

LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Août 2026

Juillet 2026 – La roue tourne

Le 3 août 2026

Les marchés financiers menaient une petite vie bien tranquille depuis l'accord de cessez-le-feu du 14 juin entre les USA et l'Iran, et d'autant plus tranquille qu'ils avaient quelque part anticipé dans leur immense sagesse une issue assez rapide à cette nouvelle Guerre du Golfe. Mais, comme chacun sait, rien n'est définitivement acquis en ce bas monde, et une nouvelle saute d'humeur de l'inénarrable Mr Trump le 9 juillet nous a fait replonger dans l'angoisse. Angoisse toute relative cependant, puisque lesdits marchés nous ont finalement fabriqués un mois plutôt positif en Europe, avec en France un indice **Cac 40** à +1,3%, et un **Cac Mid & Small** des petites valeurs à +3,3%, en Allemagne un **Dax** à +2,5%, et ainsi de suite pour les autres Bourses de notre beau continent, comme le résume bien un indice large européen **Stoxx 600** à +1,2%. On ne peut toutefois pas en dire autant des USA, où le **Dow Jones** des grandes valeurs a stagné, une fois n'est pas coutume, à +0,3%, et où les deux autres grands indices, le large **S&P500** et le super techno **Nasdaq Composite** ont baissé respectivement de -0,1% et -3,2%, soit en proportion des valeurs High Tech que chacun d'eux contient.

Puisque ces valeurs High Tech ont manifestement fait l'objet de prises de bénéfices, ce qui est tout à fait logique après les trajectoires de fusées de feux d'artifice de certaines d'entre elles. Et un peu le même motif et la même punition au Japon, où l'indice **Nikkei** avait tellement monté, qu'il ne pouvait que corriger un peu, ce qu'il a fait résolument avec un recul de -8,1% sur le mois. Ce qui n'est pas grand-chose cependant par rapport aux marchés boursiers de Taïwan et de Corée (du Sud) devenus manifestement fous avec la spéculation effrénée vers le haut comme vers le bas, mais surtout vers le bas ce mois-ci, sur les valeurs de semi-conducteurs.

De fait, ce sont les valeurs liées au grand boom de l'IA : fabricants de puces mais aussi d'équipements pour data centers, qui ont le plus souffert. Comme dans le **Cac 40**, où des titres comme STMicroelectronics ou Legrand ont bien décroché, et le **Dax** où, de même, Infineon et Siemens Energy n'ont pas été à la fête non plus, Ceci sans entrer dans les détails de ce qui s'est passé de l'autre côté de l'Atlantique, où les investisseurs ont massivement pris leurs gains, même si des valeurs High Tech, très notamment Microsoft, se sont parfois un peu reprise en fin de mois.

INDICE Cac 40 sur 1 an :

Au 31/07/2026



INDICES US Dow Jones sur 1 an :

Au 31/07/2026



Mais le plus intéressant n'est pas là : il est dans le fait que les valeurs non-techno (et Dieu sait s'il y en a encore) ont plutôt bien fonctionné, et ce dans des secteurs variés. Ce qui s'est passé dans le **Cac 40** étant assez édifiant à cet égard, puisqu'ont mené la danse sur le mois des titres aussi différents que Kering, Capgemini (en principe un perdant de l'IA), Crédit Agricole, Publicis (un autre perdant de l'IA), Dassault Système (idem), et Pernod-Ricard (c'est une autre histoire), pour ne citer que ceux-là.

Et on a donc eu droit, pour nous résumer, à une vraie **rotation** des marchés sur le mois de juillet, un mouvement qui semble d'autant plus sain qu'il corrige d'une part des excès assez évidents et prend d'autre part en compte des **fondamentaux macro-économiques** plutôt bien orientés, et favorables au niveau micro-économique à la plupart des entreprises, ce que l'on peut constater en ce moment à la faveur de publications de résultats semestriels de bonne qualité dans l'ensemble. Des fondamentaux rassurants avec des chiffres de croissance des **PIB** (pour Produit Intérieur Brut : la fabrication de richesses d'une économie, en quelques sortes) un peu meilleurs qu'attendu en **Zone Euro**, avec un premier trimestre 2026 révisé finalement à +0,2% contre une première mesure à -0% et un deuxième trimestre à +0,4% contre +0,2% espéré, soit une vraie bonne surprise (surtout pour les esprits chagrins, et Dieu sait s'il y en a encore), assortie d'une inflation relativement sage, soit 2,8% en juin. Sans parler du reste du monde, dont les USA toujours fringants grâce au rush de la construction de data centers, lequel rush contribuerait selon certains esprits éclairés à la moitié de la forte croissance de son PIB. La "macro" semblant par ailleurs d'autant mieux orientée que les **indicateurs avancés**, les fameux **PMI** disent à peu près la même chose avec des indices en zone d'expansion partout tant pour l'industrie que pour les services, et ce même en Europe où ces derniers avaient un peu piqué du nez en début d'année. Le tout faisant que les dernières prévisions économiques globales du FMI

