

MyStratWeekly
12 mai 2026

● **Assets for Life**

Un affilié de

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Sommaire

- Revue de la semaine – La Tech continue de tracter les marchés d’actions
- Thème – La BCE laisse la porte grande ouverte à une hausse des taux en juin

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

● REVUE DE LA SEMAINE

MARCHÉS FINANCIERS : LA TECH CONTINUE DE TRACTER LES MARCHÉS D' ACTIONS

Principaux mouvements de la semaine

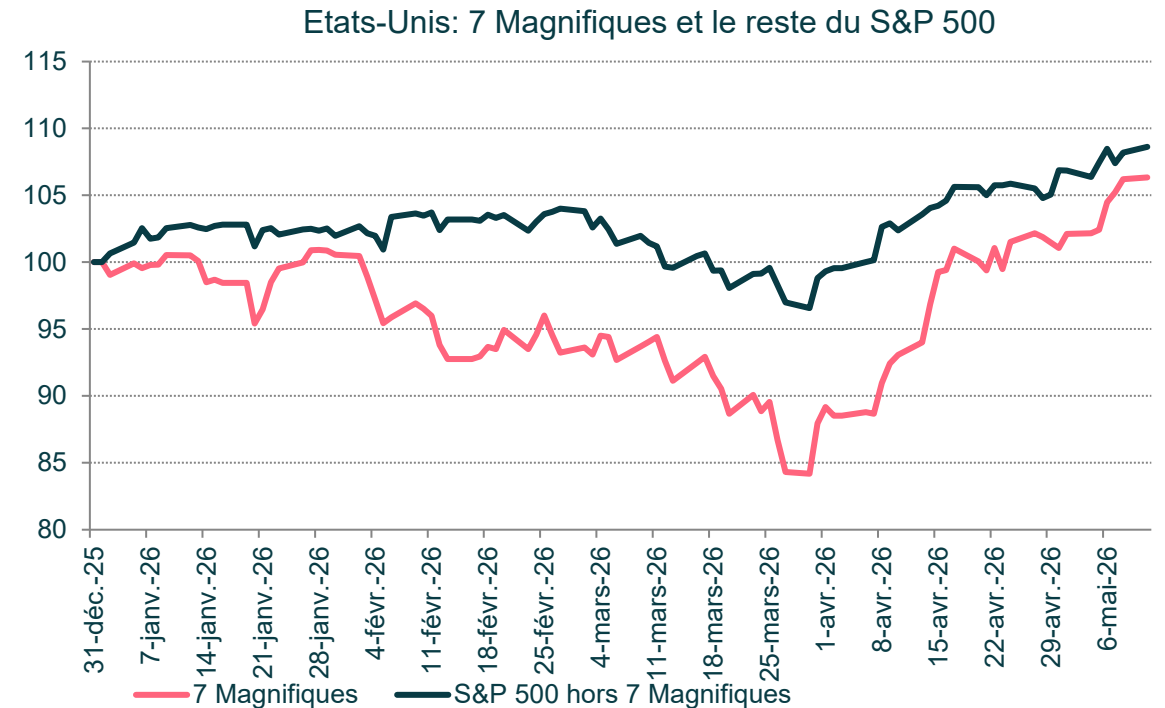
Le pétrole reste le moteur des variations de taux

Retour des tensions avant le sommet Xi-Trump, hausse des points morts. Les spreads résistent et la Tech reste bien orientée.

	30-avr.-26	12-mai-26	Var. (pb ou %)	Var. YTD (pb ou %)
T-note 10 ans	4.37	4.45	8	26
Courbe américaine 2-10 ans	50	46	-4	-23
Bund 10 ans	3.04	3.10	7	23
Courbe Allemande 2-10 ans	39	39	0	-35
Italie Spread 10 ans	82	76	-6	7
France Spread 10 ans	66	64	-2	-8
Gilt 10 ans	5.01	5.12	11	60
JGB 10 ans	2.53	2.56	3	49
TIPS point mort à 10 ans	2.49	2.50	1	24
Bund indexé point mort à 10 ans	2.35	2.30	-5	51
Euro IG	82	81	-1	3
Euro High yield	297	285	-12	4
iTraxx IG	60	56	-3	6
iTraxx XO	292	277	-15	33
JPM EMBI Global Div. Spread	248	235	-13	-18
S&P 500	7 136	7 413	3.9%	8.3%
Nasdaq 100	27 187	29 321	7.8%	16.1%
Euro Stoxx 50	5 816	5 895	1.4%	1.8%
VIX	18.81	18.38	-2.3%	22.9%
Indice DXY	98.06	98.39	0.3%	-0.1%
USD/JPY	156.58	157.63	-0.7%	-0.4%
EUR/USD	1.173	1.173	0.0%	0.1%

La Tech surperforme largement depuis début avril

Le rebond du marché est tiré par une poignée de valeurs, très profitables avec l'essor continu de l'IA. Les GAFAM représentent 40 % de la capitalisation du S&P 500. Relativement peu de valeurs se situent au-dessus de leur moyenne mobile à 50 jours.

