



LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives

Mai 2026

MACROÉCONOMIE (1/3)

Avec la guerre au Moyen-Orient, la crise énergétique continue et menace de s'intensifier. Si le pire a été évité (en particulier en matière de destruction d'infrastructures) lors d'un mois de mars marqué par des combats, le cessez-le-feu décrété début avril s'est vite transformé en un blocus américain de l'Iran, engendrant un double blocage du détroit d'Hormuz. La perte de 14 millions b/j a déjà des conséquences massives et les stocks mondiaux, bien fournis il y a deux mois, commencent à atteindre des niveaux préoccupants. Cela dit, les conséquences du conflit en Iran sur l'activité économique sont extrêmement disparates en fonction des zones géographiques, **la croissance étant bien moins affectée aux Etats-Unis qu'en Europe ou au Japon.**

Aux Etats-Unis, la première estimation de la croissance du PIB du premier trimestre a légèrement surpris à la baisse (+2,0% t/t ann. vs +2,3% att.). Cependant, cet accident tient à un commerce extérieur particulièrement négatif au T1, qui retire 1,3 point de croissance. **L'activité intérieure se porte bien.** Les dépenses de consommation personnelles progressent de 1,6% t/t ann. Sur tout, **les dépenses d'investissement non résidentiel s'envolent de +10,4% t/t ann.,** largement portées par la course aux armements dans l'intelligence artificielle.

Le mois d'avril a vu cette bonne dynamique se poursuivre. L'économie profite à plein d'une posture monétaire assouplie en fin d'année dernière et de la relance budgétaire de l'administration Trump. La diffusion de l'IA à l'ensemble du secteur secondaire américain est plus que jamais visible dans les enquêtes macroéconomiques. **Les indicateurs industriels traduisent donc une phase d'expansion** (ISM manufacturier : +52,7 (vs 52,5 att.), Commandes de biens durables ex-transports & défense : +3,9% a/a).

Le marché du travail envoie de nouveaux signes de stabilisation, voire de redressement. Les créations d'emplois explosent (+178 000 vs +60 000 att.). Sur le premier trimestre, elles s'établissent à plus de 60 000 chaque mois, bien au-dessus de la moyenne de +10 000/mois de 2025. Le chômage reflue de 4,4% à 4,3%. Les demandes initiales d'allocations chômage diminuent (207 500 en moyenne sur 4 semaines au 25 avril) et tombent même à leur plus bas depuis 1969 en fin de mois (189 000). L'heure n'est donc pas aux licenciements, loin s'en faut.

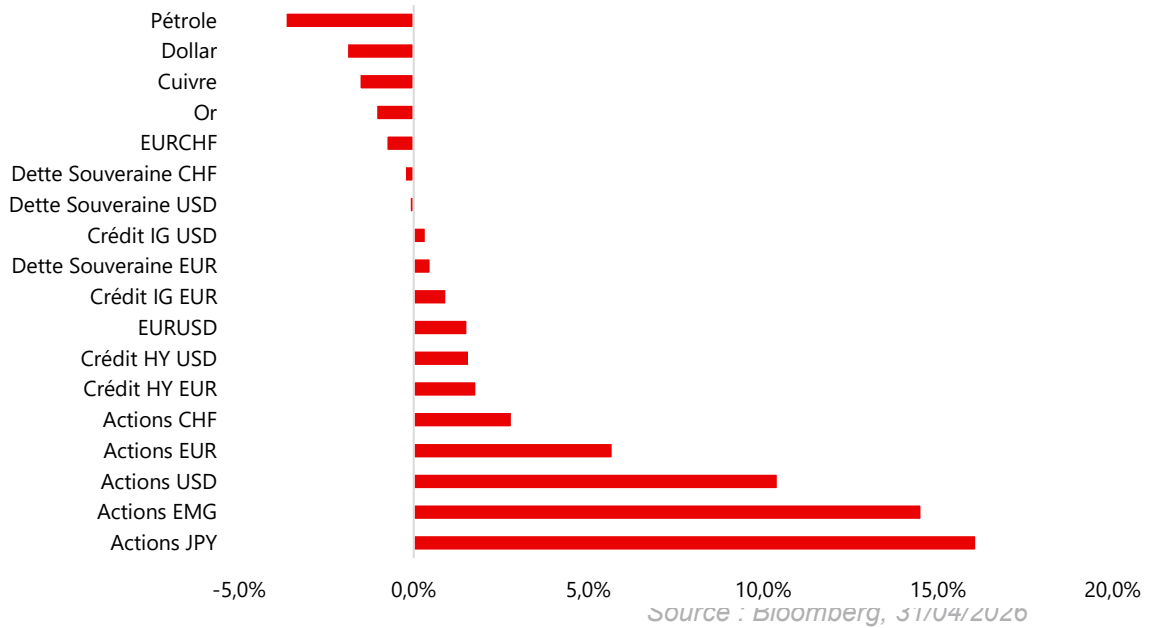
Par conséquent, le consommateur sort un peu plus de sa torpeur de la fin de l'année dernière. Les ventes au détail progressent de +1,7% m/m en valeur (vs +1,4% att.). Si la hausse des prix à la pompe gonfle mécaniquement ce dernier chiffre, le groupe de contrôle (ventes au détail « sous-jacentes ») avance de +0,7% m/m (vs +0,2% att.). Les enquêtes de confiance du consommateur restent déprimées et ne reflètent toujours pas la vigueur de la consommation effective des ménages. Mais elles ont le mérite de suggérer un basculement dans les préoccupations des Américains. D'un côté, celle de l'Université du Michigan (49,8 après 53,3), sensible à la perception de l'inflation par les ménages, s'effondre à un plus bas historique. De l'autre, l'enquête du Conference Board (92,8), plus dépendante de leur perception du marché du travail continue à rebondir depuis son point bas de janvier. **Cela indique que l'inflation redevient un problème quotidien.** Les indicateurs parus en avril ont conforté cette thèse. **L'inflation PCE bondit à +3,5% a/a** (comme att.), s'éloignant un peu plus de l'objectif de la Fed. L'inflation PCE sous-jacente accélère de +3,0% a/a à +3,2% a/a (comme att.). Entre l'inflation énergétique, les droits de douane et un résidu inflationniste dans les services, la Fed doit se montrer prudente.



