

UNE NOUVELLE SEMAINE SUR LES MARCHÉS

La lettre hebdomadaire d'Apicil AM du 18 mai 2026

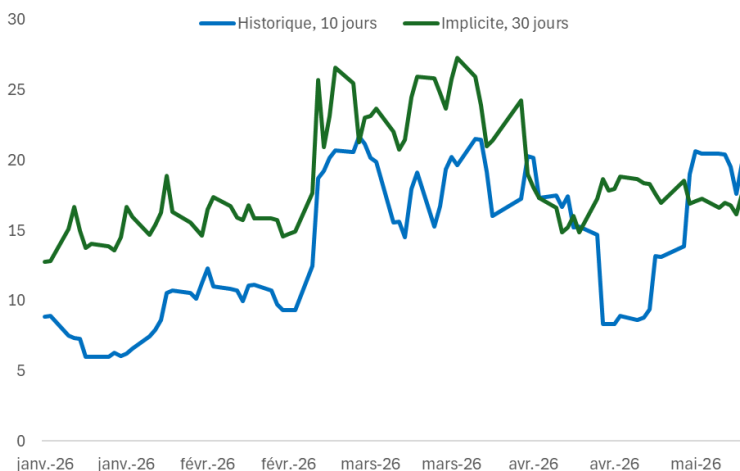
L'essentiel de l'info

- ✦ **Tourmente sur le marché des emprunts d'État.**
- ✦ **Rencontre États-Unis - Chine : Pas d'avancées notables sur le volet diplomatique et géopolitique.**
- ✦ **Le risque inflationniste reprend en ampleur.**
- ✦ **Le spectre du dérapage budgétaire et de la crise souveraine au Royaume-Uni.**

Le graphique de la semaine

Les actions anglaises perdent leur calme
Volatilité du Foostie 100, en %

— Historique, 10 jours — Implicite, 30 jours



Sources : Bloomberg, Apicil AM, au 18/05/2026

Outre-Manche, les turbulences politiques sont de retour. Après avoir enchaîné les sommets en début d'année, le FTSE 100 avait profité de son exposition aux matières premières et aux valeurs défensives.

Mais les emprunts d'État britanniques et la livre sterling ont subi de plein fouet la bataille engagée par le Premier ministre Keir Starmer contre son propre camp travailliste. Un contexte qui pèse lourdement sur le marché obligataire et commence à assombrir les perspectives des actions britanniques, jusque-là largement épargnées.

L'IVIUK Index (la version britannique du VIX), se maintient à des niveaux élevés, sans véritable emballement. En revanche, la volatilité observée sur les dernières séances rompt avec le calme habituel du FTSE.

Les entreprises tournées vers l'international, moins sensibles à ce contexte domestique et favorisées à l'export par une livre plus faible, apparaissent davantage immunisées. En revanche, les valeurs les plus exposées restent les banques domestiques, les entreprises locales, l'immobilier et les petites capitalisations. À ce titre, il faudra surveiller l'évolution du FTSE 250, plus dépendant de l'économie britannique et de la politique locale.

www.apicil-asset-management.com

Coup de chaud sur les taux souverains

Un cocktail de mauvaises nouvelles est venu alimenter la tourmente sur les marchés de taux. **Des mouvements violents et synchronisés aux quatre coins du globe.** Pas d'avancées géopolitiques, craintes inflationnistes, tempête politique Outre-Manche ... autant d'ingrédients pour une reprise du mouvement haussier sur les taux.

Mais pourquoi maintenant ? Sans prétendre à une réponse ferme, on observe plusieurs ruptures de seuil symboliques, comme **autant de plafonds de verre brisés**, qui laissent les marchés sans repères et accélèrent les mouvements.

Le **Bund** s'installe désormais largement au-delà des 3%, à 3,18%, après +16 pb en une semaine, une hausse quasi exclusivement concentrée sur la seule séance de vendredi. Le **Gilt britannique** dépasse les 5%, tandis que le **10 ans américain**, proche de 4,6%, évolue au plus haut de l'année. Le 30 ans américain reste installé autour de 5%, renouant avec des niveaux d'avant la grande crise financière de 2008. Au Japon, le mouvement est tout aussi spectaculaire sur les maturités longues : le 30 ans **JGB** franchit les 4%, une première depuis 1997.

Une fois ces seuils techniques franchis, **les investisseurs naviguent à vue.** Les anticipations de politique monétaire commencent alors à dévier significativement. La probabilité d'une hausse de taux de la Fed en 2026 est passée de 20% à 65% ce matin, tandis que le marché réintègre désormais trois hausses de taux de la BCE.

Aux États-Unis, l'électrochoc a commencé avec **des chiffres de CPI en forte hausse**, se rapprochant de 4% pour l'inflation globale et de 3% pour la partie « cœur », laissant apparaître une contamination plus large que la seule composante énergétique. Les chiffres ne ressortent que très légèrement au-dessus des attentes, mais c'est bien la trajectoire qui inquiète. **Les prix à la production** ont également surpris à la hausse, avec un PPI à 6% sur un an, au plus haut depuis 2022.

Au Japon, même musique. Le PPI est ressorti à près de 5%, au plus haut depuis trois ans, contre 3% attendu. La hausse du brut renforce le risque d'inflation importée dans un pays très dépendant de l'énergie. Une dynamique malvenue, alors même que le nouveau gouvernement, fraîchement élu, tente de faire passer un programme de relance budgétaire plus dépensier.