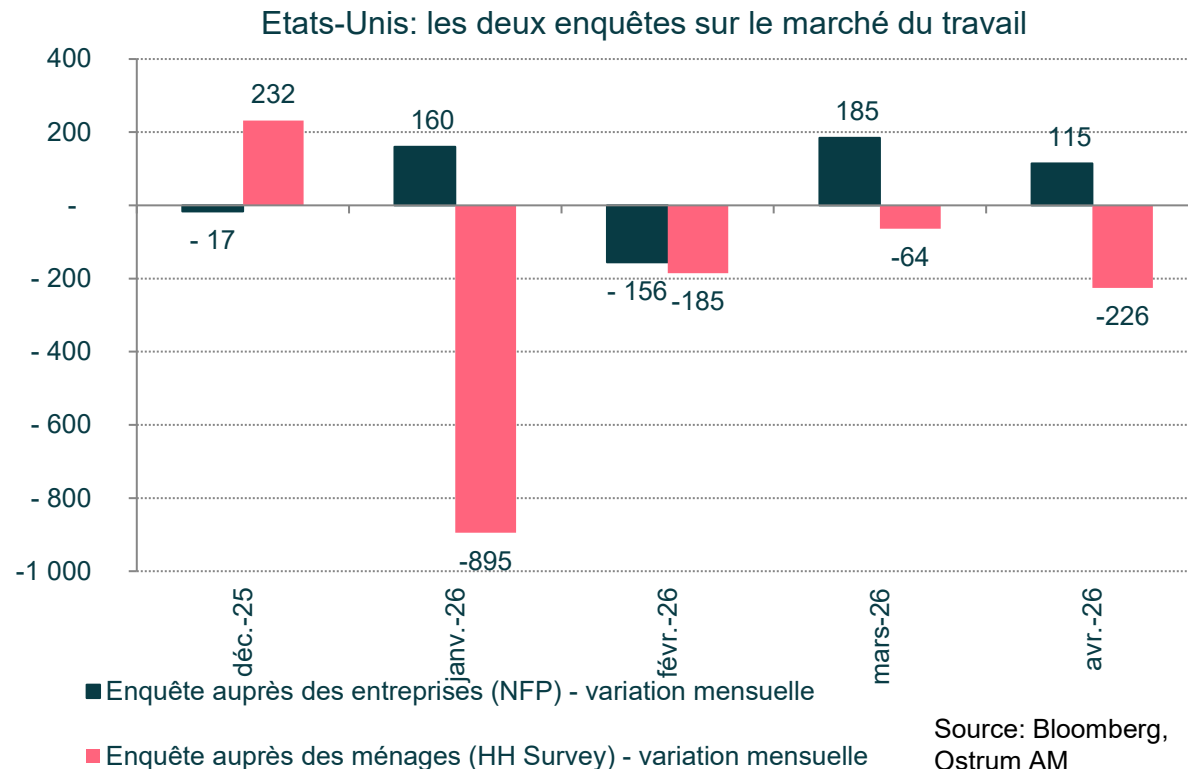


ÉTATS-UNIS : L'EMPLOI S'AMÉLIORE... OU PAS

115 k créations d'emplois et un taux de chômage stable... mais des signaux inquiétants

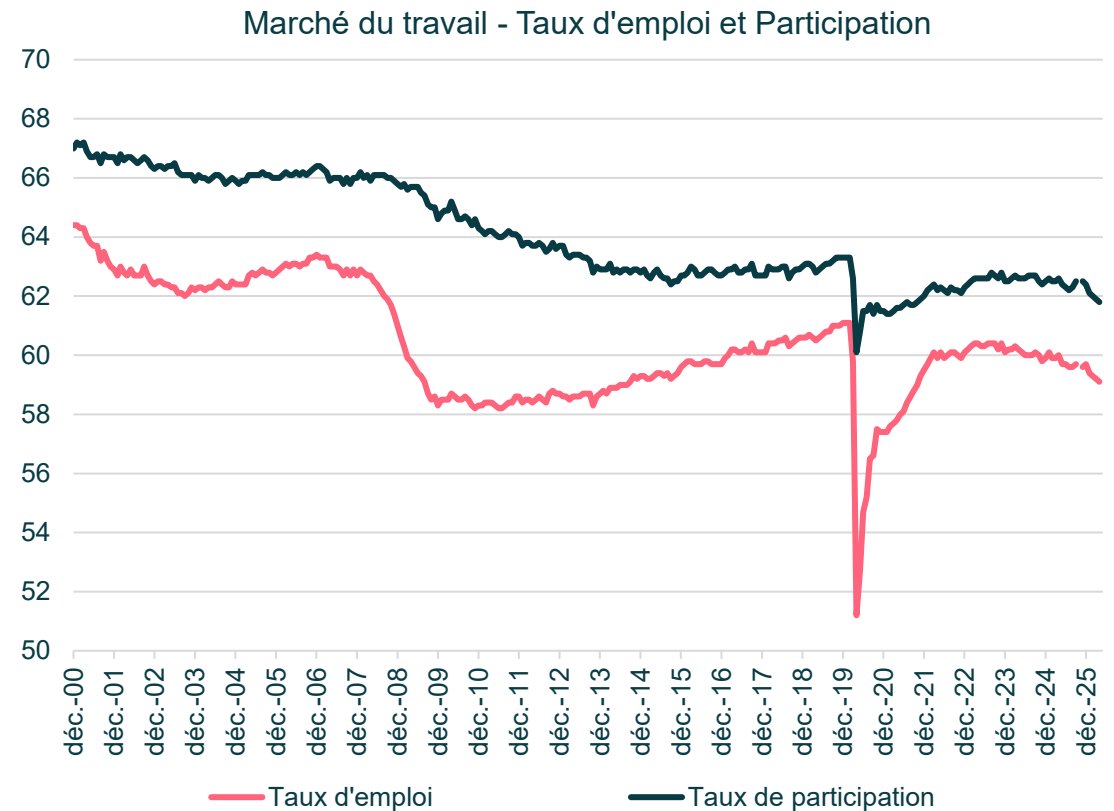
Le grand écart des enquêtes

L'emploi américain augmente de 115k en avril (48k en moyenne sur 3 mois)... mais l'enquête auprès des ménages rapporte 1,3 million d'emplois détruits en 2026. Une faible majorité de secteurs crée des emplois, contre deux-tiers en temps normal. L'ADP est proche des NFP mais les composantes emploi des ISM sont en contraction.



Le chômage inchangé à cause de la chute de la participation

Le taux de chômage semble stabilisé à 4,3 % mais l'enquête auprès des ménages témoigne d'une nouvelle chute inquiétante de la participation. Le taux d'emploi fléchit également.

