



# Flash Marchés : L'instant Roi

5 juin 2026

- **L'évolution de la situation géopolitique a douché les espoirs de signature imminente d'un accord de cessez-le-feu de la semaine dernière.**
- **Malgré ce contexte incertain, le marché demeure convaincu d'une issue favorable aux tractations diplomatiques.**
- **En zone euro, l'inflation remonte à 3,2 % en mai (vs 3,0 % en avril) et les prix à la production rebondissent à 4,9 %, renforçant les anticipations de relèvement des taux par la BCE le 11 juin prochain.**

L'évolution de la situation géopolitique a douché les espoirs de signature imminente d'un accord de cessez-le-feu de la semaine dernière. La demande américaine d'un engagement ferme de l'Iran à renoncer à l'arme nucléaire, conjuguée à l'intensification du conflit au Liban, a ravivé les tensions et conduit à de nouvelles frappes iraniennes. Un accord de cessez-le-feu a bien été conclu entre le Liban et Israël, mais il reste rejeté par le Hezbollah.

Malgré ce contexte incertain, le marché demeure convaincu d'une issue favorable aux tractations diplomatiques, comme en témoigne le paradoxe de la déclaration de Donald Trump évoquant « le milieu de la fin » des négociations pour mettre fin à la guerre en Iran. Ce dernier voit d'ailleurs la pression intérieure s'intensifier, avec un vote (non contraignant) de la Chambre des représentants visant à réduire ses marges de manœuvre financières et diplomatiques et à mettre un terme au conflit, soutenu par quelques élus républicains.

Aux États-Unis, les composantes « prix » des ISM manufacturier et non manufacturier restent élevées, à respectivement 82,1 et 71,3 en avril. Les nouveaux droits de douane envisagés par l'administration Trump, entre 10 % et 12,5 % sur 60 pays accusés d'insuffisance dans la lutte contre le travail forcé, qui devraient prendre le relais de droits arrivant à échéance fin juillet, ne sont pas de nature à alléger ces pressions inflationnistes.

Les données d'activité s'améliorent, avec des indices ISM manufacturier et non manufacturier à 54 et 54,5 en mai, contre 52,7 et 53,6 en avril, en partie soutenus par des commandes de précaution liées à l'incertitude politique. Le marché de l'emploi surprend également à la hausse, avec des offres d'emplois JOLTS en nette progression à 7618k en avril contre 6887k en mars, et des créations d'emplois ADP à +122k en mai contre 109k en avril. Ces éléments renforcent la probabilité d'une inflexion de la politique de la Fed en faveur d'une hausse des taux d'ici la fin de l'année.

En zone euro, l'inflation globale progresse en ligne avec les attentes, à 3,2 % en glissement annuel en mai, contre 3,0 % en avril, avec une Allemagne à contre-courant grâce aux mesures gouvernementales (reflux à 2,6 % contre 2,9 %). Les prix à la production rebondissent nettement, à 4,9 % en mai après 2 % en avril. L'indice PMI composite d'activité économique ressort au-dessus des attentes, à 48,5 contre 47,5. En revanche, les ventes au détail reculent de 0,4 % sur un mois en avril. L'ensemble de ces données conforte les anticipations de hausse de taux par la BCE en juin.

Du côté de la Banque du Japon, Kazuo Ueda a ouvert la voie à une hausse de taux dès juin pour répondre aux pressions inflationnistes.



Dans ce contexte, marqué par l'attente d'une résolution permettant la réouverture du détroit d'Ormuz, nous maintenons une exposition positive aux actions à moyen terme, tout en conservant nos protections en cas d'échec des négociations. Notre positionnement sur les taux et le crédit demeure positif, mais vigilant face aux risques inflationnistes à court terme.

## Actions européennes

Cette semaine a été portée par un *newsflow* très dense autour de la thématique technologique en Europe, entre renforcement de la souveraineté numérique, développement des infrastructures liées à l'intelligence artificielle et recomposition des indices boursiers.

Sur le plan macroéconomique, l'Union européenne a dévoilé son projet de *Chips Act 2.0*, confirmant sa volonté de réduire sa dépendance technologique vis-à-vis des pays tiers. Le plan vise à soutenir simultanément l'offre, via le développement de nouvelles capacités de production et l'industrialisation de technologies stratégiques, mais également la demande à travers les commandes publiques, les infrastructures d'IA et les data centers. Cette orientation se reflète également dans les changements au sein du STOXX Europe 600, avec plusieurs entrées fortement exposées à la technologie et aux semi-conducteurs telles que **Soitec**, **AT&S**, **Comet** ou **Inficon**. Peu de données ont été publiées cette semaine, à l'exception du taux de chômage de la zone Euro qui ressort à 6,3 %.

