

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE

#MAI 2026



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

€ ZONE EURO : ÉCONOMIE SOUS TENSION ENTRE RALENTISSEMENT, INFLATION ET INCERTITUDES GÉOPOLITIQUES

La situation macroéconomique en zone euro reste fragile et incertaine, freinée par des tensions géopolitiques persistantes, les perturbations du détroit d'Ormuz et la volatilité des prix de l'énergie. Les enquêtes de conjoncture indiquent une détérioration marquée de l'activité en zone euro, caractérisée par un repli du secteur privé, particulièrement prononcé dans les services, et un affaiblissement généralisé de la demande. Le secteur manufacturier conserve une certaine résilience, mais celle-ci apparaît de plus en plus fragile, reposant en partie sur des ajustements passés des entreprises. L'ensemble suggère une perte de dynamique économique et un affaiblissement généralisé de l'activité.

En mai, l'inflation reste modérée mais contrastée entre les deux principales économies de la zone euro, s'établissant à 2,4 % en France (contre 2,2 % en avril), tirée par la forte hausse de l'énergie (16,8 %), et à 2,6 % en Allemagne (contre 2,9 %), où le ralentissement reflète une atténuation des prix de l'énergie (6,6 %) et de l'alimentation (0,4 %). Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne (BCE) a choisi d'opter pour une approche attentiste, maintenant ses taux inchangés tout en soulignant l'incertitude élevée liée aux tensions géopolitiques et à leurs répercussions sur l'inflation. Toutefois, face à des pressions inflationnistes persistantes malgré le ralentissement de l'activité, l'institution laisse entrevoir une orientation progressivement plus restrictive de sa politique monétaire dans les mois à venir.

€ ÉTATS-UNIS : ACTIVITÉ RÉSILIENTE MAIS SOUS PRESSION DES PRIX

Aux États Unis les enquêtes de conjoncture mettent en évidence une activité économique modérée, soutenue par le secteur manufacturier tandis que les services restent plus hésitants. Elles soulignent également des pressions sur les coûts liés à la hausse des prix de l'énergie, pesant sur la demande, l'emploi et les marges des entreprises. En complément, les ventes au détail progressent légèrement, portées par les prix de l'essence, tandis que la consommation demeure inégale selon les secteurs, confirmant une dynamique encore contrastée. Du côté des prix, l'inflation a atteint 3,8 % en avril 2026, en hausse par rapport à 3,3 % en mars, sous l'effet du renchérissement des prix de l'énergie. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente s'est établie à 2,8 %, contre 2,6 % précédemment, signalant des pressions inflationnistes persistantes.

Face à cette situation, la Réserve fédérale adopte une position prudente, maintenant ses taux inchangés tout en signalant qu'un resserrement pourrait être nécessaire si l'inflation reste durablement élevée. Toutefois, des divergences apparaissent au sein du comité de la FED (Réserve fédérale), certains membres envisageant aussi un assouplissement en cas de ralentissement économique ou de faiblesse du marché du travail.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés européens ont poursuivi leur rebond, avec une progression de +2,87 % pour le Stoxx Europe 50, portant la performance depuis le début de l'année à +7,35 %. Les actions ont une nouvelle fois fait preuve de résilience dans un environnement géopolitique toujours instable au Moyen-Orient, marqué par le détroit d'Ormuz fortement perturbé et par des signaux contrastés sur le dossier États-Unis / Iran. Dans ce contexte, les cours du pétrole ont nettement reculé, les investisseurs intégrant progressivement la perspective d'un accord visant à prolonger le cessez-le-feu et à permettre une normalisation du trafic dans le détroit.



Sur le plan sectoriel, le rebond a été dominé par les segments les plus sensibles à la détente des prix de l'énergie et au retour de l'appétit pour le risque. La Technologie enregistre la meilleure performance du mois (+11,5 %), portée par la dynamique mondiale autour de l'intelligence artificielle, les solides publications des semi-conducteurs et la recherche par les investisseurs d'acteurs européens exposés à cette thématique.

