

LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Mai 2026

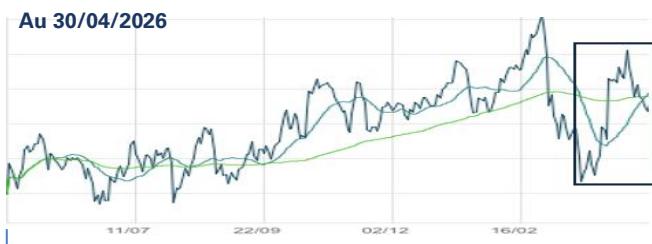
Avril 2026 – Mieux vaut avoir des puces
que du pétrole

Le 5 mai 2026

On avait eu un mois de mars boursier rien moins qu'épouvantable, et pour cause puisqu'une guerre avait éclaté inopinément le 28 février dans le Golfe Persique, accompagnée comme il se doit d'un cortège de prévisions économiques catastrophistes, ce qui n'était pas non plus pour rassurer les investisseurs. Mais, ô surprise ! le mois d'avril a été plutôt glorieux sur les marchés d'actions avec de ce côté-ci de l'Atlantique un **Cac 40** à +3,8%, un **Dax** allemand à +7,1%, un indice large **Stoxx 600** à +4,8% pour ne nommer que ceux-là, et sur la rive américaine un **Dow Jones** à +7,1%, un indice large **S&P 500** à +10,4%, et un indice **Nasdaq** des valeurs High Tech à +15,3% ! Certains indices ayant même atteint de nouveaux sommets historiques, ce qui semble difficile à croire dans un contexte aussi négatif et incertain, mais c'est comme ça.

Bien sûr, l'annonce d'un cessez-le-feu le 8 avril, aussi fragile soit-il, aura bien aidé les marchés d'actions à se reprendre, notamment en Europe où la baisse avait été la plus forte, avec des rebonds de plus de +4% pour la plupart des indices ce jour-là. D'autant que les investisseurs veulent croire depuis le début de cette crise que celle-ci sera d'assez courte durée, quelques mois tout au plus, et ne perturbera pas sérieusement in fine la bonne marche des grandes économies de la planète, et ce même si le blocus relatif du Détroit d'Ormuz a des répercussions visibles à court-terme. Mais il y a plus, en fait, pour expliquer ce regain imprévu, à savoir le grand retour boursier des valeurs "technos" liées à l'**Intelligence Artificielle** (alias AI, pour les fins connaisseurs), un retour justifié par le grand boom de la construction accélérée de centres de données (alias **Data Centers**, etc...). Et des investissements colossaux que cela suppose, puisqu'on a parlé ce mois-ci de 700 milliards de dollars pour 2026, rien que ça, en tout pour les quatre plus grands acteurs du secteur, à savoir Amazon, Meta, Alphabet et Microsoft.

INDICE Cac 40 sur 1 an :



INDICES US Dow Jones sur 1 an :



Des investissements qui profitent non seulement aux fabricants de **semi-conducteurs** et autres microprocesseurs, mais aussi aux fournisseurs de tous les équipements qui vont autour, des alimentations électriques aux systèmes de refroidissement en passant par les connexions informatiques à très hauts débits. Ce n'est donc pas pour rien que le Cac 40 a été tiré sur le mois avant tout par STMicroelectronics, Schneider Electric et Legrand, et le Dax par Infineon Technologies, Siemens Energy et Siemens, et que ces mêmes valeurs, aidées aussi par le hollandais ASML, le finlandais Nokia et le suédois-suisse ABB, ont été les principaux contributeurs à la bonne performance du Stoxx 600. Tout comme de l'autre côté de l'Atlantique, les cours des plus grands fabricants de **puces** pour ordinateurs, les Nvidia, Intel, Broadcom, Micron, et autres AMD ont repris beaucoup de hauteur sur le mois, suivant en cela leurs grands clients que sont Alphabet-Google et Amazon, et apporté l'essentiel de la belle progression du S&P 500.

Quant aux **valeurs pétrolières** : TotalEnergies, Shell, BP, Exxon Mobil et ainsi de suite, qui avaient largement profité auparavant de ces événements pénibles du Golfe, lesquels ont très logiquement propulsé les cours du pétrole au-dessus des 100\$ / baril, elles se sont par contre bien calmées. Tout comme les cours du pétrole eux-mêmes, qui se sont contentés de stagner au-dessus de ce fameux seuil psychologique tout au long du mois, avec notamment un **Brent** à 113,7\$ en fin de période. Et si un investisseur pouvait se réjouir d'être au bon endroit en mars avec ces valeurs dans ses portefeuilles, avoir des puces aura été bien mieux encore en avril, c'est indéniable.