Du côté micro, les publications de résultats ont été relativement limitées. Dans la consommation, **Inditex** a publié un très bon trimestre avec une croissance des ventes et des marges supérieures aux attentes, tandis que le début du deuxième trimestre ressort particulièrement solide avec une progression des ventes de 11,5 %. **Rémy Cointreau** a coupé de moitié son dividende mais sa guidance implique un retour à la croissance en 2027, même si l'environnement du cognac reste difficile. Dans le conseil et les services numériques, **Wavestone** a publié de bons résultats portés par l'IA, qui représente désormais 17 % du chiffre d'affaires du groupe, soit le double d'il y a un an, tout en soulignant que près de 15 % de ses activités pourraient progressivement être remplacées par l'IA.

L'actualité a également été riche en annonces stratégiques. Dans la défense, **Rheinmetall** a remporté un contrat de 5,7 Mds€ en Roumanie portant sur des véhicules blindés, des systèmes de défense aérienne et des munitions, tandis que le CEO de **CSG** a ouvertement évoqué son intérêt pour une prise de participation au sein de **KNDS**. Dans les logiciels professionnels, **Wolters Kluwer** a annoncé un partenariat avec OpenAI afin de combiner ses bases de données propriétaires aux LLM.

Enfin, les thèmes des data centers et de l'électrification demeurent centraux. **STMicroelectronics** a fortement relevé ses perspectives dans les data centers pour 2026 et 2027. Lors du sommet *Choose France*, **SoftBank Group** a annoncé envisager jusqu'à 87,5 Mds\$ d'investissements dans les infrastructures d'IA en France. Dans le même temps, **Siemens Energy** a annoncé un programme de rachat d'actions de 1 Md€, tandis que la start-up quantique française **Quobly** a levé 115 M€ auprès de plusieurs investisseurs industriels, dont **STMicroelectronics** et **Air Liquide**.

## Actions américaines

Les actions américaines ont marqué une pause après plusieurs semaines de hausse. Le S&P 500 termine quasi inchangé (+0,06 %), le Nasdaq Composite recule de 0,53 % tandis que le Russell 2000 gagne 0,55 %, porté par un regain d'intérêt pour les valeurs cycliques. Les investisseurs ont jonglé entre la poursuite du rallye IA, la remontée des rendements en début de semaine et un flux croissant d'émissions actions (levées de fonds, IPO, M&A).



Le secteur technologique reste au cœur de la dynamique, mais avec une sélectivité croissante. **Nvidia** progresse encore, portée par l'annonce de sa puce RTX Spark pour PC, présentée comme une nouvelle étape dans la diffusion des agents IA vers le grand public ainsi que par le renforcement de son partenariat avec **Microsoft** pour proposer une solution complète d'IA, combinant les puces de Nvidia et le cloud Azure. Le groupe a par ailleurs certifié **Micron**, ainsi que plusieurs fabricants asiatiques, comme fournisseurs de mémoire HBM4 pour ses futurs accélérateurs, confirmant l'ampleur du cycle d'investissement dans les data centers. Dans l'écosystème des semi-conducteurs et de l'infrastructure IA, **Marvell Technology** bondit après avoir été présentée par le CEO de Nvidia comme une possible prochaine « *trillion-dollar company* », tandis que **Hewlett Packard Enterprise** surprend positivement avec des résultats et une *guidance* dopés par la demande en serveurs IA ainsi que par l'avancement de ses objectifs financiers. À l'inverse, **Broadcom** et plusieurs valeurs de cybersécurité et de logiciel comme **CrowdStrike**, **Palo Alto Networks** ou **GitLab** illustrent la montée de l'exigence : malgré des publications solides et des prévisions relevées, les attentes très élevées nées du rallye précédent ont entraîné des prises de bénéfices marquées. En toile de fond, l'écosystème IA continue de se structurer avec des acteurs comme **Anthropic** ou **AlphaSense** qui préparent de potentielles introductions en Bourse, nourrissant l'idée d'un environnement de « *supply* » plus chargé sur les valeurs de croissance.

