



Actualité des marchés

Les banques centrales en étau entre risque inflationniste et risque sur la croissance

La BCE laisse la porte ouverte à une hausse en juin

Comme largement anticipé par le marché, la BCE a laissé ses taux directeurs inchangés lors de sa réunion du 30 avril, se donnant ainsi davantage de temps pour évaluer l'impact du conflit au Moyen-Orient sur l'inflation en zone euro. Le taux de rémunération des dépôts est maintenu à 2 %.

La décision a été prise à l'unanimité, et malgré une pression à la hausse sur l'inflation qui s'établit à 3% en zone euro en avril sur un an, après 2.6% en mars, la BCE pointe une hausse simultanée des risques à la baisse sur la croissance.

Dans ce contexte, Christine Lagarde a clairement suggéré que la prochaine étape serait une hausse si le conflit persiste. En effet, la durée de ce dernier et donc du niveau du baril de pétrole reste la variable clé, et Lagarde estime que nous nous éloignons du scénario central, sans pour autant être alarmiste sur les effets de second tour liés à la hausse des prix de l'énergie : « *Nous constatons certains effets indirects, mais nous ne constatons pas assurément d'effets de second tour. Et c'est un point sur lequel nous devons être attentifs* »

La Fed reste attentiste mais maintient son biais accommodant

La dernière réunion du FOMC le 29 avril dernier s'est également soldée par un statu quo, les membres de la Fed ayant décidé, de maintenir le taux des fonds fédéraux entre 3.5% et 3.75%, à 11 voix contre une (le gouverneur Stephen Miran continuant de plaider pour une baisse des taux), un niveau jugé proche du taux neutre.

Au-delà de cette posture attentiste, la majorité des membres de la Fed reste favorable à un assouplissement monétaire (9 contre 3). Quant à savoir quand la Fed pourrait baisser ses taux, Jerome Powell a souligné que le pic des prix de l'énergie n'avait pas encore été atteint et qu'il faudrait d'abord observer un reflux, ainsi que des progrès sur le front des tarifs douaniers avant d'envisager une baisse de taux.

Par ailleurs, Jérôme Powell a annoncé qu'il continuerait de siéger au conseil des gouverneurs de la Fed après la fin de son mandat de président le 15 mai prochain. La nomination de Kevin Warsh devrait être confirmée prochainement par le Sénat.

Quels impacts pour les allocations de portefeuille ?

Le passage d'une phase de normalisation à un mode « *wait and see* » géopolitique impose une diversification et sélectivité accrue :

- **Obligataire** : le crédit **Investment Grade** reste notre ancrage principal, offrant un portage protecteur dans un environnement de taux élevés et volatils. Nous maintenons une sous pondération sur le **High Yield**, vulnérable au ralentissement de la croissance et au renchérissement des coûts de refinancement.
- **Actions** : La volatilité devrait persister, particulièrement pour les valeurs de croissance sensibles aux taux longs. Nous privilégions les secteurs disposant d'un fort pouvoir de fixation des prix (*pricing power*) capables d'absorber le choc énergétique, ainsi que les thématiques structurelles comme l'IA qui soutiennent la productivité.
- **Diversification** : l'or, les *commodities* et le dollar US conservent leur rôle de refuges face à l'escalade militaire au Moyen-Orient et au choc énergétique

Disclaimer

Sources : Delubac AM et Bloomberg en date du 4 mai 2026.
Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente. Les commentaires et analyses reflètent la perception des équipes de Delubac AM sur les marchés financiers et leur évolution ; ils ne sauraient constituer une garantie de performance future. En conséquence, Delubac AM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin, à partir de sources que la société estime digne de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et aux appréciations qu'il contient.

La reproduction de tout ou partie de ce document ou de son contenu est interdite. Document non-contractuel

Crédits photographie & pictogramme : Adobe Photostock

Conception : Développement / Marketing Delubac AM

Impression et publication : Mai 2026

Contact : ngautier@delubac-am.fr / 06 77 19 33 03