



Lettre hebdomadaire CIFFA n°41, jeudi 11 juin 2026.

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

Hausse de l'inflation américaine à 4,2% en mai et hausse également en Europe à +3,2%.

L'inflation américaine a atteint un nouveau sommet en trois ans, à 4,2%, en mai, la guerre menée par Donald Trump au Moyen-Orient faisant grimper les prix de l'énergie pour les Américains. Le chiffre publié mercredi par le Bureau des statistiques du travail était conforme aux prévisions d'un sondage Bloomberg auprès d'économistes et en hausse par rapport au taux annuel de 3,8% enregistré en avril. Les pressions inflationnistes ont fortement augmenté depuis le début du conflit fin février, alors que l'inflation n'était que de 2,4 %. Les prix des carburants ont continué d'alimenter l'inflation en mai, le coût de l'essence ayant augmenté d'environ 50% depuis le début de la guerre selon le BLS, la fermeture du détroit d'Ormuz par l'Iran créant une pénurie d'énergie qui a des répercussions sur l'économie mondiale. Plus le conflit au Moyen-Orient perdure, plus les pressions inflationnistes risquent de s'étendre et de s'intensifier. L'exaspération des Américains face à la gestion de la crise économique par Trump ne cesse de croître. Un sondage du Financial Times publié cette semaine révèle que 68% des électeurs désapprouvent sa gestion de l'inflation et du coût de la vie, soit une hausse de 10 points par rapport à avril. Les inquiétudes concernant l'inflation avaient aidé Trump à remporter la présidence en 2024, mais pourraient coûter cher au parti du président lors des élections de mi-mandat de novembre. La flambée inflationniste engendrée par le conflit iranien s'est également propagée à d'autres secteurs de l'économie américaine, avec l'augmentation du coût du transport des marchandises. L'énergie reste fermement aux commandes de l'inflation américaine, mais le risque est croissant qu'un ensemble plus large de prix prenne le relais. Les prix des produits alimentaires ont augmenté de 3,1% par rapport à l'année précédente, notamment pour des produits comme le café, les fruits et légumes et les produits de boulangerie. En revanche, certains autres produits alimentaires, dont le prix avait fortement augmenté ces derniers mois, comme les produits laitiers, la viande et les œufs, ont légèrement baissé. Néanmoins, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix volatils des produits alimentaires et de l'énergie, n'a progressé que modérément, passant de 2,8% le mois précédent à 2,9%, ce qui suggère que les répercussions inflationnistes sur l'ensemble de l'économie sont restées modérées. Les données montrent que l'économie américaine ne présente pas encore de signe clair d'effets de second tour plus importants liés aux prix de l'énergie. Cela devrait permettre à la Fed de rester patiente. Ces données sur l'inflation interviennent quelques jours après un rapport solide sur l'emploi qui suggérait que le marché du travail américain avait commencé à se stabiliser après une année 2025 difficile.

Les responsables de la Réserve fédérale ont exprimé leur inquiétude face à la hausse des prix, certains suggérant que la banque centrale devrait revoir sa position en faveur de taux plus bas lors de sa réunion de la semaine prochaine, une opinion confortée par les signes de reprise du marché de l'emploi. Les investisseurs anticipent que les décideurs politiques seront contraints de relever les coûts d'emprunt avant la fin de l'année. Le dollar et les bons du Trésor ont peu varié après la publication des données de mercredi. Le rendement des bons du Trésor à deux ans se stabilise à 4,20 %, tandis que le billet vert a reculé de 0,1% par rapport à un panier de devises. Les opérateurs continuent d'anticiper une hausse d'un quart de point du taux directeur

Hausse de l'inflation aux Etats-Unis.

C'est la hausse de l'énergie qui est responsable de la hausse de l'inflation.

Hausse également des produits alimentaires.

Désormais forte pression sur les décisions de la Fed.

de la Fed d'ici la fin de l'année, conformément aux niveaux implicites des contrats à terme. L'indice S&P 500 a fluctué en début de séance à New York, mais se situe désormais en hausse de 0,3% cet après-midi.

On doit s'interroger sur la réaction actuelle des marchés financiers.

Prise de risques des investisseurs quand les banques centrales baissent leur taux.