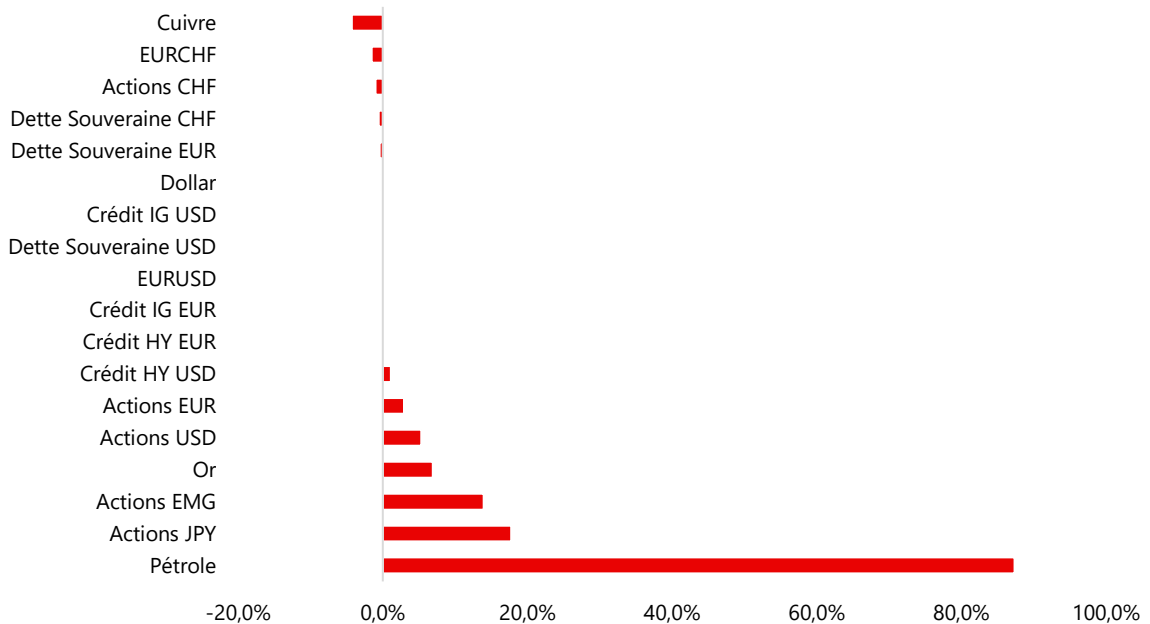
La croissance américaine est bien moins affectée par la crise énergétique que celle de l'Europe ou du Japon

PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES



PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg, 31/04/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MACROÉCONOMIE (2/3)

C'est donc sans surprise que la banque centrale a maintenu ses taux dans la fourchette de 3,50%-3,75% pour la troisième fois de suite. La banque centrale préfère rester prudente au sujet d'un marché du travail qu'elle estime encore convalescent et maintient un biais *dovish* dans son communiqué. Cependant, **trois gouverneurs se sont opposés à ce dernier choix**, préférant une fonction de réaction plus symétrique qui rendrait équiprobable un prochain mouvement à la hausse et à la baisse. Powell a aussi admis qu'il restait énormément de progrès à accomplir avant de pouvoir de nouveau baisser les taux (« bosse » des prix énergétiques et des droits de douane). **De ce fait, le statu quo de la Fed devrait durer encore un certain temps.** La conférence de presse post FOMC a également donné l'occasion à Powell d'annoncer qu'il resterait à la Fed en tant que gouverneur, son mandat courant jusqu'en 2028. Mais c'est bien **Kevin Warsh**, dont la nomination à la succession de Powell a été officialisée par le Sénat, qui se tiendra au pupitre dans la foulée de la réunion du FOMC de juin.

La guerre au Moyen-Orient met déjà la zone euro en danger. Deux mois après le déclenchement du conflit, les conséquences sont déjà tangibles. **La croissance du PIB ralentit au premier trimestre** (+0,1% t/t vs +0,2% att.), en particulier en France (+0,0% t/t vs +0,2% att.). Les indicateurs avancés montrent que le choc s'aggrave au fil des semaines. Le PMI Composite Flash (48,6 vs 50,2 att.) tombe en territoire de **contraction pour la première fois depuis fin 2024**. La résilience surprise du secteur industriel (PMI Manufacturier Flash : 52,2 vs 50,8 att.) tient largement à des stockages préventifs qui exercent de fortes pressions déjà visibles dans des indices de prix au plus haut depuis 2022. Moins d'équivoque du côté des services (PMI Services Flash : 47,4 vs 49,8 att.) qui plongent avec la confiance des consommateurs (-20,6, plus bas depuis plus de trois ans). **L'inflation accélère encore** (HICP : +3,0% a/a vs +2,9% att.), tirée par les prix énergétiques (+10,9% a/a). Cependant, l'indice sous-jacent reste en place (+2,2% a/a vs +2,3% att.) grâce notamment à l'inflation des services (+3,0% a/a) la plus modérée depuis 2022. **L'absence d'effets de second tour a permis à la BCE de justifier un nouveau statu quo, maintenant le taux de dépôt à 2,0%.** Cela dit, le fait que la conjoncture européenne dérape de plus en plus vers le « scénario adverse » publié par la banque centrale en mars indique **qu'une hausse de taux semble de plus en plus probable cet été.** De plus, Christine Lagarde a reconnu que l'hypothèse de relever les taux dès la réunion d'avril avait été évoquée. D'ici juin, la BCE aura reçu suffisamment de données pour faire un choix éclairé.