Les Voyages et Loisirs (+9,5 %) progressent également nettement, soutenus par l'optimisme autour d'un accord sur Ormuz et par la baisse des coûts énergétiques. Les Matières premières (+8,7 %) bénéficient à la fois de la détente des coûts pour des groupes énergivores et d'un meilleur momentum sur plusieurs métaux industriels, notamment l'aluminium (+5,2 %) et le cuivre (+6,8 %).

À l'inverse, le Pétrole et Gaz (-7,0 %) recule logiquement dans le sillage de la baisse des prix du pétrole. Les Utilities (-5,6 %) sous-performent dans un contexte de remontée des anticipations de taux et de pression persistante sur les besoins d'investissements du secteur. Enfin, les valeurs de consommation de base pâtissent d'une rotation vers les valeurs plus cycliques. Les éléments sectoriels ci-dessus visent uniquement à illustrer les principaux mouvements observés sur la période et ne sauraient être interprétés comme une recommandation sur un secteur, un titre ou un instrument financier.

Au 29/05/2026, les principaux indices actions affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

(Net return)	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice CAC40	1,98 %	2,11 %
Indice Stoxx Europe 50	2,87 %	7,35 %
Indice S&P 500 (en \$)	5,26 %	11,27 %
Indice Nikkei (en Yen)	11,88 %	32,74 %

Source : LSEG Workspace – données arrêtées au 29/05/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Au mois de mai, les taux ont subi des tensions, sous l'effet de la situation en Iran et des craintes inflationnistes associées, le mouvement de hausse s'avérant toutefois plus marqué aux États-Unis. Les annonces autour d'un éventuel accord ont néanmoins permis une détente des taux en fin de période. Le taux français à dix ans diminue ainsi de 14 points de base pour s'établir à 3,55 %, tandis que son équivalent allemand baisse de 10 points de base à 2,93 %. Aux États-Unis, le dix ans américain croît de 6 points de base pour terminer à 4,45 %.



Performance des principaux indices obligataires au 29/05/2026

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	0,61 %	0,32 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	1,08 %	0,38 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	1,54 %	0,69 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	1,12 %	0,69 % (secteur privé)
€STR	0,16 %	0,8 % (taux sans risque)

Source : Bloomberg Finance L.P. – données arrêtées au 29/05/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Les marchés restent volatils et exposés à des risques macroéconomiques, géopolitiques et de marché, susceptibles d'entraîner des corrections rapides.

Document d'information à caractère informatif présentant une analyse rétrospective des marchés

Ce document, non contractuel, constitue une analyse rétrospective à caractère informatif des évolutions économiques et des marchés financiers sur une période donnée.

Il ne constitue pas une offre de vente ni une incitation ou un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit de gestion ou d'investissement, ni une recommandation d'investissement au sens de la réglementation applicable. Les informations présentées reposent sur des données et des sources jugées fiables à la date de publication, mais ne sauraient garantir leur exactitude ou leur exhaustivité. Elles reflètent une interprétation du contexte économique et financier susceptible d'évoluer. Les informations présentées ne constituent pas des recommandations d'investissement ou des conseils boursiers fondés sur des circonstances spécifiques aux lecteurs ou pouvant répondre à leurs exigences particulières, les noms et les valeurs cités le sont uniquement à titre indicatif. PRO BTP Finance décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler, notamment au niveau des décisions qui pourraient être prises ou des actions qui pourraient être entreprises à partir de ces informations.

Les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance des risques associés à un investissement en produits financiers, notamment le risque de perte en capital. Les performances passées ne peuvent en aucun cas garantir les résultats futurs et les investissements réalisés peuvent fluctuer tant à la baisse qu'à la hausse. La valeur d'un investissement est soumise aux fluctuations du marché. Par conséquent, les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi.

Ce document ne peut être reproduit ou transmis sans l'accord écrit préalable de PRO BTP Finance.