On doit s'interroger sur la réaction actuelle des marchés financiers.

Quand les investisseurs ne font plus la différence entre marchés financiers et marchés de prédiction, il est clair que la spéculation prospère. Les investisseurs devraient réfléchir aux mesures susceptibles d'endiguer ce climat de spéculation. Les marchés financiers ont pour vocation de stimuler la formation de capital. Les entreprises lèvent des capitaux en émettant des actions et des obligations afin de développer leurs usines, leurs équipements et leurs effectifs. En tant qu'intermédiaires entre les fonds disponibles et les investissements productifs, les marchés financiers contribuent de manière significative à la croissance économique, à la productivité et au niveau de vie. Les marchés de prédiction, cependant, n'apportent pratiquement aucune valeur ajoutée économique. Les banques centrales jouent un rôle crucial dans la formation de capital car elles fixent le taux directeur sur lequel les actifs sont évalués. Lorsque les banques centrales abaissent les taux d'intérêt, les investisseurs ont tendance à diversifier leurs portefeuilles et à prendre davantage de risques, car les dépôts à court terme deviennent moins attractifs par rapport au rendement potentiel des actions et des obligations. Toutefois, les banques centrales peuvent limiter la prise de risque en relevant les taux et en détournant les capitaux des actifs plus risqués. La spéculation peut survenir lorsque les banques centrales fixent des taux d'intérêt trop bas et que des capitaux affluent vers des investissements qui seraient autrement considérés comme imprudents. Elle joue un rôle sain dans l'économie, mais un excès engendre des bulles spéculatives intrinsèquement inflationnistes. Ces bulles surcapitalisent certains secteurs de l'économie tandis que d'autres souffrent de sous-capitalisation. Les secteurs sous-capitalisés ne peuvent se développer et, s'ils ne parviennent pas à satisfaire la demande, les prix augmentent. Par exemple, la course actuelle à la construction de centres de données d'IA ne contribue en rien à atténuer les pressions inflationnistes résultant des perturbations persistantes des chaînes d'approvisionnement, d'un réseau électrique vétuste et obsolète, de l'incapacité à accroître ou à maintenir les stocks militaires et du manque de raffineries capables de traiter le pétrole de schiste américain. En décembre 2025, la plupart des économistes prévoient plusieurs baisses de taux d'intérêt au cours de l'année suivante. Notre thèse d'investissement pour 2026 reposait sur l'hypothèse que la Réserve fédérale ne serait pas en mesure de baisser les taux d'intérêt aussi rapidement que les investisseurs l'espéraient. L'économie nominale paraissait trop robuste pour justifier de multiples baisses de taux sans engendrer une inflation significative. Nos prévisions étaient assez proches de la réalité. L'inflation est effectivement plus élevée que prévu par les investisseurs et l'afflux insatiable de capitaux vers les thématiques liées à l'IA a contribué à aggraver les pénuries en freinant la croissance d'autres secteurs. Les contrats à terme sur les fonds fédéraux commencent désormais à intégrer des hausses de taux susceptibles de limiter la spéculation. Comme l'histoire l'a montré, la menace d'une hausse des taux d'intérêt à court terme a commencé à peser sur la performance des actifs spéculatifs. Les sociétés de développement commercial ont été les premières à en subir les conséquences, et l'indice S&P du commerce a chuté d'environ 20 % par rapport à son sommet, malgré une légère reprise. Le Bitcoin a perdu plus de 50 % de sa valeur maximale. Certains estiment que les sept valeurs vedettes et les actions du secteur des semi-conducteurs commencent à suivre une trajectoire similaire. Ce sont les bénéficiaires, et non les valorisations, qui alimentent le marché boursier américain. Dans un monde où la prise de risques est omniprésente, deux segments plus conventionnels du marché actions semblent séduire. Premièrement, les investisseurs délaissent les actions à dividendes, attirés par les entreprises à forte croissance. Malgré la surperformance spectaculaire du secteur