Pour être complet, on notera que les **banques** : Société Générale et BNP-Paribas en France, Commerzbank en Allemagne, etc... se sont aussi bien tenues boursièrement parlant, ce qui est intéressant à observer : leurs résultats du premier trimestre 2026 sont plutôt très corrects nonobstant les formidables perturbations géopolitiques créées par Mr Trump. Ce qui n'a rien d'étonnant en fait, puisque leurs activités sont locales avant tout, et, surtout, montrent éventuellement que, pour le moment en tout cas, la macro-économie tient bien.

C'est d'ailleurs ce que dit le **FMI** qui, dans son immense sagesse, a revu ses prévisions de PIB par pays et par régions un peu en baisse, mais toujours dans le vert, soit pour cette année 2026 une croissance économique de +2,3% pour les USA, +1,1% pour la Zone Euro, et bien plus encore, comme il se doit, pour les pays d'avenir que sont la Chine (+4,4%) et l'Inde (+6,5%), et donc pas de péril en la demeure a priori.

Et c'est aussi ce que l'on peut voir sur le **marché des changes**, qui sert incidemment à constater les disparités entre économies, et qui est resté plutôt sage malgré tout, avec une petite érosion du dollar US, sans plus, face aux monnaies qui comptent. A savoir l'Euro, dont la parité est passée de 1,15 dollar pour 1 euro en mars à 1,17 dollar pour 1 euro en avril, le Yen japonais et le Renminbi chinois.

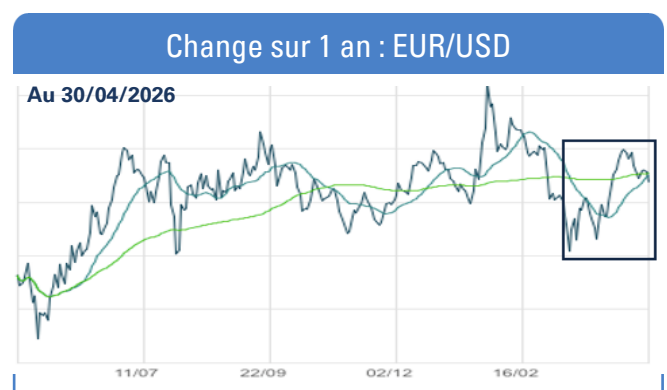
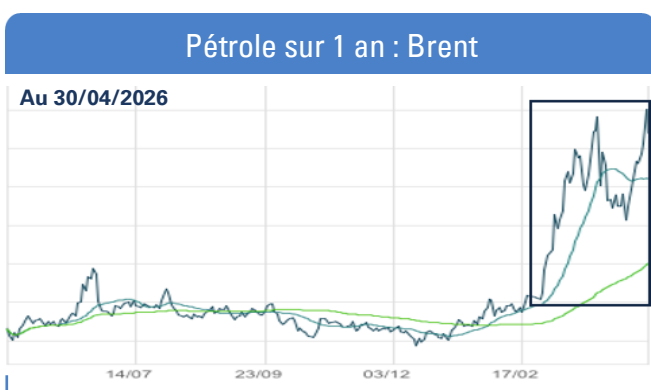
Et ce même si **l'inflation** rebique en Zone Euro, où elle est remontée de 1,9% à 3% en rythme annuel avec la hausse du coût des énergies importées, et ne veut toujours pas vraiment baisser aux USA, à 3% et plus. Ce qui est vraisemblablement un peu trop, mais n'inquiète toutefois pas trop le FMI, qui veut voir avant tout que les économies restent un tant soit peu dynamiques, que ce soit au niveau micro dans les **publications** des résultats des entreprises pour le premier trimestre 2026, plutôt bonnes et sans vraies mauvaises surprises, ou dans les indicateurs avancés **PMI**, qui restent bien orientés dans l'ensemble, un recul dans les Services en Europe mis à part.

D'autant que les Banques Centrales, notamment la **Fed** américaine et notre chère **BCE**, ne semblent pas encore très enclines à durcir bientôt leurs **politiques monétaires**, autrement dit remonter brutalement leurs taux d'intervention, même si le ton des discours a nettement changé. Mais la précipitation nuit en toutes choses, c'est bien connu, et lesdites Banques Centrales se doivent d'être toujours un peu imprévisibles pour garder leur pouvoir sur les marchés, c'est un fait aussi.

Ceci alors que, par ailleurs, les **marchés obligataires** ne sonnent pas vraiment le tocsin non plus au vu de l'évolution récente des taux de rendement de référence : si les taux à 2 ans des emprunts souverains sont quelque peu remontés de 0,4% à 0,5% (40 à 50 points de base pour les amateurs éclairés) depuis le début de l'année, les taux à 10 ans, ceux de l'OAT française, du Bund allemand, ou du Treasury Note américain, ne sont que très légèrement en hausse sur le mois malgré tout, et un peu plus en hausse depuis janvier, soit +10 à +20 points de base, ce qui n'est pas beaucoup dans l'absolu. Une quasi-sérénité que l'on retrouve sur le marché des obligations d'entreprises notées High Yield dont l'écart de rendement moyen par rapport aux taux souverains, le fameux "spread", un bon indicateur de stress en principe, est vite revenu une fois le choc initial passé dans sa moyenne de long-terme, soit 3% environ (ou 300 points de base), et c'est tout.