revues légèrement en baisse pour cette année, les perturbations liées au conflit irano-américain n'aidant pas (d'autant qu'elles durent un peu plus longtemps qu'escompté par cette vénérable institution) mais un peu en hausse pour 2027, n'ont pas vraiment changé la donne, et encore moins les bonnes dispositions du marché.

Bien sûr, l'harmonie n'est pas totale : la reprise inopinée des échanges de tir dans le Golfe Persique a fait rebondir tout aussi inopinément les cours du pétrole (et inévitablement le cours de TotaEnergies, meilleure performance parisienne du mois à +19,3%), le baril de **Brent** regagnant allègrement +23% sur le mois, et finissant à 90\$ après avoir dépassé un court instant la barre fatidique des 100\$. Et qui dit hausse des prix de l'**énergie** dit aussi plus d'**inflation** probable à moyen terme, surtout dans les pays qui payent cher leur fournitures en hydrocarbures toujours indispensables malgré tout. Comme l'Europe, qui a vu le prix du gaz augmenter aussi, ce qui tombe assez mal en pleine saison de reconstitution des réserves pour l'hiver.

Et l'inflation (qui est l'euthanasie des rentiers, selon ce bon M. Keynes) doit être combattue résolument par les Banques Centrales dont c'est une des missions premières, qu'elles soient indépendantes ou pas. Notamment avec des **politiques monétaires** plus restrictives, et le plus simplement en remontant leurs taux d'intervention à court-terme. Ce que n'a pas fait Mme Lagarde, patronne de notre chère **BCE** ce mois-ci, tout en restant sur le pied de guerre dans l'attente du prochain Conseil des Gouverneurs qui se tiendra en septembre, et aura plus d'informations en main sur l'état de la Zone Euro pour prendre une (bonne) décision. Et ce que n'a pas fait non plus Mr Warsh, nouveau grand patron de la Banque Centrale américaine, alias la **Fed**, qui est resté de plus assez peu disert lors de sa première conférence de presse, au grand dam des exégètes de tout poil et autres amateurs de "dot plots", le consensus de prévisions de mouvements sur les Fed Funds. Qui sont la fourchette des taux d'intervention, inchangée depuis le 10 décembre dernier ce qui commence à faire long il est vrai. Mais Mr Warsh veut rester imprévisible, et on ne peut pas lui en vouloir pour ça : c'est lui qui décide, après tout, et pas les marchés.

On peut se demander par ailleurs si cette sortie publique peu satisfaisante aux yeux de certains n'est pas finalement le seul évènement vraiment important du mois. Parce qu'elle a vraisemblablement bien aidé par ricochet à ce que les **taux d'intérêt à long-terme**, qui contiennent des anticipations d'inflation se tendent quelque peu, soit des rendements en hausse de plus ou moins +0,30% (ou +30 points de base) pour les grands emprunts à 10 ans émis par les Etats, que ce soit le US 10 Year Treasury Note américain, l'OAT 10 ans française et le Bund 10 allemand. Avec quelque signaux d'alarmes éventuels comme un rendement de plus de 4% à un moment au cours du mois pour notre OAT, ce qui tombe à pic pour nous rappeler qu'un Etat trop endetté, comme c'est le cas actuellement en France (et encore plus aux USA), a beaucoup à perdre si les taux augmentaient sérieusement.

Et, pire encore, s'il perdait la confiance des investisseurs en obligations, autrement dit des prêteurs d'argent, ce qui n'est heureusement pas encore le cas pour la France, à en juger d'après un autre signal d'alarme : le fameux "spread OAT-Bund" qui résume l'écart de qualité perçue entre la dette publique française et la dette publique allemande, écart qui ne veut toujours pas se creuser, et s'est même réduit ce mois-ci. Comme quo...

Une hausse des taux de référence peut aussi se traduire par un renchérissement des conditions financières des sociétés, et peser sur les cours de celles qui portent des endettements élevés, mais nous n'en sommes pas encore là a priori : si les taux implicites des instruments de couverture, les célèbres **CDS**, ont un peu bougé pour les couvertures à terme, ils sont restés tels quels ou presque pour les couvertures cash, qu'on se le dise.