L'économie chinoise ressort comme l'une des moins affectées par la guerre en Iran. Jusqu'ici, les chiffres ne sont pas alarmants. Si le PMI manufacturier privé déçoit légèrement (50,8 vs 51,6 att.), **la croissance du PIB du premier trimestre s'établit à 5,0% a/a** (vs +4,8% att.). Un chiffre bienvenu après deux trimestres sous les 5%. La dynamique intérieure donne de légers signes de progrès : la production industrielle repart en mars (+5,7% a/a vs +5,5% att.) et les investissements en actifs fixes progressent de +1,7% a/a, confirmant leur stabilisation après quatre mois de repli fin 2025. Du côté du consommateur, les ventes au détail (+1,7% a/a vs +2,3% att.) restent pénalisées par l'effondrement des ventes automobiles (-11,8% a/a) secteur souffrant toujours de surproduction. Cela dit, l'indice de confiance des consommateurs publié par l'OCDE remonte à son plus haut niveau depuis plus de 3 ans, signe d'une embellie. Cette dernière est favorisée par un **début de redressement des prix immobiliers** dans certaines grandes villes comme Shanghai (neuf : +0,3% m/m, ancien : +0,2%). Si l'inflexion des prix du logement se confirmait, elle contribuerait à la reflation chinoise. Le CPI ralentit (+1,0% vs +1,2% att.) mais **l'inflation des prix à la production (+0,5% a/a) retrouve un territoire positif pour la première fois depuis septembre 2022.** Sur le front du commerce extérieur, les chiffres de mars sont largement sous les standards chinois des derniers mois (balance commerciale : 51,1 milliards de dollars vs 105 milliards att.). L'explosion des prix des composantes technologiques utilisées pour les investissements dans l'IA fait exploser la valeur des importations (+27,8% a/a vs +11,1% att.). Le commerce reste toutefois une arme stratégique pour Pékin : le *Financial Times* rapporte que les restrictions d'exportations ont été triplées au cours des trois dernières années.

MACROÉCONOMIE (3/3)

La croissance japonaise semble de plus en plus partagée entre un secteur industriel en pleine accélération grâce aux investissements dans l'IA et un consommateur en proie à la crise énergétique. D'un côté, l'Indice Tankan des grands industriels ressort à 17 (vs 16 att.) et **le PMI Manufacturier Flash (54,9 vs 51,2 att.) atteint son plus haut depuis janvier 2022**. De l'autre, la confiance des consommateurs (32,2) tombe à son plus bas niveau des 12 derniers mois. Dans cette situation difficile, la BOJ a pris le parti de ne pas céder à la panique en maintenant son taux directeur à 0,75%. Le signal envoyé par la répartition des votes (trois gouverneurs en faveur d'une hausse de taux sur les neuf) et une légère modification du communiqué de politique monétaire (remonter les taux face aux « évolutions » et plus seulement face à des « améliorations ») ont envoyé un signal de fermeté qui n'a cependant **pas été appuyé par un Kazuo Ueda bien prudent en conférence de presse**. Le flou autour de la situation internationale amène donc la banque centrale à hésiter entre une prévision d'inflation sous-jacente remontée à +2,6% (après +2,2%) pour cette année et une croissance abaissée à +0,5% (après +1,0%). La paralysie de la banque centrale a donc forcé **le Trésor à intervenir afin de soutenir le yen qui avait glissé vers les 160**. Une manœuvre qui avait déjà permis de gagner du temps en janvier dernier, mais dont les effets à long terme restent limités.

En Suisse, on constate également une divergence entre la résilience des indicateurs industriels et un sentiment des consommateurs en berne. Le PMI Manufacturier (53,3 vs 47 att.) ressort largement au-dessus des attentes, de même que le KOF (97,9 vs 95,9). Comme en zone euro, on peut suspecter une accumulation de stocks afin d'éviter les hausses de coûts. La perspective de voir le franc se déprécier suite à la « ligne rouge » communiquée par la BNS en mars a aussi pu soutenir le moral des industriels. Mais pour les ménages, la situation est préoccupante. La confiance des consommateurs plonge à son plus bas niveau depuis fin 2023 (-43 vs -32 att.). Cependant, le chômage repasse sous les 3% et l'inflation reste très contenue : **son accélération se limite à +0,3% a/a en mars** (vs +0,5% att.). Les prix à la production continuent même à décroître : -2,4% après -2,3%.

L'économie britannique est sous la menace de la crise énergétique. Si les PMI se sont montrés bien plus solides que ceux du continent (PMI Composite Flash : 52 vs 49,8 att.), **les inquiétudes des investisseurs se sont traduites dans la remontée en flèche des rendements sur le Gilt**. La référence à 10 ans dépasse les 5,0%, un record sur les quinze dernières années. Le plongeon du taux de chômage (4,9% vs 5,2% att.) est bien moins rassurant lorsqu'il est mis en regard de **la remontée du taux d'inactivité** (de 20,7% à 21%). L'inflation n'a pas offert d'énorme surprise (CPI : +3,3% (comme att.), CPI sous-jacent : +3,1% (vs +3,2% att.)). Dans l'ensemble, elle tend à s'éloigner de la cible de la BoE qui a maintenu son taux directeur à 3,75% en fin de mois. **La décision a été prise à la quasi-unanimité (8-1), ce qui a tempéré les attentes hawkish du marché**. En effet, si dans son scénario médian, la BoE doit revoir l'inflation du T3 2026 de 1,4 pp, le Comité de politique monétaire souligne aussi que, depuis le début de la guerre au Moyen-Orient, le resserrement des conditions financières, le ralentissement relatif de l'économie et l'affaiblissement du marché du travail sont autant de facteurs qui devraient aider à contenir l'inflation. Le marché est un peu plus moins optimiste : il attend deux à trois hausses de taux cette année.

