

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE #AOÛT 2026

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

☞ **ZONE EURO : LA ZONE EURO GAGNE EN DYNAMIQUE TANDIS QUE L'INFLATION ÉNERGÉTIQUE REBONDIT**

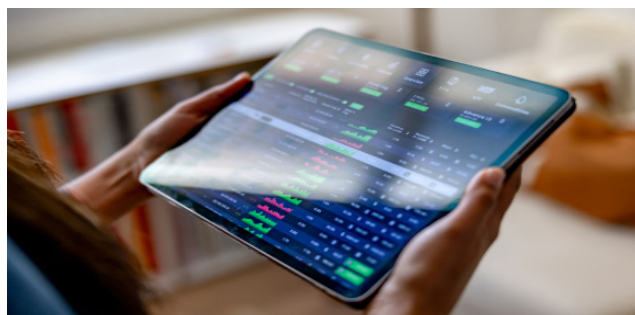
En zone euro, l'activité économique a progressé de 0,4 % t/t¹ au deuxième trimestre 2026, après une croissance nulle au trimestre précédent. Il s'agit de la plus forte progression depuis le début de l'année 2025. L'Espagne reste l'économie la plus dynamique de la région avec une croissance de 0,7 % t/t. En Allemagne, la croissance a été révisée à la hausse à 0,3 % t/t, tandis que la France a finalement stagné au deuxième trimestre après une contraction de 0,2 % t/t au 1er trimestre. Les enquêtes de conjoncture publiées en août suggèrent que l'activité est restée orientée à la hausse. L'amélioration observée dans l'industrie s'est poursuivie surtout en Allemagne dans un contexte notamment marqué par les investissements dans les centres de données et la défense, tandis que le secteur des services est demeuré en territoire d'expansion. Les dernières données de ventes au détail témoignent d'une consommation des ménages qui demeure solide. Elles confirment la résilience de la demande intérieure malgré un environnement encore incertain. Dans le même temps, la confiance des ménages a continué de se redresser, atteignant son plus haut niveau depuis février, malgré des intentions d'achat toujours modérées. Du côté des prix, l'inflation a accéléré à 3,3 % en août, contre 2,9 % en juillet, atteignant son plus haut niveau depuis septembre 2023, hausse à laquelle l'évolution des prix de l'énergie a largement contribué. En revanche, l'inflation sous-jacente a légèrement reculé à 2,4 %, suggérant l'absence, à ce stade, d'effets de second tour significatifs liés au choc énergétique. Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne (BCE) a maintenu ses taux inchangés en juillet, tout en laissant la porte ouverte à une hausse en septembre.

☞ **ÉTATS-UNIS : LA FED RESTE PRUDENTE MALGRÉ UNE ÉCONOMIE TOUJOURS SOLIDE**

Aux États-Unis, la croissance a ralenti à 1,5 % en rythme trimestriel annualisé² au deuxième trimestre, après 2,1 % au trimestre précédent. La vigueur de la consommation des ménages et de l'investissement a toutefois continué de soutenir l'activité. Les enquêtes de conjoncture signalent une nouvelle accélération de l'activité du secteur privé en août, portée principalement par le dynamisme des services. Le secteur manufacturier est resté en expansion, mais à un rythme plus modéré, tandis que la confiance des entreprises et les créations d'emplois se sont renforcées. Par ailleurs, la consommation des ménages demeure résiliente, comme en témoigne la progression des ventes au détail. En revanche, la confiance des ménages a reculé en août, pénalisée par les craintes concernant l'inflation et les perspectives économiques. Sur le front des prix, les données du mois de juillet montrent un ralentissement de l'inflation à 3,4 % sur un an après 3,5 % en juin. L'inflation sous-jacente a également légèrement reculé à 2,5 %, contre 2,6 % le mois précédent, suggérant une poursuite de l'atténuation des pressions inflationnistes. La Réserve fédérale a maintenu son taux directeur³ inchangé dans une fourchette de 3,50 %-3,75 % en juillet. Lors du symposium de Jackson Hole⁴, son président Kevin Warsh a réaffirmé que les pressions inflationnistes sous-jacentes demeureraient trop élevées et a confirmé que l'objectif de 2 % d'inflation restait inchangé, laissant la porte ouverte à un nouveau resserrement monétaire si les progrès sur l'inflation venaient à marquer le pas.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Le Stoxx Europe 50 a légèrement reculé au cours du mois d'août -0,26%, portant sa performance depuis le début de l'année à +12,63 %. Le mois a été marqué par une évolution contrastée de la situation géopolitique au Moyen-Orient. Les discussions engagées entre l'Iran et Oman autour de la mise en place d'un corridor maritime avaient initialement nourri l'espoir d'une reprise progressive du trafic dans le détroit d'Ormuz. Toutefois, l'absence d'accord et l'expiration du mémorandum provisoire conclu en juin ont mis fin au dernier cadre formel de désescalade. Dans le même temps, les États-Unis ont renforcé leur pression sur Téhéran à travers le lancement du « D-Day économique », accompagné de menaces à l'encontre des pays maintenant des relations commerciales avec l'Iran. Le détroit est ainsi demeuré largement fermé, tandis que les attaques visant la navigation dans le Golfe et en mer Rouge, ainsi que les frappes ukrainiennes sur des infrastructures de raffinage russes, ont entretenu les inquiétudes sur l'offre énergétique mondiale. Les discussions techniques engagées en fin de mois entre l'Iran et Oman concernant un corridor temporaire et un programme de



déménagement ont néanmoins contribué à contenir les tensions sur les marchés pétroliers. Dans ce contexte, le WTI progresse de +1,29 % à 84,74 \$ et le Brent de +0,41 % à 90,12 \$ sur le mois.