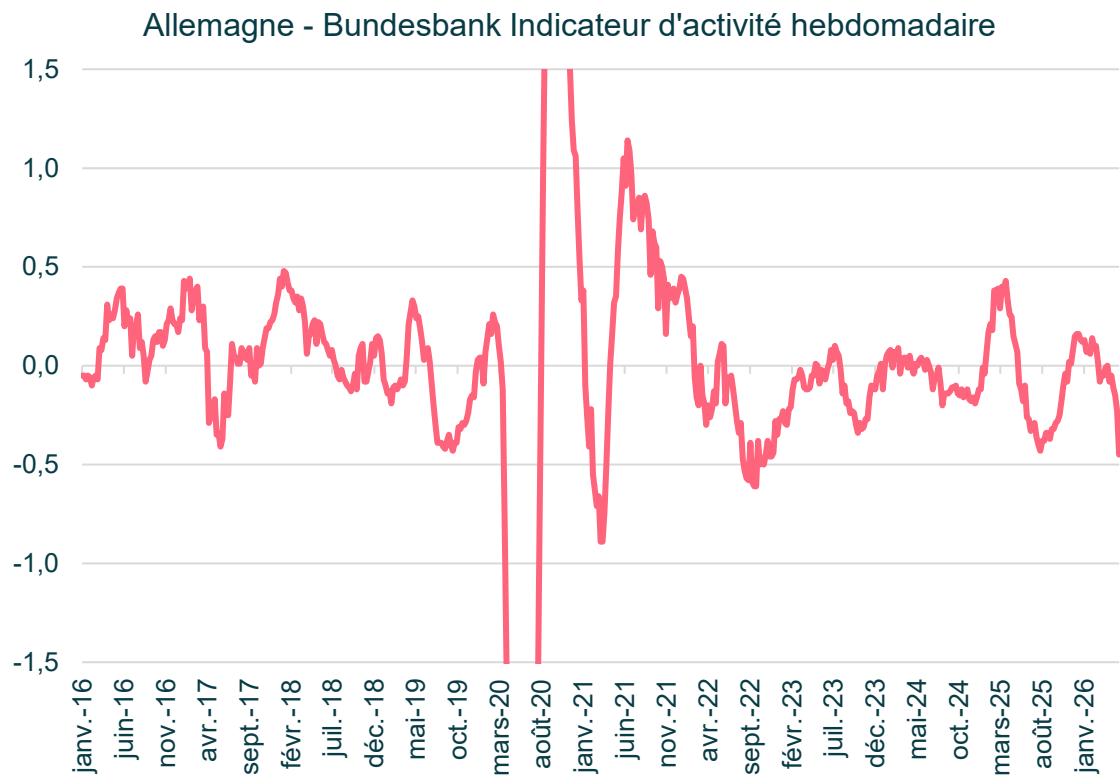


ZONE EURO : ENQUÊTES CONJONCTURELLES

Le secteur des services affecté par la crise iranienne

L'indicateur haute fréquence allemand en chute libre

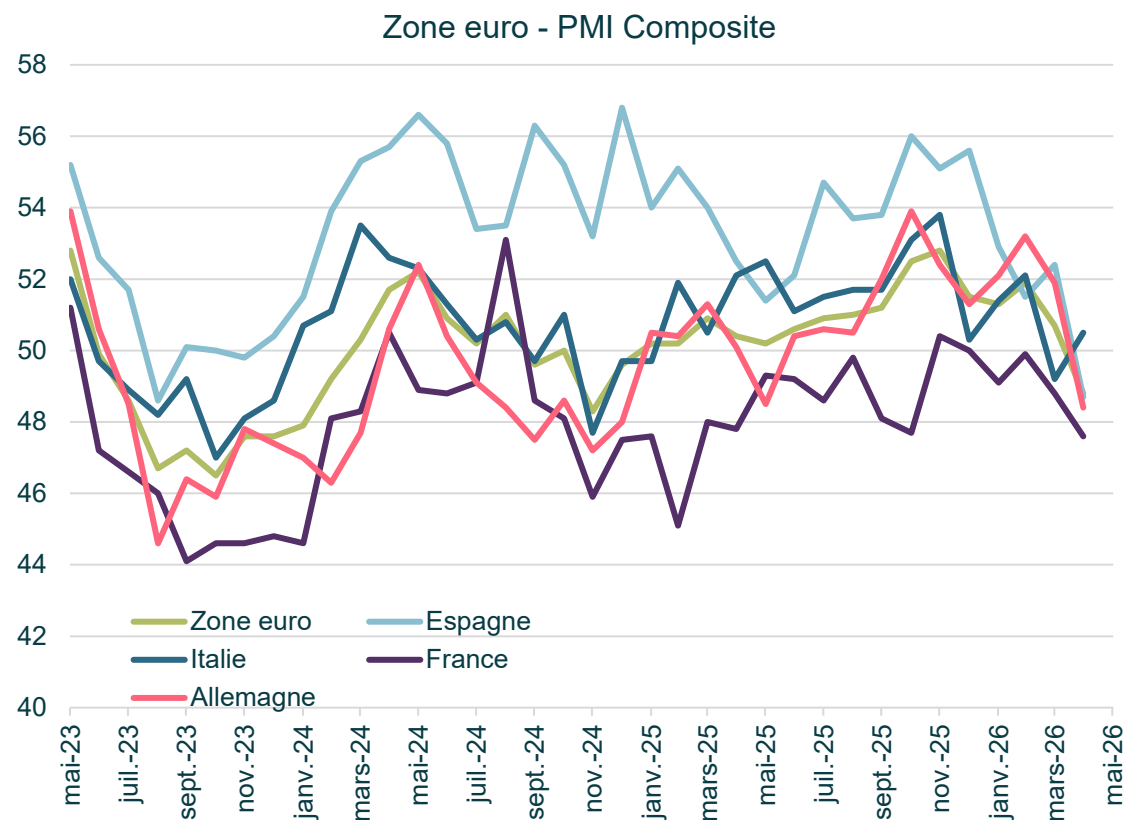
L'indicateur de la Bundesbank efface l'amélioration entrevue cet hiver. La dégradation est comparable au choc des tarifs ou à la phase de resserrement monétaire de 2022.