MARCHÉS ACTIONS

Le mois d'avril a vu les marchés actions rebondir. L'apaisement relatif du conflit au Moyen-Orient et un retour de l'appétit pour les actions de l'IA permettent aux indices boursiers américains de s'offrir de nouveaux plus hauts historiques et d'effacer la consolidation causée par le conflit au mois de mars (S&P 500 : +10,4%, Nasdaq-100 : +15,6% en devise locale). Cependant, l'Europe est à la traîne (Stoxx Europe 600 : +4,8% en devise locale), pénalisée par un ralentissement économique déjà perceptible et des doutes sur ses secteurs phares.

Si le conflit au Moyen-Orient n'est pas terminé deux mois après le début des opérations américano-israéliennes dans la région, **les marchés actions ont réagi favorablement à la tournure prise par les événements** : le cessez-le-feu décidé entre les belligérants début avril limite le risque de destructions d'infrastructures pétrolières et donc les dangers pour la croissance mondiale. Le blocus américain de l'Iran et les prix élevés du pétrole n'inquiètent pas excessivement les marchés qui les perçoivent comme transitoires.

Dans ce contexte géopolitique un peu moins pesant, Wall Street décolle grâce au retour de l'enthousiasme des investisseurs pour l'IA. **Le segment des semi-conducteurs s'envole** (SOX : +38,4%), porté notamment par Intel (+114,0%) ou encore AMD (+74,3%). Les 7 Magnifiques (+15,7%) ne sont pas en reste. Les résultats du premier trimestre des « hyperscalers » montrent que **le retour sur investissement est une réalité tangible**, grâce à des chiffres d'affaires en forte hausse dans le cloud. Les géants de la Tech restent également confiants dans l'importance des capex qu'ils continuent à déployer, même si ces dépenses pourraient être échelonnées dans les prochains mois. Hors de la cote, le duel entre Anthropic et OpenAI s'intensifie. La course semble tourner à l'avantage du premier dont l'ARR (chiffre d'affaires récurrent annualisé) atteindrait déjà 30 milliards de dollars. Les premiers échos au sujet de son modèle Mythos sont époustouflants. Dans le même temps, la firme de Sam Altman a plus de mal à définir son positionnement concurrentiel.

Dans le reste de la cote américaine, la performance des valeurs industrielles (Biens d'équipement : +8,7%, Transports : +8,2%) traduit une dynamique macroéconomique américaine solide (PMI Composite Flash : 52). Les banques américaines profitent aussi de la volatilité des marchés au premier trimestre qui permet à leurs départements de trading de battre des records. Le reste des financières (+5,4%) rebondit avec le secteur des logiciels (+5,9%) : la saison des résultats a permis de rassurer à ce sujet.

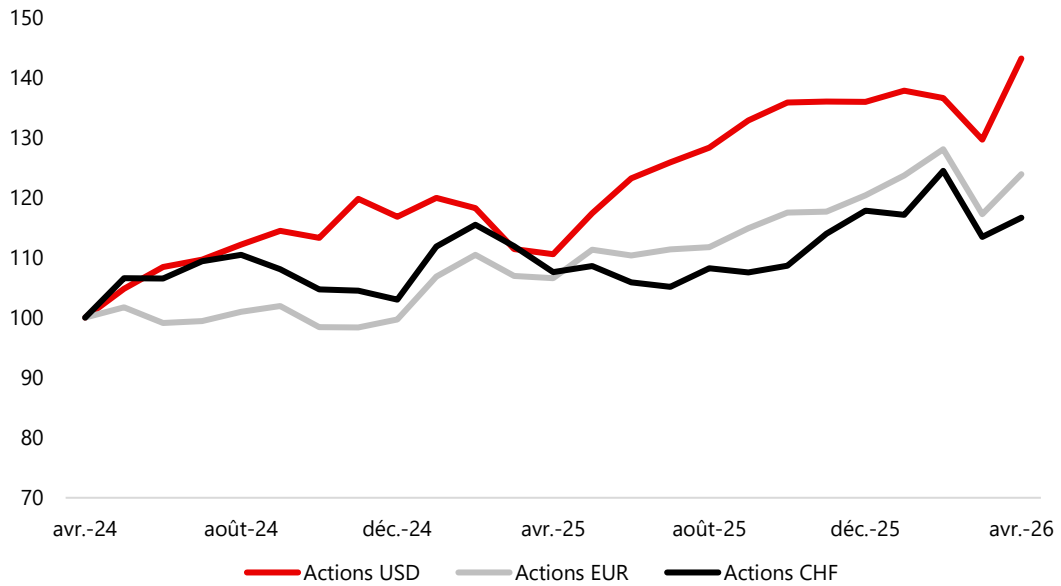
En Europe, une régularité statistique de ces dernières années se confirme : les excellentes performances du premier trimestre ne sont pas réitérées par la suite. Malgré un redressement par rapport au point bas de fin mars, le Stoxx Europe 600 reste en repli de -3,6% (en EUR) par rapport au début de la guerre au Moyen-Orient. De retour en territoire de contraction, le PMI Composite (48,6) rappelle à quel point les chocs énergétiques sont douloureux pour l'économie du Vieux Continent. Le maigre secteur de la technologie (+13,8%) surnage, porté par STMicroelectronics (+60,8%), Infineon (+50,3%) et BE Semiconductors (+38,1%). A l'autre bout du spectre, le paquebot du luxe est en difficulté. LVMH et Kering reculent encore en avril. Cela porte leur déclin à plus de 15% depuis le déclenchement de la guerre en Iran.