Le secteur de l'énergie signe l'une des meilleures performances de la semaine, malgré le repli du pétrole en fin de période. Le rebond préalable du WTI sur fond de tensions persistantes au Moyen-Orient soutient les majors et les parapétrolières, la baisse du brut en fin de semaine profite en parallèle à certains acteurs très sensibles au coût de l'énergie, comme **Norwegian Cruise Line**, qui rebondit avec la détente sur les prix.

Les secteurs industriel et financier s'inscrivent également en hausse. Dans la finance, **Blackstone** progresse malgré le plafonnement des retraits sur certains fonds de crédit privé, porté par la poursuite de collectes importantes, notamment en Asie. Les grandes banques et assureurs bénéficient d'un environnement macro encore porteur, tandis que l'immobilier coté et les matériaux profitent de la détente relative sur les taux longs.

Le secteur de la santé est également bien orienté, soutenu par des publications rassurantes et des révisions de recommandations favorables. **Medtronic** bénéficie de résultats supérieurs aux attentes et d'un discours plus confiant sur sa croissance organique, ce qui entraîne plusieurs relèvements d'analystes après une période de sous-performance. **UnitedHealth** profite d'un contexte plus apaisé sur la sinistralité et d'une meilleure visibilité sur les résultats à venir, tandis qu'**Oscar Health** s'envole après des commentaires positifs sur l'amélioration de la qualité de sa base d'assurés et la trajectoire de rentabilité.

Le secteur de la consommation discrétionnaire et le secteur des services de communication signent quant à eux les plus mauvaises performances de la semaine. La consommation discrétionnaire est pénalisée par un faisceau de signaux prudents sur le consommateur. **Victoria's Secret** s'envole après des résultats nettement supérieurs aux attentes et une révision en hausse des prévisions, mais plusieurs grands noms comme **Shake Shack**, **PVH**, **Five Below** ou **Lululemon** sont sanctionnés après avoir abaissé leurs objectifs ou adopté un discours plus prudent sur la demande, ce qui alimente l'idée d'une consommation réduite et sensible au contexte macroéconomique.

Dans les services de communication, **Meta Platforms** résiste grâce au lancement d'un nouvel agent IA sur WhatsApp et à des commentaires positifs sur la monétisation de ses offres IA, tandis qu'**Alphabet** pâtit de l'effet dilutif anticipé de sa levée de fonds et des interrogations sur le coût de son effort d'investissement. Les opérateurs télécoms américains comme **Verizon** restent sous pression dans ce contexte, les discussions autour de la future IPO de **SpaceX** et du développement de **Starlink** ravivant les questions concurrentielles sur la connectivité, dans un marché où l'IA demeure le moteur central mais avec davantage de sélectivité et de rotations sectorielles.



## Marchés émergents

L'indice MSCI EM a progressé de 0,44 % en USD. Taiwan, la Chine et la Corée ont progressé respectivement de 1,38 %, 1,37 % et 1,24 % ; le Brésil, l'Inde et le Mexique ont quant à eux reculé respectivement de 2,7 %, 1,72 % et 1,45 %.

En **Chine**, l'indice PMI officiel du secteur manufacturier a légèrement reculé à 50,0 (contre 50,3), tandis que celui des services et du secteur non-manufacturier s'est redressé à 50,1, traduisant une demande toujours contrastée. Les bénéfices industriels d'avril ont bondi de 24,7 % en glissement annuel — leur plus forte hausse depuis novembre 2023 — mais la « courbe en K » s'est accentuée : les profits de l'électronique ont plus que doublé (+107,7 % depuis le début de l'année) et ceux des métaux non ferreux ont progressé de 117,8 %, alors que le secteur automobile voit ses bénéfices reculer de 16,8 % sur la même période, dans un contexte de guerre des prix jugée « involutive ». Sur le plan monétaire, la PBOC a laissé le taux du MLF à 1 an à son plus bas historique de 1,45 %. Xi Jinping se rendra par ailleurs à Pyongyang les 8 et 9 juin, pour son premier déplacement en Corée du Nord depuis 2019. Côté entreprises, **Tencent** a annoncé tester un agent d'IA intégré à WeChat et qu'un dépôt de conformité pourrait intervenir dès juin. **Meituan** a pour sa part dépassé les attentes du consensus, sa branche de livraison de repas étant devenue rentable en mars et le groupe dans son ensemble vise l'atteinte du seuil de rentabilité au deuxième trimestre.