technologique ces dernières années, le rendement total de l'indice S&P Dividend demeure nettement supérieur à celui du Nasdaq depuis l'éclatement de la bulle technologique de 1999-2000. La capitalisation des dividendes n'a rien de spectaculaire, mais elle reste l'un des moyens les plus simples et les plus efficaces de se constituer un patrimoine. Deuxièmement, la combinaison, certes peu attrayante, de rendements de dividendes supérieurs, de valorisations plus faibles et d'une croissance des bénéfices de plus en plus compétitive rend les actions non américaines attractives. Ces actions représentent environ 35 à 40 % des marchés actions mondiaux, mais les investisseurs les jugent si peu intéressantes qu'ils y consacrent une part infime de leur portefeuille. On dit souvent que la Fed gâche les marchés haussiers en relevant ses taux et en privant les marchés de leur attrait. Si beaucoup pourraient considérer une telle répétition de l'histoire comme un signe pessimiste, nous voyons, quant à nous, les hausses de taux potentielles de la Fed comme un catalyseur d'une saine réallocation des capitaux au sein de l'économie américaine, offrant ainsi un large éventail d'opportunités d'investissement.

Les valeurs à fort dividendes devraient rester attractives.

Forte baisse de l'ensemble des marchés.

10/06/2026	Perf 2026	Perf semaine	Perf Mai	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	0,2%	-1,0%	0,8%	10,4%	-2,15%
Eurostoxx 50	3,8%	-1,5%	2,9%	18,3%	8,28%
DAX	-1,2%	-3,0%	3,3%	23,0%	18,85%
Dow Jones	3,9%	-3,2%	2,8%	13,0%	12,88%
Nasdaq	8,3%	-6,2%	8,4%	20,4%	27,89%
Nikkei	27,5%	-4,9%	11,9%	26,2%	19,22%

Reprise de la guerre au Moyen-Orient !

Donald Trump a averti que les États-Unis lanceraient de nouvelles attaques contre l'Iran, cherchant ainsi à faire pression sur Téhéran pour qu'il signe un accord prolongeant le cessez-le-feu, rouvrant le détroit d'Ormuz et jetant les bases de négociations nucléaires. Les commentaires de Trump interviennent alors que des négociateurs qataris se trouvent à Téhéran pour tenter de convaincre la République islamique de signer l'accord que, selon ses dires répétés, les parties belligérantes sont sur le point de conclure. Les prix du pétrole ont diminué aujourd'hui, le Brent, référence internationale, atteignant 92,69\$ le baril, soit -2,4%. Depuis des semaines, les médiateurs s'efforcent de réduire les divergences et la profonde méfiance entre les parties afin de finaliser un accord prolongeant de 60 jours le cessez-le-feu du 8 avril, période durant laquelle le détroit rouvrirait progressivement. L'Iran s'engagerait à ne jamais développer d'arme nucléaire et accepterait un cadre de négociations sur son programme nucléaire. Des signes de progrès étaient visibles, mais les tensions se sont exacerbées après que Trump a accusé mardi l'Iran d'avoir abattu un hélicoptère américain et a promis de riposter. Dans la nuit, les États-Unis ont lancé de nombreuses frappes sur le sud de l'Iran, et les forces iraniennes ont riposté en tirant des missiles et des drones sur des bases américaines au Bahreïn et en Jordanie. Le commandement central américain a déclaré dans la nuit avoir mené à bien des frappes d'autodéfense contre l'Iran, qu'il a qualifiées de riposte proportionnée. Trump a déjà menacé de détruire les infrastructures iraniennes, mais les alliés de Washington dans le Golfe l'ont exhorté à s'abstenir, craignant que Téhéran ne riposte en les prenant pour cibles. Les affrontements nocturnes, qui ont éclaté après que l'Iran a abattu un hélicoptère américain lundi soir, constituent la plus grave flambée de violence entre les États-Unis et l'Iran depuis la conclusion de la trêve fragile. Trump a déclaré à plusieurs reprises que Washington et Téhéran étaient sur le point de conclure un accord, alors qu'il cherche à atténuer la crise énergétique mondiale déclenchée par la fermeture du détroit par l'Iran depuis le début de la guerre menée par les États-Unis et Israël contre la République islamique le 28 février. L'attaque contre

Reprise des attaques américaines cette nuit.

Les négociations entre les parties restent très difficiles.

Israël continue à frapper le Liban !

La paix semble encore assez loin !