Les Etats-Unis devancent l'Europe

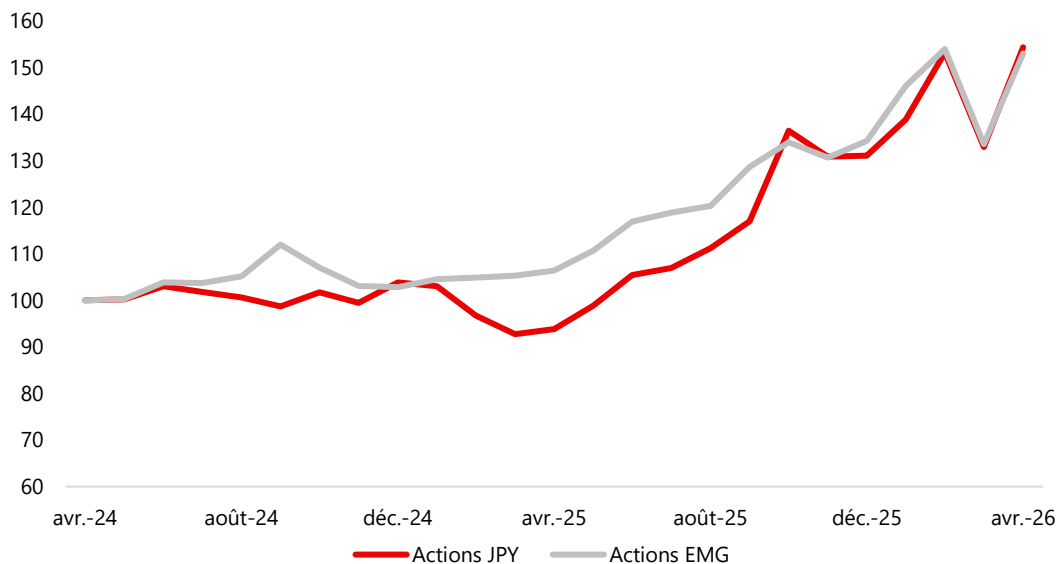
MARCHÉS ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/04/2026

MARCHÉS ACTIONS JAPON – PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/04/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Après deux mois de conflit au Moyen-Orient, le scénario pour les prix de l'énergie ne s'améliore pas. Les pourparlers sont au point mort en Iran et le blocus de l'US Navy fait craindre une baisse rapide des stocks de pétrole au niveau mondial. Ce dernier flirte donc avec les \$115 le baril, mettant la pression sur l'inflation (+3% pour le CPI européen en avril) et obligeant la **BCE à pointer du doigt une hausse de ses taux directeurs pour juin**. Si la BoE et la BoJ n'ont pour le moment pas réagi non plus, un discours plus restrictif est néanmoins en train de prendre forme.

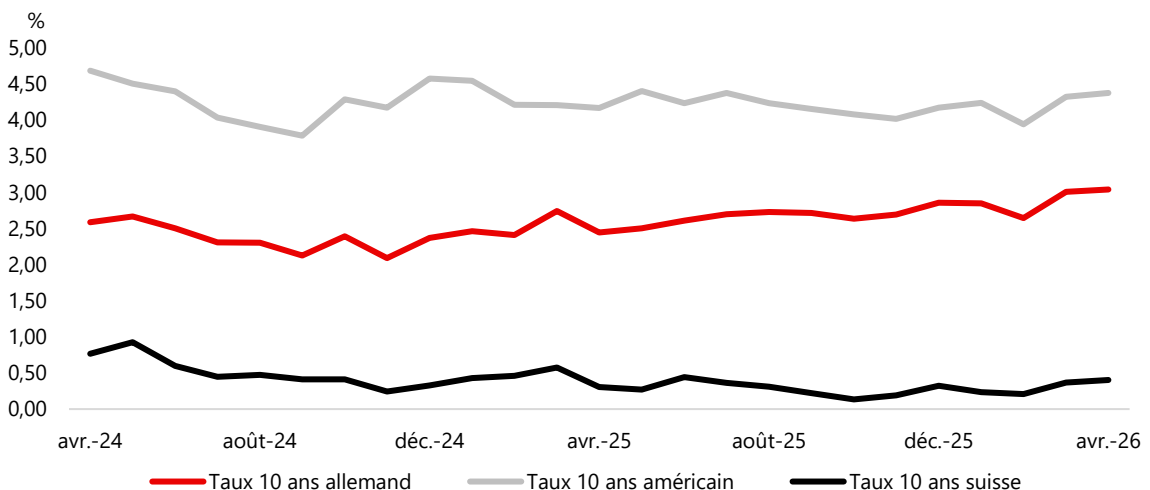
Evidemment, la pression inflationniste met aussi en émoi la partie longue de la courbe. Le rendement du Bund à 10 ans reste ancré au-dessus de 3% tandis que le Treasury navigue autour de 4.35%. La pente 2-10y n'est pas extrême (respectivement 50 et 40bp aux US et en Europe), mais ces niveaux suffisent à maintenir les performances obligataires autour de zéro sur les 4 premiers mois de l'année. De plus, même si le marché primaire s'est repris en avril des deux côtés de l'Atlantique, personne n'envisage vraiment un resserrement significatif des spreads dans un contexte de baisse du cycle économique et de potentiels futurs goulets d'étranglement. **Le crédit n'est pas en mode panique, mais il ne rattrape pas les effets négatifs de la duration.**