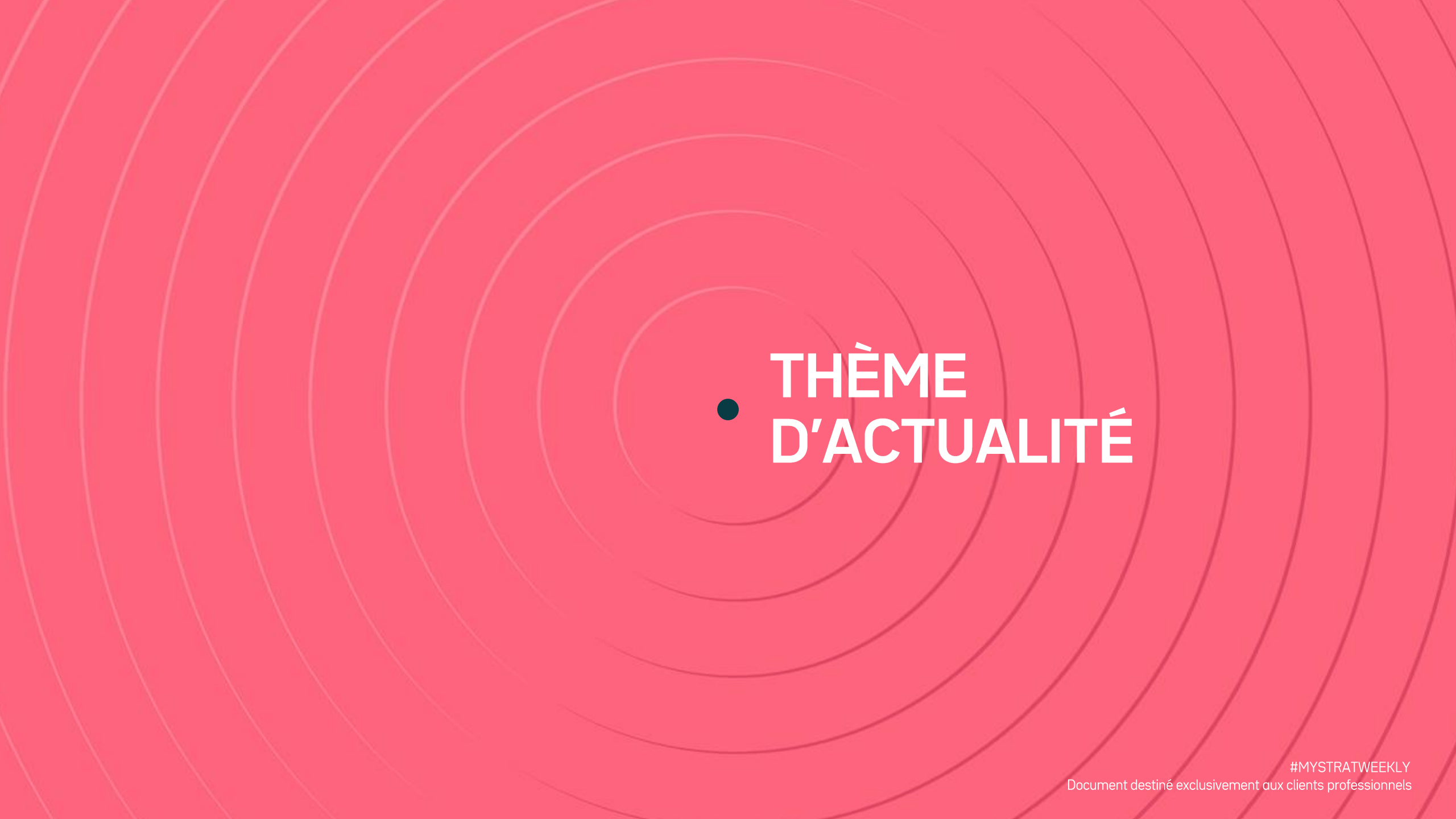
Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les PMI annoncent un trou d'air au T2

Le secteur manufacturier bénéficie de la demande de stockage compte tenu du blocage d'Ormuz, mais les services plongent.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