Bref : si les marchés font preuve d'une résilience que d'aucuns trouvent étonnante, faut-il penser qu'ils sont par là trop complaisants, voire voient trop la vie en rose, ce qui est toujours possible, et s'inquiéter quand même de la suite ? Toute la question est là.

Et, de fait, le plus étonnant dans tout ça est que les consensus d'analystes ont revus en hausse ce mois-ci leurs prévisions de **croissance bénéficiaire** des sociétés pour 2026 et 2027, des croissances déjà à deux chiffres, et ce très fortement pour ces fantastiques valeurs High Tech au vu de leurs plus que bons résultats trimestriels. Ce qui est quelque chose que les marchés aiment bien et qui a contribué vraisemblablement beaucoup à leur bonne humeur en avril.



Avec des investisseurs qui se rassurent en constatant i) que les entreprises dégagent de très bonnes marges dans l'ensemble, des marges qui continuent à s'améliorer qui plus est, et, ii) que les multiples cours/bénéfice, les fameux **PER**, ont tendance à baisser, puisque les bénéfices attendus progressent encore plus vite que les cours, et reviennent tout simplement dans leurs **moyennes historiques**. Soit à Wall Street des PER de 21x pour le S&P 500 et de 25x environ pour le Nasdaq techno, et en Europe, où on est plus modeste, un Cac 40, un Dax et un Stoxx 600 à seulement 14,5-15x environ.

On serait presque tenté de dire : où est le problème, finalement ?

Jérôme Lieury



INDICES ACTIONS

	30/04/2026	Perf mois	Année 2026	Année 2025	Année 2024	PER 2027e
Cac 40	8 114,84	+ 3,8%	- 0,4%	+ 10,4%	- 2,2%	14,9x
Cac Mid & Small	14 992,55	+ 9,5%	+ 4,0%	+ 13,1%	- 5,9%	
S&P 500	7 209,01	+ 10,4%	+ 5,3%	+ 16,4%	+ 23,3%	20,9x
Dow Jones Ind.	49 652,14	+ 7,1%	+ 3,3%	+ 13,0%	+ 12,9%	19,8x
Dax*	24 292,38	+ 7,1%	- 0,8%	+ 23,0%	+ 18,8%	14,7x
FTSE 100	10 378,82	+ 2,0%	+ 4,5%	+ 21,5%	+ 5,7%	13,3x
Stoxx 600	611,28	+ 4,8%	+ 3,2%	+ 16,7%	+ 6,0%	14,5x
Nikkei 225	59 284,92	+ 16,1%	+ 17,8%	+ 26,2%	+ 19,2%	18,1x
Hang Seng	25 776,53	+ 4,0%	+ 0,6%	+ 27,8%	+ 17,7%	10,8x

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

VOLATILITE		Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	17,3	- 31%	+ 16%



NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

	30/04/2026	31/12/2025
OAT 10 ans	3,69%	3,56%
US 10 Year Treasury Note	4,37%	4,17%
Bund 10 ans	3,04%	2,85%
JGB Japon 10 ans	2,52%	2,06%
Euribor 3 mois	2,15%	2,03%
ESTR (ou €STR : ex Eonia-Euribor Overnight)	1,93%	1,92%
Fed Funds (taux jour le jour US)*	3,64%	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

	30/04/2026	Dernier mois	Var. mois	31/12/2025	Var. YTD
EUR/USD	1,173	1,155	+ 1,5%	1,175	- 0,2%
Pétrole (\$/baril - Brent)	113,74		- 4,1%		+ 86,7%
Or (\$/once - Nymex)	4 622,60		- 1,1%		+ 7,1%

Mai 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" value="50"/>	Souverain EUR	<input type="range" value="50"/>
Etats-Unis	<input type="range" value="50"/>	Investment Grade EUR	<input type="range" value="50"/>
Japon	<input type="range" value="50"/>	High Yield EUR	<input type="range" value="50"/>
Pays émergents	<input type="range" value="50"/>	Souverain USD	<input type="range" value="50"/>
Autres actifs		Investment Grade USD	<input type="range" value="50"/>
Monétaire	<input type="range" value="50"/>	High Yield USD	<input type="range" value="50"/>
Performance absolue	<input type="range" value="50"/>	Dettes émergentes	<input type="range" value="50"/>

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.