Enfin, soulignons que même le secteur de la Tech, pourtant si performant côté equity, fait du surplace en obligataire au regard des larges levées de dettes qui accompagnent la hausse des capex. Au final, seule la dette AT1 en EUR, la dette émergente et le HY US parviennent à dégager des total returns à plus de 1% depuis janvier. **Un début d'année à oublier.**



L'obligataire en plein blocus de performance

RENDEMENTS OBLIGATAIRES SOUVERAINS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/04/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

DEVISES

Après avoir bondi en mars, le dollar recule nettement en avril (DXY : -1,9%). Dans un premier temps, le billet vert a dégringolé avec le pétrole dans la foulée de l'annonce d'un cessez-le-feu au Moyen-Orient et du retour de l'appétit pour le risque. Mais la remontée des cours de l'or noir dans la deuxième partie du mois a bien moins soutenu le dollar que le mois dernier. La croissance économique américaine et les récentes prouesses du secteur de la technologie n'ont pas suffi. Les investisseurs recommencent en effet à s'interroger sur l'administration Trump et le rôle des Etats-Unis dans l'ordre du monde (les nouvelles invectives de Trump à l'encontre de l'OTAN l'ont encore montré). De plus, l'officialisation de Kevin Warsh à la tête de la Fed est un autre facteur qui peut inciter à la prudence.

Face au dollar, la livre sterling reprend des couleurs (GBPUSD : +2,9%). Sans que la Banque d'Angleterre ne se montre particulièrement *hawkish*, les investisseurs ont revu à la hausse leurs attentes de relèvement des taux pour cette année (2 à 3 contre 1 à 2 en début de mois). Sur la partie longue de la courbe, les Gilts se sont sérieusement tendus (+30 pb sur le 10 ans) : certains investisseurs ont pu y voir une opportunité d'achat. A 1,37 la paire GBPUSD dépasse son niveau d'« avant-guerre ».

Le franc suisse signe aussi un très beau mois d'avril (CHFUSD : +2,3%). Les interventions de la BNS le mois dernier ont modifié le profil de la devise helvétique, devenue bien plus cyclique qu'à l'accoutumée. Elle surperforme donc dans la hausse des marchés.

L'euro avance aussi (EURUSD : +1,5%). Si la BCE a observé un nouveau statu quo en avril, elle commence à préparer les esprits à une hausse de taux cet été, ce qui soutient la devise européenne. L'EURUSD retrouve les 1,17, dans la partie supérieure de la fourchette 1,14-1,18 dans laquelle elle évolue depuis mi-2025.

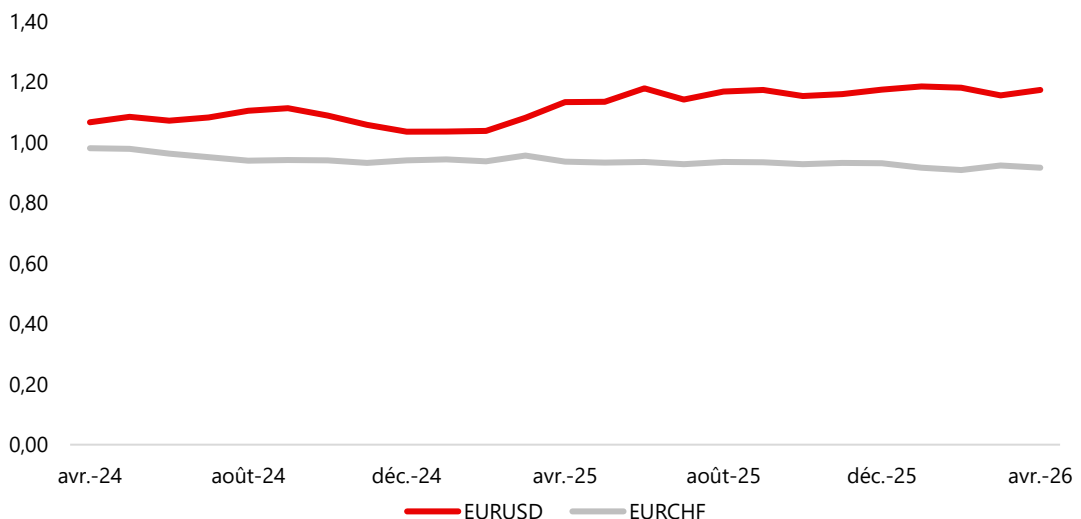
Même s'il s'est apprécié (USDJPY : -1,3%), le yen reste bien fragile. A la différence des autres devises, la paire USDJPY n'a pas profité du retour de l'appétit pour le risque début avril, restant toute proche des 160. La réunion de la BoJ, où Kazuo Ueda n'a pas montré d'empressement à relever le taux directeur, n'a pas convaincu les cambistes. C'est donc l'exécutif japonais qui a dû intervenir, au moins verbalement, afin de défendre la barre des 160 qui devient donc une ligne rouge de plus en plus crédible.



Le rebond du pétrole ne suffit plus à soutenir le dollar

USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/04/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE

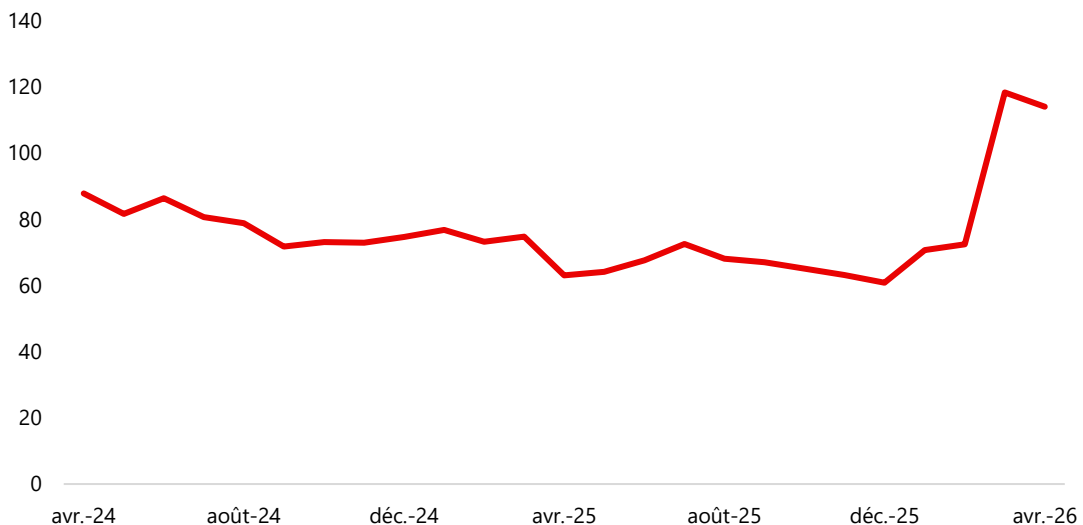


La poursuite de la guerre au Moyen-Orient maintient le pétrole au rang d'actif roi du printemps (Brent : +9,7%, WTI : +12,8%). La volatilité du baril est extrême. Malgré deux effondrements (annonces de cessez-le-feu et vraie/fausse réouverture d'Ormuz par l'Iran) qui l'ont ramené dans la zone « à deux chiffres », le baril de Brent s'est systématiquement redressé pour culminer à plus de 115 dollars en fin de mois pour le contrat arrivant à échéance en juin. La deuxième quinzaine d'avril a vu une progression régulière des cours, soutenus par le blocus américain de l'Iran et la volonté de forcer le régime de Téhéran à cesser sa production. Dans ces conditions, les exportations iraniennes (1 à 2 millions b/j en temps normal) se réduisent drastiquement et les perspectives de voir la paix revenir à court terme dans la région s'amenuisent. Aussi, la décision des EAU de quitter l'OPEP, dont ils sont le troisième producteur, ne devrait exercer une pression à la baisse sur les cours que dans plusieurs mois tout en compliquant encore les relations entre les monarchies du Golfe pour sortir de la crise actuelle.

La poursuite de la guerre au Moyen-Orient maintient le pétrole au rang d'actif roi du printemps

PÉTROLE

ÉVOLUTION SUR 2 ANS (BRENT)

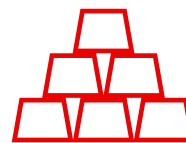


Source : Bloomberg, 31/04/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MATIÈRES PREMIÈRES

OR

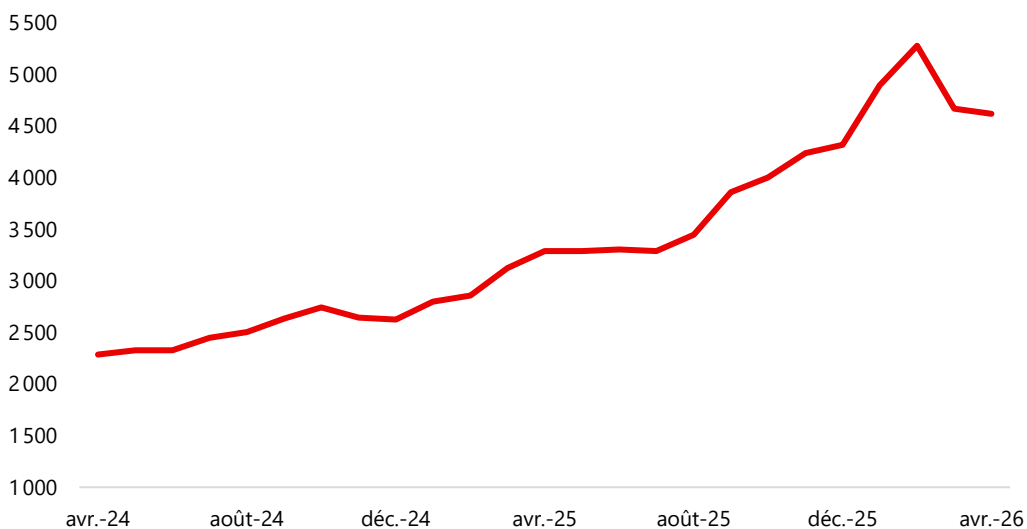
L'or (-1,1%) et l'argent (-1,9%) se stabilisent en avril. Après avoir fortement souffert dans la première phase de la guerre (ventes en panique, remontée des taux longs américains, renforcement du dollar), **les deux métaux se sont montrés plus décorrés du reste du marché**. La deuxième phase de hausse du pétrole (deuxième quinzaine d'avril) s'est en effet accompagnée d'une moindre progression du dollar, ce qui a pu profiter aux métaux précieux. L'or s'installe entre 4500 et 4800 dollars/once, l'argent entre 72 et 80 dollars/once.



