



MONTHLY INVESTMENT *Brief*

19 mai 2026



Laurent Denize
Co-directeur des investissements chez ODDO BHF

Se projeter au-delà du conflit



“

Bien que la situation se soit récemment apaisée, il n'y a toujours aucun signe de retour à la normale. Les risques géopolitiques restent bien présents.

”



Depuis que le président américain Donald Trump a cherché à désamorcer le conflit en Iran, avec un cessez-le-feu prolongé plusieurs fois, les marchés financiers traversent une phase de forte incertitude. Bien que la situation se soit récemment apaisée, il n'y a toujours aucun signe de retour à la normale. Pour autant, la simple perspective d'un allègement des tensions a déjà déclenché un rebond sur les marchés actions – nettement plus marqué aux États-Unis qu'en Europe où les acteurs de marché sont restés plus prudents dans l'ensemble. Les valeurs technologiques, en particulier, sont sorties du lot, portées par des résultats trimestriels très solides. Toutefois les risques géopolitiques restent bien présents, notamment l'incertitude persistante concernant le détroit d'Ormuz et l'enlisement des négociations de paix, qui ont entraîné une hausse sensible des prix du pétrole à la fin du mois. A l'inverse, les prix du gaz naturel et de l'électricité ont augmenté plus modérément, limitant ainsi la pression à court terme sur les ménages et les entreprises.

Le détroit d'Ormuz, un goulot d'étranglement pour les marchés aussi

Le cessez-le-feu a réduit le nombre d'attaques et a permis au trafic aérien de revenir quelque peu à la normale. Toutefois, le trafic maritime n'a pas encore pleinement repris dans le détroit d'Ormuz, ce qui

signifie que ce dernier constitue aussi un goulot d'étranglement pour les marchés des capitaux. Les espoirs les plus minces de le voir rouvrir complètement font immédiatement grimper les cours des actions, tandis que le moindre revers dans les négociations les fait chuter. Cet équilibre précaire devrait persister encore un certain temps. Si, selon nous, une escalade du conflit, par exemple par de nouvelles destructions d'infrastructures civiles ou par le déploiement de troupes au sol, constitue le scénario le moins probable, c'est celui qui serait le plus pénalisant pour les marchés. À l'inverse, un règlement globalement négocié et la reprise rapide du trafic maritime pourraient soutenir de nouveau les marchés actions. Cela dit, compte tenu des positions très divergentes des parties au conflit, ce scénario semble moins probable qu'une prolongation du statu quo : une situation intermédiaire entre guerre et paix, caractérisée par le risque latent de nouvelles attaques contre les routes et les infrastructures de transport.

États-Unis et Europe : deux paysages économiques très différents

La divergence économique entre les États-Unis et l'Europe s'est encore creusée pendant cette crise. Aux États-Unis, la croissance au premier trimestre a été largement attribuable aux effets de rattrapage après la période de « shutdown ».



Les investissements conséquents des entreprises ont largement compensé le ralentissement de la consommation des ménages, et les prévisions de croissance n'ont été que modestement revues à ce jour. Dans l'ensemble, l'économie américaine reste solide. Par contraste, la zone euro est entrée dans cette phase avec une dynamique interne déjà faible. La croissance au premier trimestre est restée décevante, et les révisions à la baisse ont été importantes, en particulier en Allemagne. Le gouvernement allemand prévoit aujourd'hui une croissance du PIB de seulement 0,5 % à 0,6 % pour 2026, soit environ la moitié des prévisions précédentes. Les espoirs d'une reprise rapide de l'économie grâce aux mesures de relance budgétaire sont donc compromis pour l'instant. En parallèle, depuis le début de l'année, l'inflation est de nouveau en hausse dans la zone euro, et plus encore aux États-Unis. Les marchés financiers considèrent désormais qu'une reprise de la hausse des taux d'intérêt est le scénario central. Jusqu'à présent, toutefois, on observe peu de signes d'un choc d'inflation à grande échelle. La faiblesse actuelle de la croissance devrait également se résorber à moyen terme, pour peu que le conflit ne s'aggrave pas davantage.

Une crise ? Quelle crise ?

Alors que les tensions géopolitiques affectent les politiques et l'économie partout dans le monde, les marchés actions se sont montrés étonnamment résilients, sans pour autant s'affranchir des évolutions de l'économie réelle. En effet, la dynamique d'investissement pour la construction des infrastructures liées à l'intelligence artificielle (IA) ne relève pas d'un simple mirage spéculatif, mais constitue une réponse à une demande réelle – et en forte accélération – pour les semiconducteurs nécessaires à l'entraînement et à l'exploitation des modèles d'IA. Cette tendance profite non seulement à Nvidia et à ses processeurs graphiques IA spécialisés, mais aussi aux fabricants de semiconducteurs traditionnels. D'ici 2030, les centres de données devraient représenter plus de la moitié du marché final mondial des semiconducteurs. Par ailleurs, nous

n'observons pas actuellement de signes clairs d'éclatement à court terme d'une éventuelle bulle de l'IA : les valorisations, la croissance des bénéficiaires et la solidité des bilans continuent d'avoir un effet stabilisateur. En parallèle, le boom de l'IA augmente le risque de perturbation de secteurs bien établis comme les logiciels, les services financiers et la banque. Résultat : le marché actions américain reste très polarisé, puisqu'une part importante des hausses de cours est concentrée sur un nombre restreint de valeurs – ce qui accentue le risque de corrections marquées.

Dans ce contexte, la sélection de titres devient d'autant plus déterminante pour les investisseurs. Ceux qui sont convaincus du potentiel à long terme des investissements liés à l'IA peuvent également profiter des phases de correction de prix pour saisir des opportunités. Nous estimons que les valeurs liées aux semiconducteurs restent intéressantes, tout comme celles des services aux collectivités qui fournissent l'énergie dont les nouveaux centres de données ont besoin.

En Europe, toutefois, le marché n'offre que des opportunités limitées après un début d'année solide. Nous continuons de privilégier les entreprises qui bénéficient des investissements dans les infrastructures, en particulier pour satisfaire la croissance de la demande d'électricité.

En parallèle, les ratios de dette publique augmentent partout dans le monde, accentuant le risque de taux d'intérêt à long terme structurellement plus élevés, en particulier aux États-Unis et en France. À l'inverse, les marchés du crédit, continuent d'offrir des rendements attrayants, les maturités courtes étant à privilégier compte tenu du niveau de risque. Le principal défi reste de se projeter au-delà du conflit. Les marchés financiers tentent de s'ajuster à un retour à la normale, dans un contexte géopolitique et macroéconomique qui est tout, sauf normal.

[LIRE LA PRÉSENTATION](#)

La performance passée n'est pas un indicateur fiable des rendements futurs et est sujette à des fluctuations dans le temps. La performance des investissements en devises étrangères peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change. Les pays émergents peuvent être confrontés à davantage de défis politiques, économiques ou structurels que les pays développés, ce qui peut entraîner un risque plus élevé.
Avertissement

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF AM SAS. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n° GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 21 500 000 €.

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com