D'autant que le moteur principal des marchés reste les trajectoires des **prévisions de bénéfices des entreprises** telles que les élaborent savamment les analystes des brokers, et telles que les compilent les fournisseurs d'informations de marché, et que ces trajectoires sont fortement en hausse en masse ces derniers temps : à partir

Pétrole sur 1 an : Brent

Au 30/06/2026



Change sur 1 an : EUR/USD

Au 30/06/2026



des bons résultats publiés par beaucoup de sociétés pour les six premiers mois de l'année, mais aussi et surtout grâce à des secteurs en forte croissance. Et l'on table à présent sur une grande année 2026, soit une croissance des bénéfices de +17% pour l'indice large européen Stoxx 600, et de... +30% ! aux dernières nouvelles pour le **Cac 40**. Avec les fortes progressions attendues chez TotalEnergies qui ne peut que bénéficier du pétrole cher, et aussi chez STMicroelectronics, Schneider Electric et Legrand avec les data centers, Safran et Airbus avec la belle activité dans l'aviation commerciale, Thales avec la Défense, et, pourquoi pas ? de vrais rebonds d'activité ailleurs, comme chez Pernod-Ricard ou chez Renault.

Never underestimate the French !

Jérôme Lieury



INDICES ACTIONS

	31/07/2026	Perf mois	Année 2026	Année 2025	Année 2024	PER 2027e
Cac 40	8 509,64	+ 1,3%	+ 4,4%	+ 10,4%	- 2,2%	15,1x
Cac Mid & Small	14 861,80	+ 3,3%	+ 3,0%	+ 13,1%	- 5,9%	
S&P 500	7 489,72	- 0,1%	+ 9,4%	+ 16,4%	+ 23,3%	19,7x
Dow Jones Ind.	52 485,03	+ 0,3%	+ 9,2%	+ 13,0%	+ 12,9%	19,5x
Dax*	25 629,24	+ 2,5%	+ 4,7%	+ 23,0%	+ 18,8%	15,1x
FTSE 100	10 868,05	+ 3,5%	+ 9,4%	+ 21,5%	+ 5,7%	13,5x
Stoxx 600	649,19	+ 1,2%	+ 9,6%	+ 16,7%	+ 6,0%	14,8x
Nikkei 225	64 362,02	- 8,1%	+ 27,9%	+ 26,2%	+ 19,2%	17,3x
Hang Seng	25 884,43	+ 13,1%	+ 1,0%	+ 27,8%	+ 17,7%	10,9x

* Dax 40 : performance dividendes réinvesties

VOLATILITE		Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	16,0	- 3%	+ 7%



NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

	31/07/2026	31/12/2025
OAT 10 ans	3,89%	3,56%
US 10 Year Treasury Note	4,74%	4,17%
Bund 10 ans	3,21%	2,85%
JGB Japon 10 ans	2,80%	2,06%
Euribor 3 mois	2,47%	2,03%
ESTR (ou €STR : ex Eonia-Euribor O	2,18%	1,92%
Fed Funds (taux jour le jour US)*	3,63%	3,64%

*objectif depuis le 10 décembre : 3,50%-3,75%, après 3,75%-4% depuis le 29 octobre 2025, après 4%-4,25% depuis le 23 septembre 2025, etc..., et après 5,25%-5,50% depuis le 26 juillet 2023. (rappel : 0,25% - 0,50% en mars 2022).



DEVISES & MATIÈRES PREMIÈRES

	31/07/2026	Dernier mois	Var. mois	31/12/2025	Var. YTD
EUR/USD	1,153	1,142	+ 0,9%	1,175	- 1,9%
Pétrole (\$/baril - Brent)	90,09		+ 23,4%		+ 47,9%
Or (\$/once - Nymex)	4 042,68		+ 0,9%		- 6,3%

● Août 2026 — Allocation d'actifs et Stratégie de portefeuille — Promepar AM

Classes d'actifs	Nos convictions	Classes d'actifs	Nos convictions
Actions		Obligations	
Zone euro	<input type="range"/>	Souverain EUR	<input type="range"/>
Etats-Unis	<input type="range"/>	Investment Grade EUR	<input type="range"/>
Japon	<input type="range"/>	High Yield EUR	<input type="range"/>
Pays émergents	<input type="range"/>	Souverain USD	<input type="range"/>
Autres actifs		Investment Grade USD	<input type="range"/>
Monétaire	<input type="range"/>	High Yield USD	<input type="range"/>
Performance absolue	<input type="range"/>	Dettes émergentes	<input type="range"/>

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.