



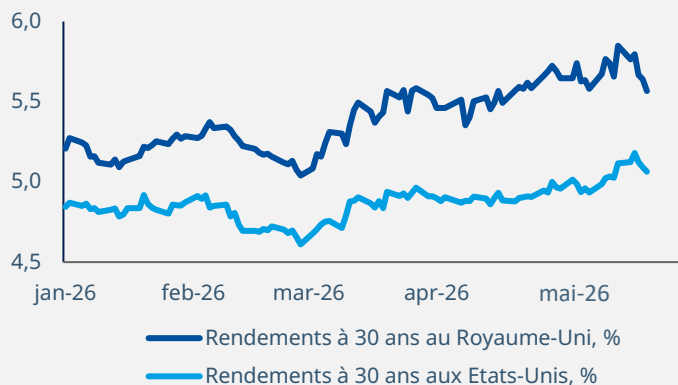
Les rendements augmentent, l'incertitude aussi

Les rendements américains à 30 ans ont progressé à 5,19 %, soit leur plus haut niveau depuis 2007, tandis que ceux à 10 ans sont repassés au-dessus de 4,5 %. Les rendements en Europe et au Japon ont également progressé.

La pression sur les obligations à long terme à l'échelle mondiale s'explique par les incertitudes concernant l'inflation, la politique monétaire et les dépenses budgétaires.

Ces dynamiques plaident pour une approche plus nuancée du marché obligataire, en restant attentif à l'évolution de l'inflation et de la croissance économique.

Évolution des taux à long terme dans les marchés développés



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 22 mai 2026. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les rendements mondiaux ont fortement progressé depuis le début de l'année en raison de la crise au Moyen-Orient qui a accentué les pressions sur les prix. Cette dynamique, conjuguée à une réévaluation des perspectives de politique monétaire et à la persistance de déficits budgétaires élevés, a contribué à la hausse des taux à long terme. Les bons du Trésor américain à 30 ans atteignent désormais leur plus haut niveau depuis 2007-2008. À l'avenir, les tensions sur les finances publiques et le volume élevé d'émissions obligataires pourraient continuer à peser sur les rendements.

Du côté de l'inflation, nous pensons qu'il faut être attentif à la façon dont le choc énergétique se répercute sur l'ensemble de l'économie. Le principal risque ne tient pas seulement à la flambée des prix de l'énergie, mais aussi à la durée pendant laquelle ils resteront à des niveaux élevés et à leurs effets de second tour sur l'économie, impactant directement la politique des banques centrales à court terme.

Nous restons donc favorables aux obligations, mais nous privilégions surtout celles à court et moyen terme.

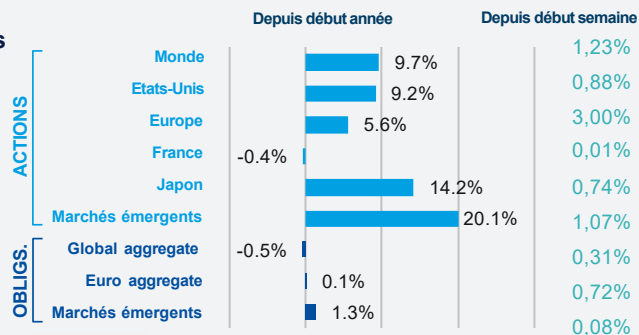


Cette semaine en un clin d'œil

Les actions mondiales ont poursuivi leur progression, portées par l'optimisme au sujet d'un accord possible entre les États-Unis et l'Iran et de la réouverture du détroit d'Hormuz. Le sentiment des investisseurs a également été soutenu par l'engouement persistant pour l'intelligence artificielle. Les rendements obligataires ont atteint des niveaux proches de leurs plus hauts niveaux depuis plusieurs années en début de semaine avant de redescendre. Le dollar est resté stable face à l'euro, tandis que les prix du pétrole ont reculé.

Marchés d'actions et obligataires

Performance de la classe d'actifs depuis le début de l'année et de la semaine à ce jour



Source : Bloomberg, données au 22/05/2026
Veuillez vous reporter à la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Rendements des obligations d'Etat

Rendements des obligations d'Etat à 2 et 10 ans et variation sur 1 semaine

		2 ans		10 ans	
	Etats-Unis	4.12	▲	4.56	▼
	Allemagne	2.64	▼	3.04	▼
	France	2.77	▼	3.66	▼
	Italie	2.80	▼	3.77	▼
	Royaume-Uni	4.33	▼	4.90	▼
	Japon	1.42	▲	2.75	▲

Source : Bloomberg, données au 22/05/2026
Veuillez vous reporter à la dernière page pour plus d'informations sur les indices. La tendance représentée correspond aux variations sur une semaine. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Matières premières, taux de change et taux à court terme

Or	Pétrole brut	EUR/USD	USD/JPY	GBP/USD	USD/RMB	Euribor 3M	Bon Trésor 3M
USD/oz	USD/baril						
4509.4	96.6	1.1603	159.18	1.3433	6.7975	2.20	3.67
-0.7%	-8.4%		+0.3%	+0.8%	-0.2%		