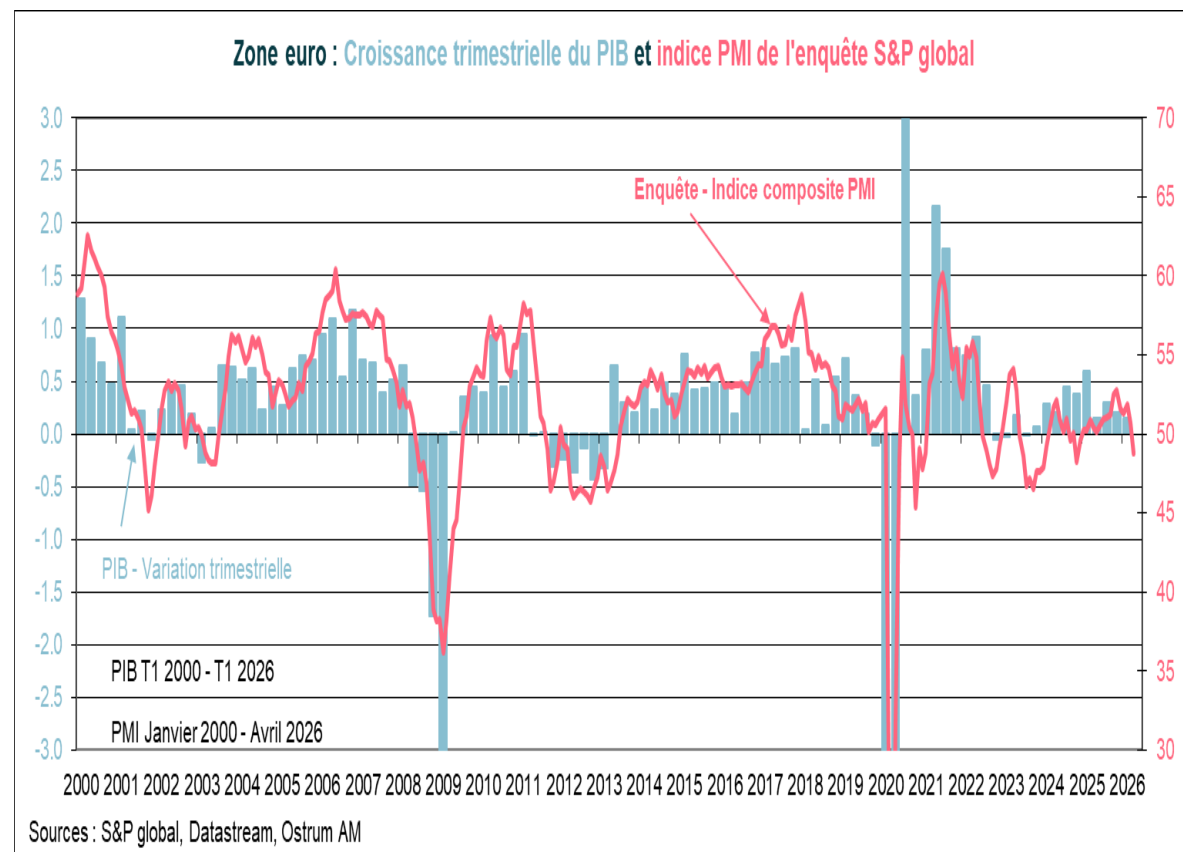
● THÈME D'ACTUALITÉ

THÈME : LA BCE LAISSE LA PORTE GRANDE OUVERTE À UNE HAUSSE DES TAUX EN JUIN 8

Intensification des risques à la baisse sur la croissance

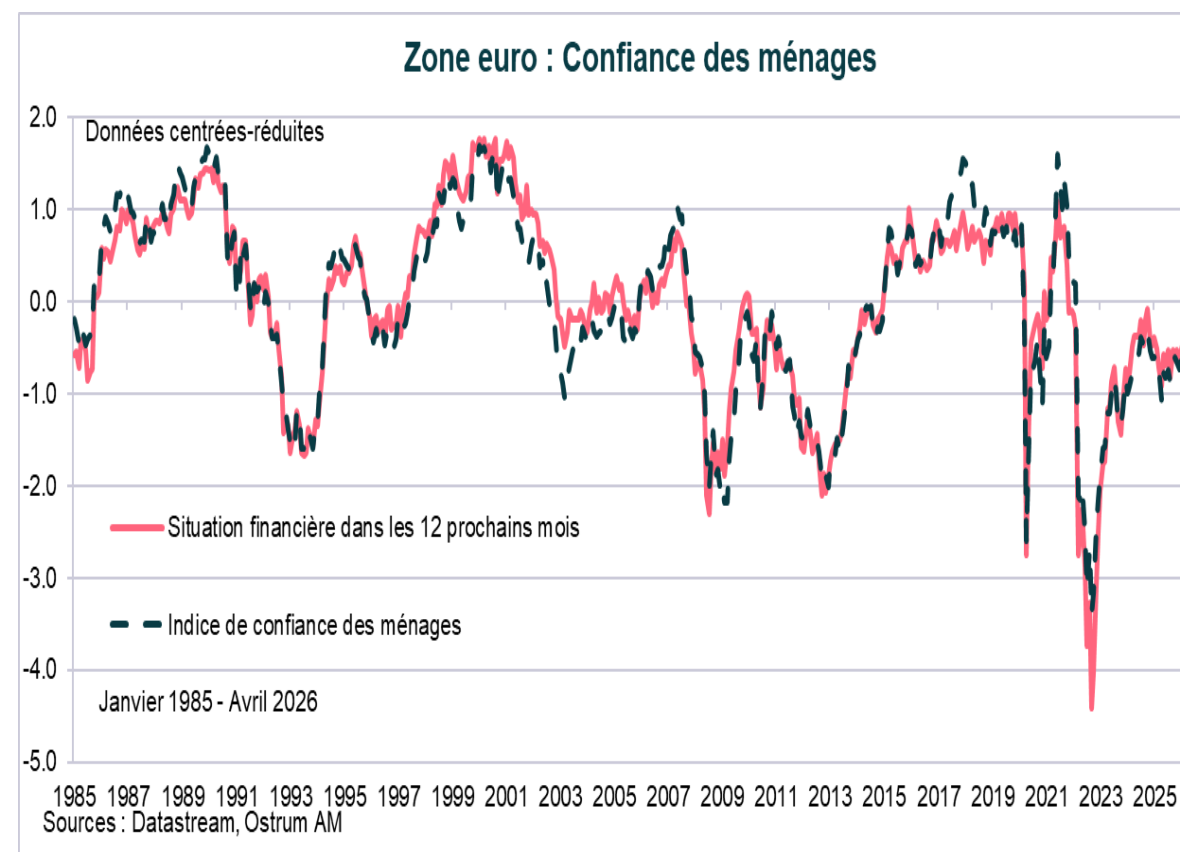
Rupture à la baisse de l'activité selon l'enquête S&P global

Nette contraction de l'activité dans les services et légère amélioration du PMI manufacturier à relativiser [achats par anticipation].



Plongeon de la confiance des ménages

Ils anticipent une forte baisse des perspectives économiques, de leur situation financière personnelle et une hausse du chômage.

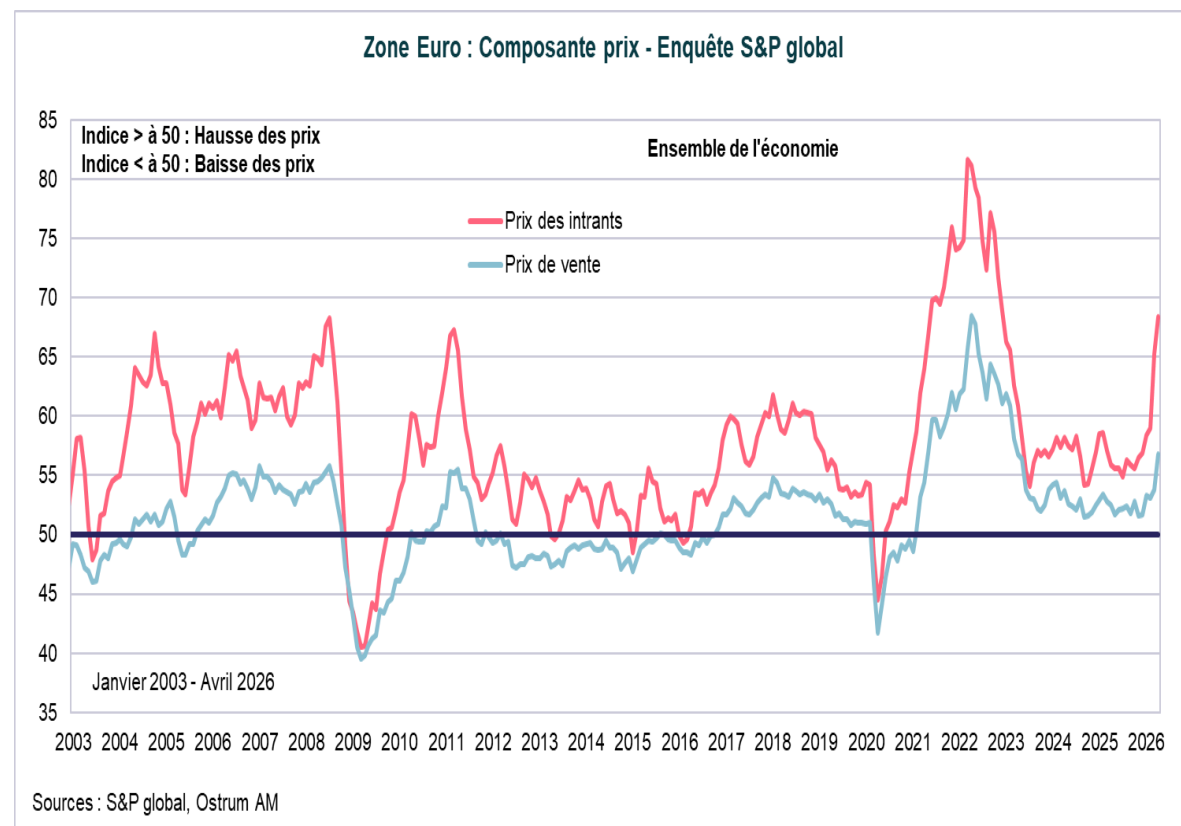


THÈME : LA BCE LAISSE LA PORTE GRANDE OUVERTE À UNE HAUSSE DES TAUX EN JUIN

Intensification des risques à la hausse sur l'inflation

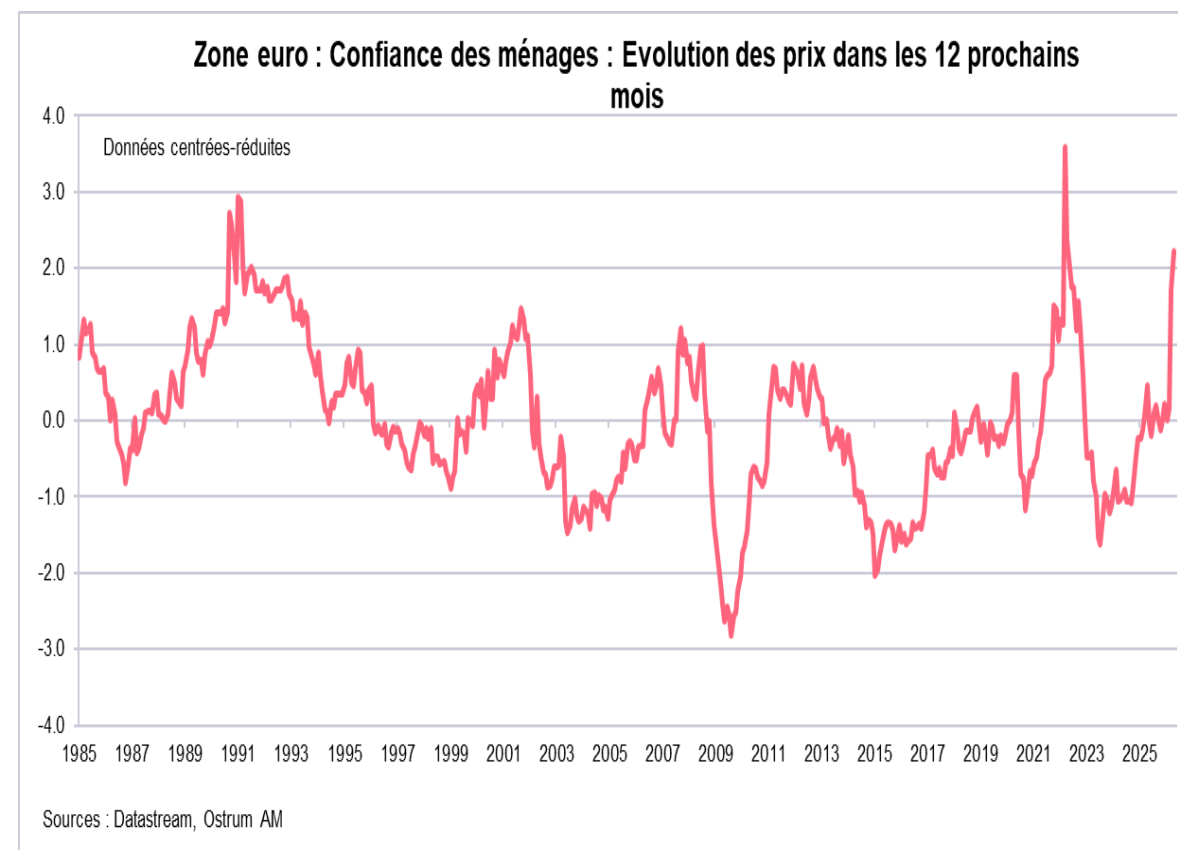
Les chefs d'entreprises répercutent une partie de la hausse du prix des intrants dans leur prix de vente