En **Corée du Sud**, les exportations ont progressé de 53,2 % en mai, dépassant les prévisions de 49,3 %. Les importations ont augmenté de 20,8 %, en deçà des prévisions de 21,5 %. Le président de **SK Hynix**, M. Chey, a annoncé lors du salon COMPUTEX un plan visant à doubler la capacité de production de plaquettes en cinq ans. Le PDG de **Nvidia** a confirmé que **Samsung**, **SK Hynix** et **Micron** étaient tous qualifiés pour fournir de la mémoire HBM4 pour la plateforme Vera Rubin. **LG Electronics** prévoit d'acheter 10 000 GPU Nvidia Blackwell pour accélérer son offensive dans le domaine de l'IA.

À **Taiwan**, **Foxconn** a annoncé un partenariat avec **Intel** sur les infrastructures d'IA et les puces sur mesure. Les États-Unis ont levé les droits de douane au titre de la section 232 sur les dérivés d'aluminium, d'acier et les composants aéronautiques en provenance de Taiwan dans le cadre d'un partenariat de 250 Mds\$. Le gouvernement s'est engagé à consacrer 20 Mds de NT\$ à une chaîne d'approvisionnement nationale en robotique.

En **Inde**, la RBI a maintenu le taux de pension à 5,25 % à l'unanimité, adoptant une position « neutre » (conforme au consensus). Dans le cadre d'une action coordonnée, le gouvernement a réduit les impôts sur les plus-values obligatoires des investisseurs institutionnels étrangers (FII) et la RBI a dévoilé des facilités de swap de devises à taux préférentiel et élargi l'éventail des obligations éligibles aux investisseurs étrangers. La RBI a par ailleurs transféré un excédent record de 2 870 Mds de roupies au gouvernement pour l'exercice 2026 (+7 % en glissement annuel), offrant ainsi une marge de manœuvre budgétaire alors que les risques pesant sur la croissance s'accumulent.

Au **Mexique**, le gouvernement a lancé la renégociation de l'USMCA avec les États-Unis et le Canada en amont de la révision prévue le 1er juillet, confirmant que les marchandises conformes à l'accord (environ 85 % des exportations américaines) seraient exemptées des droits de douane supérieurs à 10 % proposés par Donald Trump, les secteurs automobile, de l'acier et de l'aluminium restant exclus du dispositif.

Au **Brésil**, le représentant américain au commerce a proposé des droits de douane de 25 % sur un large éventail d'importations brésiliennes. **Petrobras** a annoncé un investissement d'environ 12 Mds\$ dans le projet en eaux profondes de Sergipe, s'ajoutant à la subvention gouvernementale sur le diesel et à une baisse de 14,2 % du prix du kérosène en juin.



## Dettes d'entreprises

La semaine a été marquée par un *risk-off* modéré, dominée par la réescalade du conflit entre l'Iran et les États-Unis. Lundi 1er juin, l'Iran a suspendu les négociations de paix après l'offensive israélienne au Liban, entraînant un bond de plus de 7 % du prix du pétrole et une légère tension sur les taux. Le sentiment de marché s'est partiellement stabilisé en milieu de semaine, sans réelle détente sur le front géopolitique.

Sur les taux, le 10 ans américain s'est tendu de +3 bps à 4,48 % et le Bund 10 ans de +6 bps à 3,02 %, ce dernier subissant une pression supplémentaire liée à l'anticipation désormais quasi certaine d'une hausse de 25 bps de la BCE le 11 juin.

L'iTraxx Crossover s'est légèrement écarté de 0,6 point à 285,7, traduisant une prudence accrue mais sans stress majeur. Les actifs obligataires cash ont au contraire fait preuve d'une grande résilience, avec un resserrement de 20 bps sur l'EUR HY et de 2 bps sur l'EUR IG.

L'activité primaire est restée modeste, avec une émission haut rendement long terme 2033 (**IQVIA**) à 4,625 % pour 950 M€.

Sur le marché de la dette hybride, le groupe **SSE** est intervenu avec deux tranches pour un total de 650 M€, la plus longue ayant rencontré une forte demande avec un livre d'ordres plus de huit fois couvert. **Marex** a également émis une perpétuelle de type hybride avec un coupon de 7,7 %.

Dans le secteur bancaire, **KBC** a placé 500 M€ de dette T2 à échéance 2036 à 4,36 %. **UBS** a émis pour la première fois une AT1 en USD depuis l'annonce des autorités suisses de la pause dans l'ajustement de la régulation sur ce segment, levant 1,5 Md\$ à 6,875 %, avec une première date de call fin 2032.