Source : Bloomberg, données au 22/05/2026
Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Focus macroéconomique

Amérique



Signaux contrastés du PMI américain sur fond de tensions sur les prix

L'indice des directeurs d'achat (PMI) des services aux États-Unis a légèrement reculé à 50,9 en mai, inférieur aux attentes, avec des évolutions contrastées : l'emploi a baissé tandis que les nouvelles commandes ont progressé. Le PMI manufacturier a progressé à 55,3, soutenu par une amélioration de la production et de l'emploi, malgré un essoufflement des nouvelles commandes. Les pressions sur les prix se sont intensifiées dans les deux secteurs, les coûts de production comme les prix de vente continuant de progresser. Les anticipations de production à un an se sont dégradées dans les services mais améliorées dans le secteur manufacturier. Globalement, les deux indices se maintiennent au-dessus de 50, signalant une expansion, mais les signaux contrastés et la hausse des prix suggèrent que la demande pourrait s'affaiblir.

Europe



Baisse du PMI de la zone euro, pénalisé par les services

Le PMI composite de la zone euro a reculé à 47,5 en mai, en dessous des attentes. Les services se sont nettement affaiblis, traduisant la prudence des consommateurs sur fond de conflit au Moyen-Orient, tandis que le secteur manufacturier a été plus résilient en raison de l'anticipation des commandes. Toutefois, le repli des nouvelles demandes laisse présager que cette résilience pourrait ne pas durer. Les coûts de production ont continué de progresser fortement, mais la hausse des prix de vente est restée plus faible, témoignant d'une répercussion seulement partielle. Parallèlement, l'indicateur de confiance a légèrement progressé en mai, tout en se maintenant à des niveaux très faibles. Dans l'ensemble, la faiblesse des résultats des enquêtes et la chute de la confiance des consommateurs font peser un risque de stagnation au 2^e trimestre.

Asie



Le PIB du Japon dépasse les attentes au 1^{er} trimestre, mais la croissance pourrait ralentir

Le PIB du Japon a progressé à un rythme annualisé de 2,1 % au 1^{er} trimestre, dépassant les attentes. Cette performance solide a été portée par une certaine croissance de la demande intérieure et un net rebond des exportations. La consommation des ménages a progressé pour le 5^e trimestre consécutif, après avoir frôlé la stagnation le trimestre précédent. Cependant, cette dynamique de croissance ne reflète pas encore pleinement l'impact du conflit au Moyen-Orient. Le moral des consommateurs s'est dégradé sous l'effet de la hausse des anticipations d'inflation et du repli de la propension à consommer. Nous anticipons un ralentissement de la croissance au 2^e trimestre.

NOTES

Toutes les informations contenues dans ce document proviennent de l'Amundi Investment Institute ou de sources qu'ils considèrent comme fiables.

Page 2

Marchés d'actions et obligataires (graphique)

Source : Bloomberg. Les données sont composées des indices suivants : Actions monde = MSCI AC World Index (USD); Actions américaines = S&P 500 (USD); actions européennes = Europe Stoxx 600 (EUR), actions françaises = CAC 40 (EUR); actions japonaises = TOPIX (YEN); actions marchés émergents = MSCI emerging (USD); Obligations global aggregate = Bloomberg Global Aggregate (USD); obligations euro aggregate = Bloomberg Euro Aggregate (EUR); Obligations marchés émergents = JPM EMBI Global diversified (EUR). Tous les indices sont calculés sur la base du prix spot et sont bruts de frais et d'imposition.

Rendements des obligations d'Etat (tableau), des matières premières, des taux de change et des taux à court terme

Source : Bloomberg, données au 22/05/2026

* La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre les pertes.

GLOSSAIRE :

PMI : Indice des directeurs d'achat (Purchasing Managers' Index). Il mesure la santé de l'activité économique dans les entreprises. Un niveau supérieur à 50 signale une expansion, en dessous de 50 une contraction.

PCE : indice des prix des dépenses de consommation des ménages aux États-Unis (Personal Consumption Expenditures)

Conference Board : institut américain qui publie mensuellement l'indice de confiance des consommateurs, baromètre clé du moral des ménages aux États-Unis.

Effets de second tour : mécanisme par lequel une hausse initiale des prix (énergie, matières premières) se propage à l'ensemble de l'économie via les salaires et les prix de vente.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Investir comporte des risques de perte en capital. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Les informations de MSCI ne peuvent être utilisées qu'à des fins internes, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composante à des instruments ou produits financiers ou à des indices. Aucune des informations de MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne peut être considérée comme telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des informations MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris, sans s'y limiter, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'actualité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans limiter la portée de ce qui précède, aucune des parties de MSCI ne peut être tenue responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. (www.msicibarra.com).

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris.

Date de première utilisation : 26 mai 2026.

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus