

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE #JUILLET 2026

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

☞ ZONE EURO : REPRISE DE L'ACTIVITÉ, MAIS VIGILANCE SUR L'INFLATION

En zone euro, l'activité économique a progressé de 0,4 % t/t¹ au deuxième trimestre 2026, après une croissance nulle au trimestre précédent. Cette accélération, supérieure aux attentes du marché, constitue la plus forte progression enregistrée depuis le début de l'année 2025. L'Espagne reste l'économie la plus dynamique de la région avec une croissance de 0,7 % t/t¹, tandis que la France est revenue en territoire positif à 0,2 % t/t¹ après -0,1 % t/t¹ au 1^{er} trimestre. A contrario, l'Allemagne et l'Italie affichent aussi une croissance modérée à 0,2 % t/t¹ mais en ralentissement par rapport au 1^{er} trimestre. Les enquêtes de conjoncture suggèrent une amélioration de l'activité économique en juillet. Le secteur des services est repassé en territoire d'expansion et l'industrie a poursuivi son redressement. La demande montre également des signes de renforcement et le marché du travail reste solide. Dans le même temps, la consommation des ménages demeure résiliente et leur moral s'est redressé, atteignant son plus haut niveau depuis février.

Du côté des prix, l'inflation a légèrement accéléré à 2,9 % en juillet, contre 2,8 % en juin. Cette hausse s'explique principalement par le rebond des prix de l'énergie dans un contexte de regain des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne a maintenu ses taux directeurs inchangés lors de sa réunion de juillet, après la hausse de 25 points de base décidée en juin. Elle demeure vigilante face au risque d'effets de second tour sur l'inflation en cas de maintien durable des prix de l'énergie à des niveaux élevés.

☞ ÉTATS-UNIS : UNE ACTIVITÉ SOLIDE MALGRÉ UN RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE

Aux États-Unis, l'économie a progressé de 1,5 % en rythme trimestriel annualisé² au deuxième trimestre 2026, contre 2,1 % t/t¹ annualisé au trimestre précédent. Ce ralentissement s'explique notamment par une contribution plus négative du commerce extérieur et des inventaires. Les enquêtes de conjoncture signalent toutefois une accélération de l'activité du secteur privé en juillet, portée à la fois par les services et le secteur manufacturier. La consommation des ménages demeure résiliente, comme en témoigne la progression des ventes au détail, tandis que la confiance des ménages poursuit son redressement. Sur le front des prix, l'inflation a ralenti à 3,5 % en juin, contre 4,2 % en mai, principalement sous l'effet de la détente des prix de l'énergie à la suite du cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran. Cette modération s'accompagne de changements méthodologiques (calcul de certains composants) ayant réduit les pressions inflationnistes. Face à cette situation, la Réserve fédérale a maintenu sa fourchette de taux directeurs³ à 3,50 % - 3,75 % lors de sa réunion de juillet. L'institution continue de souligner la solidité de l'activité économique et du marché du travail, tout en restant attentive aux risques inflationnistes, notamment ceux liés aux tensions géopolitiques et aux prix de l'énergie.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés européens ont poursuivi leur progression en juillet, avec une hausse de +0,80 % du Stoxx Europe 50, portant sa performance depuis le début de l'année à +12,93 %. Le mois a toutefois été marqué par une nouvelle dégradation de la situation géopolitique au Moyen-Orient. La reprise des attaques iraniennes contre la navigation commerciale, le rétablissement du blocus américain et de nouvelles frappes visant les infrastructures militaires et logistiques de Téhéran ont fortement perturbé le trafic dans le détroit d'Ormuz. Les tensions se sont également propagées à la mer Rouge, où plusieurs attaques revendiquées par les Houthis contre des intérêts saoudiens ont ravivé les inquiétudes sur la sécurité des flux commerciaux. Dans ce contexte, les prix du pétrole se sont envolés, le WTI progressant de +21,8 % à 84,2 \$ et le Brent de +23,6 % à 90,1 \$, après avoir brièvement franchi le seuil des 100 \$ au cours du mois. La saison des résultats du premier semestre 2026 a également animé les marchés, provoquant de fortes dispersions de performance dans un environnement où les attentes des investisseurs demeuraient particulièrement élevées.



La remontée des cours de l'énergie a ravivé les craintes inflationnistes et contribué à une tension des taux souverains. Si les statistiques américaines de juin ont confirmé la poursuite du ralentissement de l'inflation, les banques centrales ont maintenu un ton prudent face aux risques liés au choc énergétique. En parallèle, l'engouement autour de l'intelligence artificielle s'est nettement modéré. Après leur très forte progression au premier semestre, les valeurs liées aux semi-conducteurs ont subi d'importantes prises de bénéfices, dans un contexte de valorisations exigeantes, de questionnements sur le retour sur investissement des dépenses d'infrastructure et de montée en puissance des acteurs chinois sur certaines technologies de lithographie.

Sur le plan sectoriel, le Pétrole & Gaz (+9,1 %) signe la meilleure performance du mois, profitant directement de la hausse des prix du brut et des perturbations persistantes dans le détroit d'Ormuz. Les Banques (+6,4 %) poursuivent leur progression, soutenues par le maintien de taux d'intérêt élevés et par des publications semestrielles globalement solides, notamment dans les activités de marché.

¹ Evolution d'un indicateur par rapport au trimestre précédent (trimestre sur trimestre).

² L'annualisation de la variation trimestrielle donne une idée de ce que serait le pourcentage de variation annuelle du PIB, si le taux de variation d'un trimestre se répétait à chaque trimestre de l'année.

³ Principal outil conventionnel de la politique monétaire, le taux directeur est le taux qui influence le taux d'intérêt auquel les banques commerciales prêtent à leurs clients.

Les Produits de première nécessité (Personal Care & Grocery, +5,1 %) bénéficient quant à eux d'un regain d'intérêt pour les secteurs défensifs dans un environnement plus incertain.

À l'inverse, la Technologie (-7,3 %) a enregistré la plus forte baisse du mois, pénalisée par la correction du thème de l'intelligence artificielle et par les inquiétudes concernant la concurrence chinoise dans les semi-conducteurs. Les Voyages & Loisirs (-4,9 %) ont souffert du renchérissement du pétrole et des coûts de transport. Les Télécommunications (-2,6 %) ont été affectées par plusieurs publications décevantes, tandis que les Constructions & Matériaux (-1,9 %) ont sous-performé en raison des incertitudes portant à la fois sur les coûts des intrants et sur les perspectives de demande dans le secteur.

Au 31/07/2026, les principaux indices actions affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

(Net return)	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice CAC40	1,31 %	6,46%
Indice Stoxx Europe 50	0,80%	12,93%
Indice S&P 500 (en \$)	-0,06%	10,14%
Indice Nikkei (en Yen)	-8,13%	28,93%

Source : LSEG Workspace – données arrêtées au 31/07/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Les taux souverains se sont inscrits en hausse en juillet dans le sillage des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. La dégradation de la situation entre les États-Unis et l'Iran et les perturbations du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz ont entraîné une forte progression des cours du pétrole, ravivant les craintes d'un regain d'inflation à l'échelle mondiale.

Aux États-Unis, la hausse du rendement du taux souverain à 10 ans a principalement été soutenue par la révision à la hausse des anticipations de politique monétaire, les marchés intégrant un scénario de taux directeurs⁴ durablement élevés, voire de nouveaux resserrements de la part de la Réserve fédérale.

En zone euro, les taux allemand et français à 10 ans se sont également tendus, sous l'effet des inquiétudes liées à l'impact inflationniste du choc énergétique et du maintien d'un discours prudent de la Banque Centrale Européenne face aux conséquences potentielles de la hausse des prix de l'énergie.



Dans ce contexte, le taux français à dix ans augmente de 35 points de base pour s'établir à 4,00 %, son équivalent allemand augmente de 34 points de base et s'établit à 3,20 %. Aux États-Unis, le taux américain à dix ans augmente de 32 points de base pour terminer à 4,75 %.

Performance des principaux indices obligataires au 31/07/2026

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	-0,26 %	0,25 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	-0,89 %	-0,26 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	-1,46 %	-0,41 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	-0,72 %	0,34 % (secteur privé)
€STR	0,19 %	1,17 % (taux sans risque)

Source : Bloomberg Finance L.P. – données arrêtées au 30/06/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Les marchés restent volatils et exposés à des risques macroéconomiques, géopolitiques et de marché, susceptibles

4 Principal outil conventionnel de la politique monétaire, le taux directeur est le taux qui influence le taux d'intérêt auquel les banques commerciales prêtent à leurs clients.

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.