L'or et l'argent offrent un peu plus de décorrélation

OR

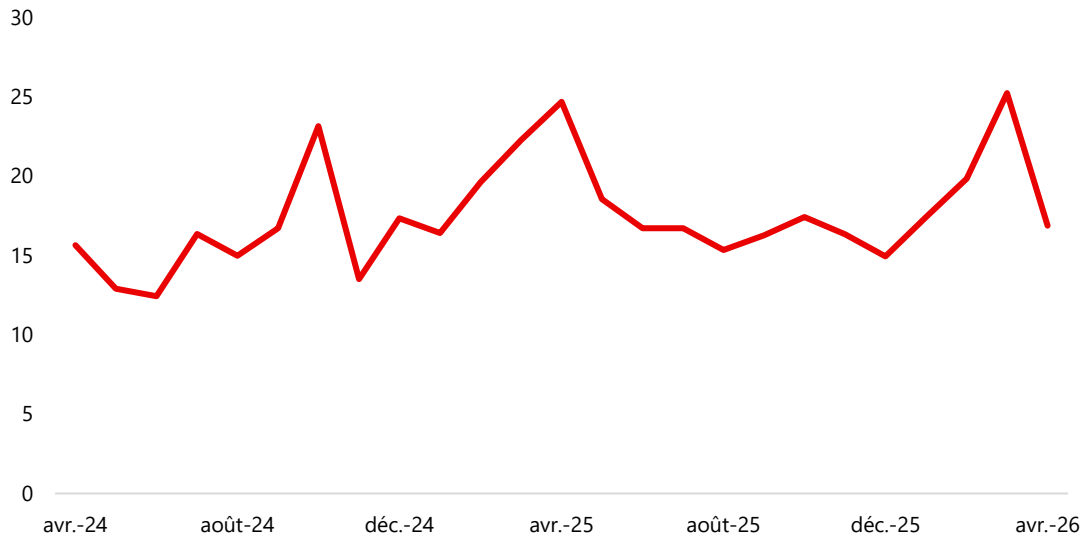
ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/04/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

VOLATILITÉ

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/04/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

CALENDRIER

Date	Pays/Région	Événement	Période	Précédent
01 Mai	États-Unis	Indice ISM manufacturier (données désaisonnalisées)	AVR	52.7
04 Mai	Zone euro	Indice économique Sentix	MAI	-19.2
05 Mai	Suisse	IPC non désaisonné en glissement annuel	AVR	0.31%
05 Mai	États-Unis	Indice ISM des services (PMI, désaisonné)	AVR	54.0
05 Mai	États-Unis	Offres d'emploi JOLTS	MAR	6,882K
06 Mai	Zone euro	IPP non désaisonné en glissement annuel	MAR	-3.0%
06 Mai	États-Unis	Enquête ADP sur l'emploi (désaisonnée)	AVR	62.0K
07 Mai	Zone euro	Ventes au détail (chiffre d'affaires) en glissement annuel	MAR	1.7%
08 Mai	États-Unis	Emplois non agricoles (désaisonnés)	AVR	178.0K
08 Mai	États-Unis	Taux de chômage	AVR	4.3%
09 Mai	Chine	Balance commerciale non désaisonnée	AVR	\$51.1B
11 Mai	Chine	IPC non désaisonné en glissement annuel	AVR	1.0%
11 Mai	Chine	IPP non désaisonné en glissement annuel	AVR	0.50%
12 Mai	Zone euro	Indice ZEW des anticipations économiques	MAI	-20.4%
12 Mai	États-Unis	Indice NFIB des petites entreprises	AVR	95.8
12 Mai	Brésil	IPCA national en glissement annuel	AVR	4.1%
12 Mai	États-Unis	IPC non désaisonné en glissement annuel	AVR	3.3%
13 Mai	Zone euro	Production industrielle corrigée des jours ouvrés en glissement annuel	MAR	-0.60%
13 Mai	États-Unis	IPP non désaisonné en glissement annuel	AVR	4.0%
14 Mai	Royaume-Uni	PIB désaisonné en variation trimestrielle (préliminaire)	T1	0.10%
14 Mai	États-Unis	Ventes au détail désaisonnées en variation mensuelle	AVR	1.7%
18 Mai	Chine	Production industrielle non désaisonnée en glissement annuel	AVR	5.7%
19 Mai	Japon	PIB désaisonné en variation trimestrielle (préliminaire)	T1	0.30%
19 Mai	Royaume-Uni	Taux de chômage OIT sur 3 mois	MAR	4.9%
19 Mai	Zone euro	Balance commerciale désaisonnée	MAR	€7.0B
20 Mai	Royaume-Uni	IPCH (UE) non désaisonné en glissement annuel	AVR	3.3%
20 Mai	Zone euro	IPCH (UE) en glissement annuel (final)	AVR	3.0% P
20 Mai	États-Unis	Compte rendu du FOMC	-	-
21 Mai	Japon	PMI manufacturier S&P Global/JMMA (désaisonné, préliminaire)	MAI	55.1
21 Mai	Zone euro	PMI composite S&P Global (désaisonné, préliminaire)	MAI	-
21 Mai	États-Unis	PMI manufacturier S&P Global (désaisonné, préliminaire)	MAI	-
21 Mai	Zone euro	Indice de confiance des consommateurs (estimation flash)	MAI	-20.6
22 Mai	Japon	IPC national en glissement annuel	AVR	1.5%
26 Mai	États-Unis	Confiance des consommateurs	MAI	92.8
28 Mai	Zone euro	Climat des affaires	MAI	-0.28
28 Mai	Zone euro	Indicateur de confiance économique	MAI	93.0
28 Mai	États-Unis	Commandes de biens durables désaisonnées en variation mensuelle (préliminaire)	AVR	-
28 Mai	États-Unis	Déflateur des dépenses de consommation personnelle core en glissement annuel	AVR	3.2%
29 Mai	Japon	Taux de chômage	AVR	2.7%
29 Mai	Suisse	Indicateur avancé KOF	MAI	97.9
29 Mai	Brésil	PIB en glissement annuel	T1	2.0%



Financière des Victoires
75 Boulevard Haussmann
75008 Paris
is@financieredesvictoires.com
Tel : 01 42 68 50 41
www.financieredesvictoires.com

Document achevé de rédiger le 31 avril 2026.

Disclaimer

Ce document est uniquement à titre d'information et en aucun ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilés à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de FINANCIERE DES VICTOIRES.