Impact du choc énergétique et de la hausse des délais de livraison.



Les ménages anticipent une forte hausse des prix

L'indice est au plus haut depuis mai 2022.



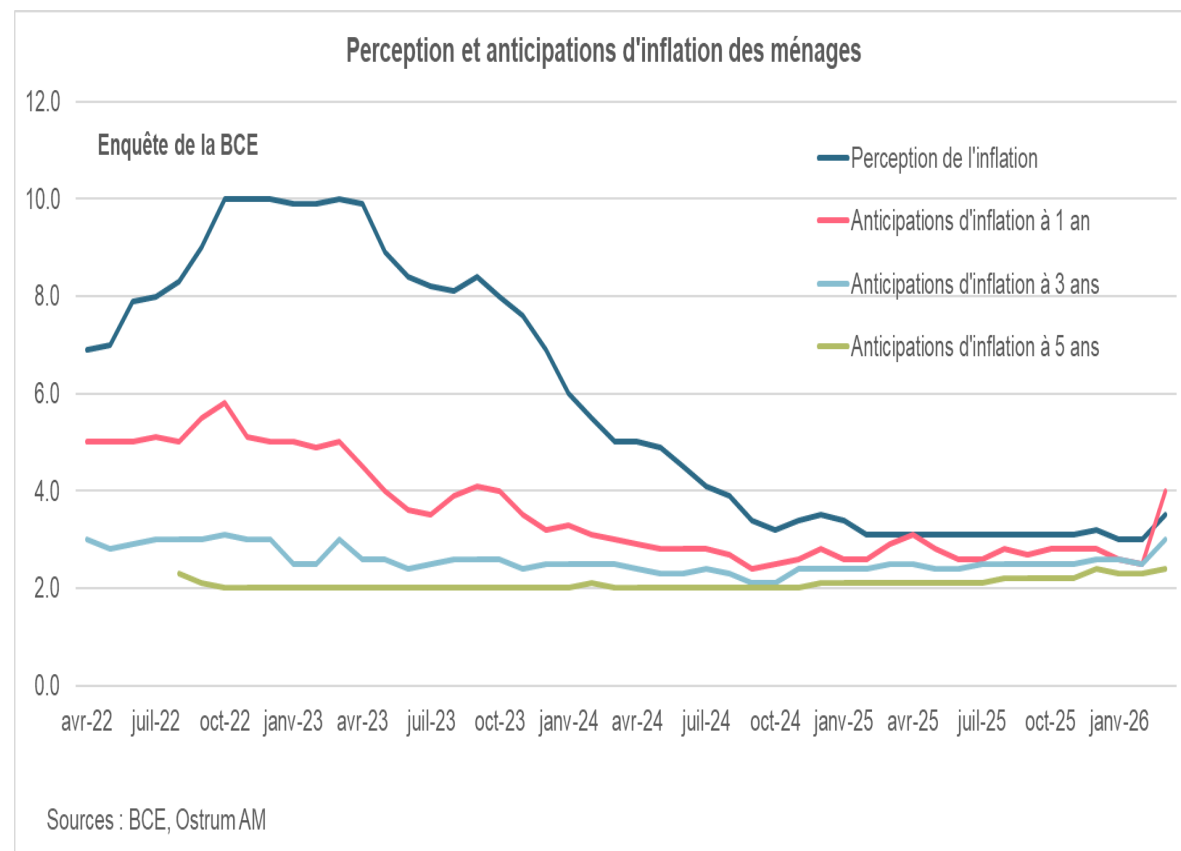
THÈME : LA BCE LAISSE LA PORTE GRANDE OUVERTE À UNE HAUSSE DES TAUX EN JUIN

10

Une hausse des taux a été largement débattue lors de la réunion du 30 avril

La BCE va relever ses taux en juin pour bien ancrer les anticipations d'inflation

Hausse des anticipations d'inflation à 1 an et 3 ans des ménages.



Principaux points de la réunion du 30 avril

- ❑ La BCE a laissé ses taux inchangés à l'unanimité
- ❑ Intensification des risques à la baisse sur la croissance et à la hausse sur l'inflation
- ❑ « Nous nous écartons certainement de notre scénario de base »
- ❑ Une hausse des taux a été débattue en longueur et en profondeur
- ❑ La BCE souhaite disposer davantage d'informations
- ❑ C. Lagarde : « Je sais dans quelle direction nous nous dirigeons »...
- ❑ ... avant de faire remarquer que les 2 hausses de taux anticipées par les marchés montrent que la fonction de réaction de la BCE est bien comprise.

Conclusion :

Ces éléments nous confortent dans notre prévision de deux hausses de taux de 25 points de base de la BCE, la 1^{ère} en juin et la 2^{de} en septembre.