En toile de fond, ces craintes restent alimentées par **l'absence d'avancées géopolitiques.** La période de trêve, qui dure désormais 41 jours, a dépassé la durée de la phase initiale des combats (39 jours). **La rencontre entre Donald Trump et Xi Jinping en Chine** n'a pas permis d'aborder la question épineuse d'une mise à contribution de Pékin. Les deux présidents se sont accordés sur la nécessité d'empêcher Téhéran d'obtenir l'arme nucléaire et de rouvrir le détroit d'Ormuz, mais aucune avancée concrète n'a émergé de ce sommet.

Donald Trump est rentré lassé et a rapidement mis la pression sur Téhéran pour accepter ses conditions, en rappelant que l'horloge tourne... « tic-tac, tic-tac ». Sur le front, la **reprise des tensions** vient rappeler la fragilité du cessez-le-feu : une **attaque de drone** a provoqué un incendie sur un générateur électrique d'une centrale nucléaire aux **Émirats arabes unis.**

À cela vient s'ajouter une nouvelle **tempête politique au Royaume-Uni.** Une semaine après la défaite historique du Parti travailliste aux élections locales, l'onde de choc se poursuit pour le Premier ministre Keir Starmer, désormais pris en tenaille par deux rivaux directs au sein de son propre camp. Sur sa droite, le **ministre de la Santé, Wes Streeting**, a démissionné, ouvrant la voie à une éventuelle contestation interne. Sur sa gauche, **Andy Burnham, maire de Manchester** et partisan d'une politique budgétaire plus expansionniste, a obtenu l'autorisation du Parti travailliste de se présenter à une élection afin de réintégrer la Chambre des communes. **Pour déclencher une contestation formelle, un élu travailliste doit toutefois disposer du soutien d'au moins 20% du groupe parlementaire.** La question du maintien, ou non, des engagements budgétaires pris par la ministre des Finances, Rachel Reeves, cristallise les tensions. Dans l'esprit des investisseurs, **ces événements ravivent le souvenir de l'épisode Liz Truss** et accentuent les mouvements de marché. Symptôme d'une défiance plus profonde, la livre se déprécie en parallèle, malgré la hausse des taux.

Nous avons pris des bénéfices en début de mois sur les actions anglaises, portées depuis le début d'année par une composition sectorielle avantageuse, au profit d'autres zones.



Source : Illustration par Pierre Monteil, un porte-conteneurs CMA CGM visé par des tirs iraniens

PERFORMANCES DES MARCHÉS AU VENDREDI 15 MAI 2026

Classe d'actifs	Performances sur la semaine
Pétrole	7,9%
Euro - Livre sterling	1,0%
Actions Japon (Topix)	0,9%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	0,2%
Crédit High Yield euro	0,0%
Euro - Yen	-0,1%
Crédit Investment Grade euro	-0,5%
Crédit High Yield Etats-Unis	-0,6%
Obligations long terme Allemagne	-1,0%
Obligations long terme Espagne	-1,1%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-1,2%
Euro Stoxx 50	-1,3%
Obligations long terme Italie	-1,3%
Euro - Dollar	-1,4%
Obligations long terme Etats-Unis	-1,5%
CAC 40	-1,5%
Obligations émergentes (devises locales)	-1,7%
Actions émergentes	-2,5%
Obligations long terme France	-2,5%
OR	-3,7%

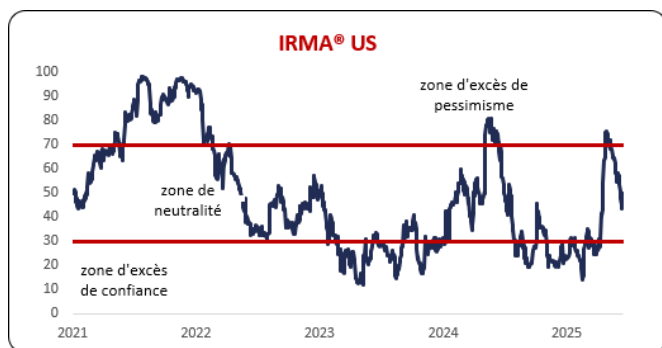
* Performances dividendes/coupons réinvestis

Classe d'actifs	Performances sur l'année
Pétrole	81,4%
Actions émergentes	19,5%
Actions Japon (Topix)	14,5%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	8,7%
OR	5,1%
Euro Stoxx 50	2,0%
Crédit High Yield Etats-Unis	0,8%
Crédit High Yield euro	0,7%
Euro - Yen	0,3%
Euro - Livre sterling	0,1%
Obligations émergentes (devises locales)	0,1%
Obligations long terme France	-0,3%
Crédit Investment Grade euro	-0,4%
Obligations long terme Espagne	-0,7%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-0,8%
CAC 40	-0,8%
Euro - Dollar	-1,0%
Obligations long terme Allemagne	-1,1%
Obligations long terme Italie	-1,5%
Obligations long terme Etats-Unis	-1,6%

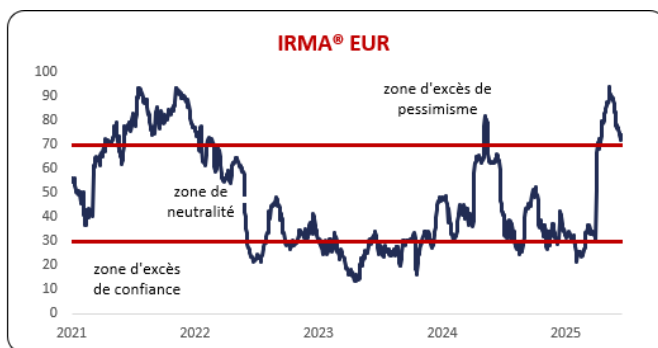
Source : Bloomberg, données arrêtées au 15/05/2026

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)[®]

ENVIRONNEMENT DE RISQUE NEUTRE AUX US



ENVIRONNEMENT DE RISQUE PESSIMISTE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 18 mai 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 15 mai 2026.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement, en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.