse sera très important, en particulier celui de Kevin Warsh, président de la Fed, afin de déterminer s'il confirme ou non les anticipations du marché d'un relèvement des taux en septembre comme anticipé par les marchés.
- Cette question est d'autant plus importante que le rendement du Treasury américain à 10 ans évolue à proximité de 4,7 %, et le taux réel dépasse 2,4 %, soit un niveau proche des sommets observés en 2023.
- Enfin, l'inflation britannique a été plutôt bien orientée en juin. Toutefois, cela n'a pas suffi à atténuer les pressions haussières sur les taux d'intérêt, alimentées par les incertitudes au Moyen-Orient ainsi que par les préoccupations de politique intérieure liées aux finances publiques sous le nouveau gouvernement de

Burnham. Ces facteurs continuent de maintenir les taux britanniques sous tension depuis plusieurs mois et exercent également une pression à la hausse sur les taux européens.

- Les marchés actions ont été pénalisés par la remontée de la prime de risque géopolitique et, malgré la publication de résultats solides, ils ne sont pas parvenus à terminer la semaine en territoire positif aux États-Unis et ont à peine clôturé à l'équilibre en Europe.

### LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- La semaine a été relativement calme sur le front des données macroéconomiques. Selon l'enquête sur les prêts bancaires (BLS), les banques de la zone euro prévoient de poursuivre le durcissement de leurs critères d'octroi de crédit, même si ce resserrement devrait être moins marqué qu'au deuxième trimestre.
- Les PMI<sup>(1)</sup> de juillet ont envoyé un signal plus favorable pour la zone euro. L'indice composite est remonté à 51,9 contre 50,0 en juin, indiquant une reprise modérée de l'activité après quatre mois de stagnation. Cette amélioration repose à la fois sur un rebond des services et sur une accélération de la production manufacturière, qui affiche sa plus forte croissance depuis mars 2022. La demande montre également des signes de redressement, avec une première hausse des nouvelles commandes depuis cinq mois. L'Allemagne est repassée en territoire de croissance, tandis que la contraction en France s'est nettement atténuée. Les enquêtes semblent confirmer que les quatre grands pays de la zone euro devraient échapper à une récession, même si le regain de tension au Moyen-Orient pourrait fragiliser à nouveau le contexte.
- Comme attendu, l'administration américaine a remplacé les droits de douane instaurés temporairement en février par des mesures tarifaires permanentes fondées sur la Section 301 de la législation commerciale américaine, qui permet de sanctionner les pratiques commerciales jugées déloyales (comme le travail forcé) par les États-Unis.

|                                                                     | 24/07/2026     | 17/07/2026     | Variation hebdo. | Variation / fin 2025 |
|---------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|------------------|----------------------|
| <b>Actions</b>                                                      |                |                | %                | %                    |
| CAC 40                                                              | 8 372          | 8 339          | 0,4%             | 2,7%                 |
| S&P 500                                                             | 7 412          | 7 458          | -0,6%            | 8,3%                 |
| <b>Taux</b>                                                         | %              | %              | Points de base   | Points de base       |
| 10 ans US                                                           | 4,68           | 4,55           | 13               | 51                   |
| 10 ans Allemagne                                                    | 3,17           | 3,13           | 4                | 32                   |
| 10 ans France                                                       | 3,97           | 3,93           | 4                | 41                   |
| 10 ans Italie                                                       | 4,00           | 3,95           | 5                | 45                   |
| <b>Ecart de rendement</b>                                           | Points de base | Points de base |                  |                      |
| 10 ans Italie-Allemagne                                             | 82             | 82             | 0                | 12                   |
| <b>Volatilité actions US</b>                                        |                |                | Ecart hebdo.     | Ecart / fin 2025     |
| VIX                                                                 | 16             | 16             | 0                | 1                    |
| Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale |                |                |                  |                      |

\*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

<sup>(1)</sup> PMI manufacturier : indice mesurant le niveau d'activité des Directeurs d'Achats dans le secteur industriel.

Achevé de rédiger le lundi 27 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.

FA26/0882/M