Relèvement des taux de la BCE à cause d'une inflation en hausse !

Maintien du principe de prudence et notre portefeuille modèle est à +9%

l'hélicoptère, lundi, est survenue quelques heures après l'intervention de Trump pour mettre fin à un échange de tirs entre l'Iran et Israël, qui a eu lieu après que les forces israéliennes ont frappé un bâtiment dans le sud de Beyrouth, un bastion du Hezbollah, le principal allié de Téhéran. Après avoir déclaré dimanche qu'il était mécontent des frappes israéliennes sur Beyrouth, Trump a appelé le Premier ministre israélien Benjamin Netanyahu pour faire pression sur lui afin qu'il n'aggrave pas davantage la situation contre l'Iran. Mardi, Trump a déclaré que les États-Unis et l'Iran étaient sur le point de conclure un très bon accord. Il a affirmé que cet accord empêcherait l'Iran de se doter de l'arme nucléaire et rouvrirait le détroit dès sa signature, ce qui pourrait intervenir d'ici deux ou trois jours. Mais plus tard dans la journée, il a déclaré que les États-Unis devaient, par nécessité, répondre à l'attaque contre l'hélicoptère après avoir été informé que l'Iran avait abattu l'Apache alors qu'il survolait le détroit. Mardi, le ministre iranien des Affaires étrangères, Abbas Araghchi, avait laissé entendre que la destruction de l'hélicoptère était accidentelle. Depuis des semaines, des efforts de médiation, menés par le Pakistan et le Qatar, tentent de conclure un accord entre l'Iran et les États-Unis, mais ils peinent à combler le fossé et la profonde méfiance entre les parties belligérantes. La délégation qatarie s'est rendue à Téhéran mercredi après des consultations avec les États-Unis. Le conflit israélo-iranien entre le Hezbollah et l'Iran a également compliqué les efforts visant à conclure un accord entre les États-Unis et l'Iran, Téhéran insistant sur le fait qu'il doit faire partie de tout accord.

Conclusions en matière d'investissement : L'inflation s'installe !

La Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt à 2,25 % jeudi, devenant ainsi la première banque centrale du G7 à augmenter les coûts d'emprunt en réponse au choc énergétique au Moyen-Orient. Cette décision, largement attendue, marque la première hausse des taux de la BCE depuis septembre 2023 et ramène les taux à un niveau qui n'avait plus été atteint depuis un an. La guerre au Moyen-Orient engendre des pressions inflationnistes, a déclaré la banque lors de l'annonce de sa décision. Les perspectives restent incertaines, avec des risques de hausse de l'inflation et des risques de ralentissement de la croissance économique. Elle a ajouté que cette hausse des taux lui permet d'être bien placée pour faire face à l'incertitude causée par la guerre, précisant qu'elle suivra de près la situation. La banque centrale a également relevé ses prévisions d'inflation pour cette année et l'année prochaine et abaissé ses projections de croissance. L'euro est resté stable après la décision sur les taux, quasiment inchangé face au dollar à 1,154 \$. Les opérateurs parient sur une nouvelle hausse des taux d'au moins un quart de point par la BCE d'ici la fin de l'année, alors que les décideurs politiques s'efforcent de gérer les pressions sur les prix alimentées par les perturbations des infrastructures énergétiques du Moyen-Orient et les blocus du détroit d'Ormuz depuis le début du conflit. En mai, les prix à la consommation ont augmenté de 3,2%, se maintenant au-dessus de l'objectif de 2 % fixé par la BCE pour le troisième mois consécutif. La Banque du Japon est la seule autre grande banque centrale qui devrait suivre la BCE en relevant ses taux ce mois-ci.

En conclusion, ce conflit va être long et nous maintenons toujours une approche prudente et notre portefeuille modèle, peu risqué, en faisant confiance aux fonds absolute return, flexibles et un peu obligataires réalise une performance de plus de 9% en 2026, ce qui est très satisfaisant eu égard au contexte actuel et à une reprise de la volatilité. Il vaut mieux ne pas encore trop s'exposer aux actions en ce moment et attendre que ce conflit soit vraiment réglé. **Attendons novembre et la défaite de Trump pour réinvestir le marché des actions.**