Sur le plan sectoriel, les Matières premières (+9,4 %) enregistrent la meilleure performance du mois, soutenues par la forte progression des métaux précieux (or +9,7 % ; argent +15,6 %), dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes, de rendements obligataires élevés et d'affaiblissement ponctuel du dollar. Les Médias (+4,5 %) figurent également parmi les principaux contributeurs à la hausse, portés notamment par WPP (+28,1 %), dont les résultats semestriels ont mis en évidence une amélioration séquentielle de l'activité et une rentabilité supérieure aux attentes du marché. La Technologie (+4,3 %) rebondit après sa correction de juillet, bénéficiant principalement du regain d'intérêt pour les éditeurs de logiciels européens, mené par SAP (+21,1 %) et Nemetschek (+21,1 %). Le secteur a également été soutenu par les publications solides de Salesforce (+40,0 %) et CrowdStrike (+21,0 %), qui ont été favorablement accueillies par le marché.

¹ Variation trimestrielle

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.

⁴ Conférence économique annuelle organisée par la Réserve fédérale de Kansas City, réunissant des banquiers centraux, économistes et responsables financiers du monde entier pour discuter des enjeux économiques et monétaires.



À l'inverse, le secteur de l'agroalimentaire, des boissons et du tabac (-4,7 %) signe la plus forte baisse du mois, pénalisé par la faiblesse persistante des activités liées aux boissons et spiritueux dans un environnement de demande toujours difficile aux États-Unis et en Chine. L'Immobilier (-4,4 %) a souffert de la remontée des taux longs et du renforcement des anticipations de resserrement monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE). Enfin, le secteur Construction & Matériaux (-2,2 %) a sous-performé, affecté à la fois par la hausse des coûts énergétiques et par le recul marqué d'Eiffage (-11,6 %), les investisseurs ayant principalement retenu la baisse du trafic autoroutier, malgré la confirmation des perspectives annuelles du groupe. 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 31/08/2026, les principaux indices actions affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

(Net return)	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice CAC40	-2,06 %	4,27%
Indice Stoxx Europe 50	-0,26%	12,63%
Indice S&P 500 (en \$)	2,72%	13,14%
Indice Nikkei (en Yen)	3,09%	32,92%

Source : LSEG Workspace - données arrêtées au 31/08/2026 Les variations présentées sont cumulées et non annualisées. Sauf indication contraire, elles sont exprimées dans la devise de référence de chaque indice. Les indices sont présentés à titre d'illustration et ne sont pas directement investissables. Ils ne tiennent pas compte des frais, de la fiscalité ou des conditions applicables à un investissement individuel.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Les taux souverains ont évolué de manière contrastée en août dans un contexte marqué par les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les interrogations persistantes sur les trajectoires budgétaires des états. Après une détente en début de mois portée par les espoirs d'un accord entre les États-Unis et l'Iran, les rendements se sont de nouveau tendus avec le regain des hostilités et les craintes d'un choc inflationniste lié à la hausse des prix de l'énergie.

Aux États-Unis, le rendement du taux souverain à 10 ans a connu une évolution heurtée. Après un repli en début de période, les taux se sont redressés avec la remontée des risques géopolitiques et inflationnistes. La détente observée

à la mi-août, consécutive à l'annonce par le Trésor américain d'un renforcement de ses rachats sur la partie longue de la courbe, a toutefois été de courte durée. En fin de mois, les investisseurs ont revu à la hausse leurs anticipations de politique monétaire, les messages délivrés lors du symposium de Jackson Hole alimentant les craintes d'un maintien prolongé des taux à un niveau élevé, voire d'un resserrement monétaire supplémentaire. En zone euro, les taux allemand et français à 10 ans se sont également inscrits en hausse sous l'effet des risques inflationnistes liés à l'évolution des prix de l'énergie. Les rendements ont par ailleurs été soutenus par les préoccupations relatives aux trajectoires budgétaires des états européens, ainsi que par les incertitudes entourant la situation politique française et le redressement des finances publiques. Les investisseurs ont enfin réduit leurs anticipations d'assouplissement monétaire rapide de la Banque Centrale Européenne, contribuant à la tension des taux longs. Dans ce contexte, le taux français à dix ans augmente de 17 points de base pour s'établir à 4,17 %, son équivalent allemand augmente de 12 points de base et s'établit à 3,32 %. Aux États-Unis, le taux américain à dix ans augmente de 1 point de base pour terminer à 4,76 %.

Performance des principaux indices obligataires au 31/08/2026

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	0,04 %	0,29 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	-0,23 %	-0,49 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	-0,46 %	-0,87 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	-0,12 %	0,22 % (secteur privé)
€ESTR*	0,19 %	1,37 % (taux sans risque)

Source : Bloomberg Finance L.P. - données arrêtées au 31/08/2026. Les variations présentées sont cumulées et non annualisées. Sauf indication contraire, elles sont exprimées dans la devise de référence de chaque indice. Les indices sont présentés à titre d'illustration et ne sont pas directement investissables. Ils ne tiennent pas compte des frais, de la fiscalité ou des conditions applicables à un investissement individuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

*L'€ESTR est un taux de référence du marché monétaire en euros. Sa présentation aux côtés d'indices obligataires répond uniquement à un objectif de comparaison de l'environnement de taux.

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.