- ❑ C'est un enjeu de communication pour la BCE : montrer sa détermination à ramener l'inflation vers la cible de 2 %
- ❑ et nécessité de bien ancrer les anticipations d'inflation à moyen et long terme pour éviter l'apparition d'effets de second tour qui pourraient être plus importants du fait du souvenir récent de l'inflation.



Axel Botte
Directeur Stratégie Marchés
axel.botte@ostrum.com



Zouhoure Bousbih
Stratégiste pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

• **Le thème de la semaine : La BCE laisse la porte grande ouverte à une hausse des taux en juin**

par **Aline Goupil-Raguénès**

- Le choc énergétique lié au conflit au Moyen Orient s'est traduit par une détérioration des indices d'activité au travers des enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises et un plongeon de la confiance des ménages ;
- Les perspectives d'inflation à court et moyen terme ont dans le même temps significativement augmenté, présageant d'une inflation encore plus élevée. Elle s'est établie à 3 % en avril ;
- Dans ce contexte, la BCE a été particulièrement explicite lors de la réunion du 30 avril en indiquant qu'une hausse possible des taux directeurs avait été largement débattue, avant de décider à l'unanimité de les laisser inchangés ;
- Cela laisse la porte grande ouverte à un relèvement des taux au mois de juin afin de contenir les anticipations d'inflation à moyen et long terme. La BCE craint que le souvenir récent de l'inflation ne génère des effets de second tours plus importants, de nature à rendre l'inflation durablement élevée ;
- Elle ne veut pas agir trop tôt, comme en 2011, ou trop tard, comme en 2022. Cela nous conforte dans notre anticipation de deux hausses des taux de la BCE, de 25 points de base, la première en juin, la seconde en septembre.

• **La revue des marchés : La Tech continue de tracter les marchés d'actions**

par **Axel Botte**

- **Sommet Trump/Xi** : vers une avancée sur l'Iran et les conflits commerciaux ?
- **Etats-Unis** : 115k créations d'emplois en avril et un chômage stable, malgré des signaux contradictoires ;
- **Actions** : le Nasdaq et les marchés asiatiques continuent de surperformer ;
- **Taux** : détente par suite de la baisse du brut.

• **Le graphique de la semaine**



La guerre en Iran constitue un choc d'offre significatif pour l'économie mondiale et l'accès au pétrole du Golfe. La production de l'OPEP a diminué de plus de 7 millions de barils par jour depuis le début des hostilités, par manque de capacités de stockage disponibles. Par conséquent, le marché du pétrole s'équilibre actuellement en réduisant drastiquement les stocks disponibles.

On peut observer sur le graphique ci-contre que l'ajustement des stocks représente plus de 5 millions de barils par jour en avril, un niveau sans précédent. Les prévisions, optimistes sur l'issue de la crise, indiquent un retour à une capacité d'accumulation de stocks après l'été. En cas de prolongation de la crise, la courbe des prix du baril pourrait devenir exponentielle, l'effet de la réduction des stocks sur les prix étant non-linéaire.

• **Le chiffre de la semaine**

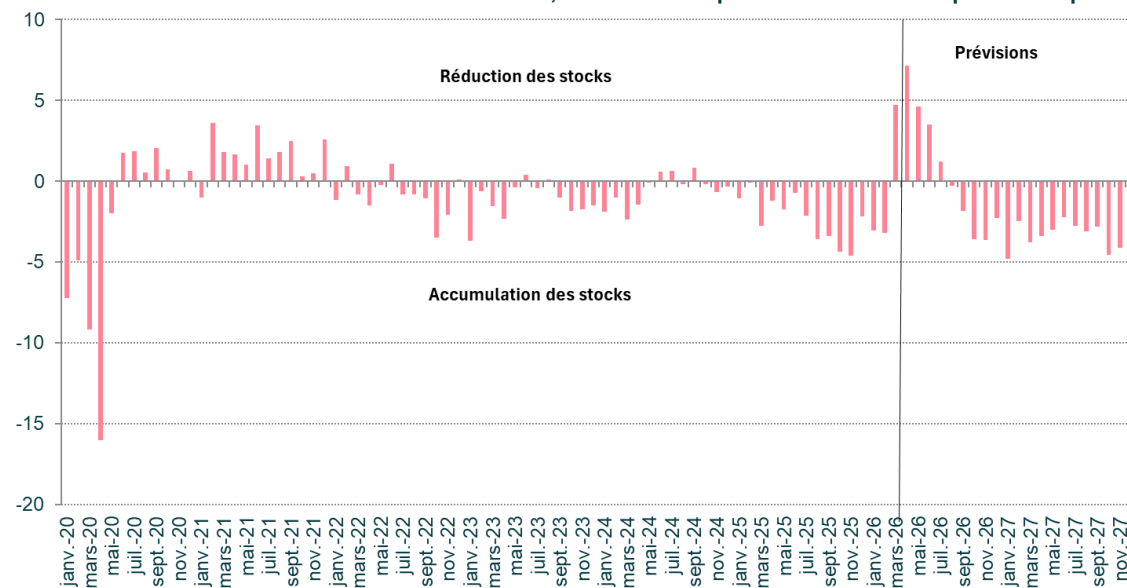
4,1

La capitalisation boursière de la Corée du Sud a récemment grimpé pour atteindre un record de 4,1 billions de dollars, dépassant ainsi le Royaume-Uni en tant que 8^{ème} plus grand marché mondial.

Source : Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Réduction nette des stocks, Total mondial pétrole brut et autres produits liquéfiés



Source : U.S. Energy Information Administration, Ostrum AM

MENTIONS LÉGALES

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018
Société anonyme au capital de 50 938 997 euros - 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753
Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif.

Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis, et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Nos politiques sectorielles et d'exclusion sont disponibles sur le site d'Ostrum Asset Management : <https://www.ostrum.com/fr/nos-politiques-sectorielles>.



Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 –
Société anonyme au capital de 50 938 997 €
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

