

Inflation énergétique et remontée des taux BONHÔTE

replacent la macro au centre du jeu

UNIQUE, COMME VOUS

N°844

26 mai 2026

Après plusieurs semaines dominées par les thèmes de croissance et d'intelligence artificielle, les investisseurs ont recentré leur attention sur les risques macroéconomiques : tensions géopolitiques au Moyen-Orient, progression des prix de l'énergie, remontée des rendements souverains et réévaluation du scénario monétaire des banques centrales. Le marché obligataire a poursuivi sa correction. Le principal signal de stress est venu des taux longs américains, revenus sur leurs plus hauts récents, les investisseurs intégrant progressivement la possibilité d'un maintien durable de conditions monétaires restrictives. Les minutes du FOMC ont montré qu'une majorité de membres considèrent qu'un resserrement supplémentaire pourrait être envisagé si l'inflation restait durablement supérieure à la cible de 2%.

États-Unis : le scénario de baisse de taux s'éloigne

Les indicateurs américains publiés durant la semaine confirment une économie toujours robuste. Les demandes hebdomadaires d'allocations chômage sont restées contenues tandis que les indices PMI de mai ont signalé une accélération inattendue du secteur manufacturier, à 55.3 points, son plus haut niveau depuis quatre ans, alors que les services ont modérément ralenti (50.9). Cette résistance de l'activité limite la pression immédiate en faveur d'une baisse des taux et redonne de la crédibilité au scénario « higher for longer ». Le secteur technologique a néanmoins continué d'apporter un soutien important au marché. Les résultats de Nvidia ont une nouvelle fois dépassé les attentes, confirmant la vigueur des dépenses liées à l'intelligence artificielle. Toutefois, la réaction boursière est restée mesurée ; le marché s'interroge davantage sur la soutenabilité des rythmes de croissance à horizon 2027-2028 et sur la montée progressive de la concurrence.

Zone euro : dégradation conjoncturelle plus marquée

L'Europe est toujours la région la plus vulnérable. Les PMI flash de mai ont montré une accélération de la contraction du secteur privé. L'indice composite est ressorti à 47.5 après 48.8 en avril. La faiblesse provient essentiellement des services (46.4) qui enregistrent leur plus forte baisse depuis février 2021, tandis que l'industrie reste marginalement en expansion à 51.4 mais montre des signes d'essoufflement. La hausse du pétrole et les

perturbations géopolitiques pèsent directement sur les coûts de production et les marges. La Commission européenne a d'ailleurs abaissé ses prévisions de croissance de la zone euro pour 2026 à 0.9 %, contre 1.2 % auparavant.

La Suisse continue d'afficher une dynamique relativement résiliente. D'après le SECO, le PIB réel du premier trimestre a progressé de 0.5% par rapport au trimestre précédent, illustrant la bonne tenue de la demande intérieure et des services. La situation est plus contrastée dans l'industrie. La production manufacturière a reculé de 6.1% sur les trois premiers mois de l'année, pénalisée principalement par le ralentissement du secteur pharmaceutique.

La semaine aura été positive pour les places boursières des deux côtés de l'Atlantique mais, une fois n'est pas coutume, à l'avantage de l'Europe. Le S&P 500 progresse de 0.88% et le Nasdaq de 0.45% alors que l'Euro Stoxx 50 gagne lui 4.92% et le SMI 2.14%. La semaine à venir restera dominée par l'évolution des négociations américano-iraniennes, la trajectoire des rendements américains et les statistiques d'inflation (PCE d'avril jeudi et CPI de mai pour la zone euro vendredi).

Swiss Market Index (SMI)

Avec la résistance franchie à 13'430 pts, le SMI peut désormais viser la couverture d'un gap haussier à 13'700 pts. Les indicateurs de tendance confirment ce début d'un mouvement dans cette direction.



L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.78	0.91	13'503.21	6'136.66	25'389.10	8'258.26	10'466.26	7'473.47	26'343.97	65'158.19	1'711.41
Tendance	➡	➡	⬇	⬆	⬆	⬆	⬇	⬇	⬇	⬆	⬆
%YTD	-1.30%	-2.16%	1.78%	5.96%	3.67%	1.33%	5.39%	9.17%	13.35%	29.44%	21.86%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées cas échéant dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.