## **GLOSSAIRE**

- Les titres « Investment Grade » désignent des titres obligataires émis par des entreprises dont le risque de défaut de paiement varie de très faible (remboursement presque certain) à modéré. Ils correspondent à une échelle de notation allant de AAA à BBB- (notation Standard&Poor's).
- Les titres « High Yield » sont des obligations d'entreprises présentant un risque de défaut supérieur aux obligations Investment Grade (ou catégorie investissement) et offrant en contrepartie un coupon plus élevé.
- La dette senior bénéficie de garanties spécifiques. Son remboursement se fait prioritairement par rapport aux autres dettes, dites dettes subordonnées.
- La dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers.
- Tier 2 / Tier 3 : segment de la dette subordonnée.
- La duration correspond à la durée de vie moyenne d'une obligation actualisée de tous les flux (intérêt et capital).
- Le spread désigne l'écart entre le taux de rentabilité actuariel d'une obligation et celui d'un emprunt sans risque de même maturité.
- Les valeurs dites « Value » sont considérées comme sous-évaluées.
- EBITDA est l'acronyme de Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (en français : résultat d'exploitation avant intérêts, impôts et amortissement). Il mesure donc la création de richesse avant toute charge calculée. Il trouve son équivalent français en l'EBE (Excédent brut d'exploitation).
- CTA : stratégie quantitative qui investit principalement via des contrats à terme (futures) dans une vaste palette d'actifs financiers : Indices Actions, Taux Courts, Taux Longs, Devises, Matières Premières
- Le terme "Quantitative Easing" désigne un type de politique monétaire dit non conventionnel auquel peuvent avoir recours les banques centrales dans des circonstances économiques exceptionnelles.
- Un « stress test » est une technique destinée à évaluer la résistance d'institutions financières.
- L'indice PMI, pour "Purchasing Manager's Index" (indice des directeurs des achats), est un indicateur permettant de connaître l'état économique d'un secteur.
- Coco (contingent convertible bonds) : format de dette subordonnée.
- Mortgage : une hypothèque est un instrument financier de garantie d'une dette.
- Les AT1 font partie d'une famille de titres de capital bancaire connus sous le nom de convertibles contingents ou « Cocos ». Convertibles parce qu'elles peuvent être converties d'obligations en actions (ou dépréciées entièrement) et contingentes parce que cette conversion ne se produit que si certaines conditions sont remplies, comme la solidité du capital de la banque émettrice tombant en dessous d'un seuil de déclenchement prédéterminé.
- Les RT1 : souches obligataires perpétuelles avec un rappel anticipé possible à 10 ans. Le paiement des coupons est discrétionnaire et non cumulatif.



## **AVERTISSEMENT**

### **Ceci est une communication marketing.**

Le présent support est émis par le groupe Edmond de Rothschild. Il n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Ce support ne peut être communiqué aux personnes situées dans les juridictions dans lesquelles il serait constitutif d'une recommandation, d'une offre de produits ou de services ou d'une sollicitation et dont la communication pourrait, de ce fait, contrevenir aux dispositions légales et réglementaires applicables. Ce support n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, opinions et/ou analyses figurant dans ce support reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild quant à l'évolution des marchés compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations en sa possession à la date d'élaboration de ce support et sont susceptibles d'évoluer à tout moment sans préavis. Ils peuvent ne plus être exacts ou pertinents au moment où il en est pris connaissance, notamment eu égard à la date d'élaboration de ce support ou encore en raison de l'évolution des marchés. Ce support a vocation uniquement à fournir des informations générales et préliminaires aux personnes qui le consultent et ne saurait notamment servir de base à une quelconque décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation. En aucun cas, la responsabilité du groupe Edmond de Rothschild ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses. Le groupe Edmond de Rothschild recommande dès lors à chaque investisseur de se procurer les différents descriptifs réglementaires de chaque produit financier avant tout investissement, pour analyser les risques qui sont associés et forger sa propre opinion indépendamment du groupe Edmond de Rothschild. Il est recommandé d'obtenir des conseils indépendants de professionnels spécialisés avant de conclure une éventuelle transaction basée sur des informations mentionnées dans ce support cela afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et fiscale.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps et peuvent être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles du groupe Edmond de Rothschild. Le présent support ainsi que son contenu ne peuvent être reproduits ni utilisés en tout ou partie sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild.

Copyright © groupe Edmond de Rothschild - Tous droits réservés.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris