



Flash Marchés Asset Management : Le monde peut souffler, pour quelques semaines

09 octobre 2026

- **Trump renonce à attaquer l'Iran avant les élections, mais le conflit continue de soutenir durablement les prix de l'énergie.**
- **L'inflation demeure élevée, tandis que la Fed et la BCE adoptent progressivement un ton légèrement plus accommodant.**
- **Les obligations courtes ou intermédiaires restent privilégiées, tandis que les actions technologiques bénéficient de perspectives bénéficiaires solides.**

D. Trump ne mènera pas d'attaque contre l'Iran avant les élections de mi-mandat début novembre. Les derniers sondages montrent en effet que l'avance des Démocrates ne cesse de se creuser, y compris dans des états fermement ancrés historiquement dans le giron républicain. Le mécontentement des américains est alimenté par la hausse des prix de l'essence et du diesel, lesquels devraient rester à des niveaux élevés en dépit des réductions de taxes annoncées cette semaine en raison de la destruction de nouvelles capacités de raffinage et surtout de la remontée du prix du pétrole physique (136\$).

Si cette dernière pourrait surprendre au premier abord, cette dynamique s'explique par l'envolée des coûts intermédiaires pour exporter depuis le Moyen-Orient (coût du transport +1000%, prime d'assurance, salaires). Ainsi, même en l'absence d'escalade militaire, la persistance du conflit alimente une remontée structurelle des prix de l'énergie, laquelle entretient les pressions inflationnistes comme l'ont soulignées les minutes des réunions de la BCE et de la Fed cette semaine. Le cycle de resserrement monétaire de ces dernières n'est donc probablement pas terminé mais soulignons tout de même que les récentes prises de parole des banquiers centraux reflètent un ajustement de leur posture dans un sens légèrement plus accommodant.

Plusieurs membres de la Fed militent en effet pour une pause en octobre en attendant de recevoir davantage de statistiques économiques, tandis que les membres de la BCE ont mis en avant l'absence à ce stade d'effets de second tour sur l'inflation. La déclaration la plus importante de la semaine est cependant celle de C. Lagarde indiquant que l'institution avait les moyens de répondre à des turbulences sur les marchés financiers, une référence claire à la flambée des taux souverains européens et français en particulier. A ce titre, la conférence de presse du Rassemblement National a également rassuré les investisseurs dans la mesure où le parti a montré qu'il prenait au sérieux le sujet budgétaire et surveillait les tensions sur la dette française, ce qui a suffi à réussir l'exercice de communication en dépit de propositions économiques relativement peu crédibles.

Nous estimons que les pressions haussières sur l'écart de taux entre la France et l'Allemagne devraient désormais s'atténuer et restons plus globalement acheteurs de duration en privilégiant les maturités courtes et intermédiaires compte tenu des attentes déjà importantes en termes de hausses des taux directeurs. Nous restons également positifs concernant les marchés d'actions à l'aube d'une saison de résultats qui devrait confirmer encore une fois l'excellente santé financière des entreprises, en particulier celles liées à l'IA.



Actions européennes

Les marchés européens ont reculé dans un environnement marqué par la hausse du pétrole et par la forte volatilité des taux obligataires. Les tensions persistantes au Moyen-Orient, et notamment les risques sur les routes maritimes autour du détroit d'Ormuz et de Bab el-Mandeb, ont ravivé les inquiétudes sur l'approvisionnement énergétique. Cette situation soutient les valeurs pétrolières, mais pèse sur les perspectives d'inflation, les coûts des entreprises et le pouvoir d'achat des ménages. En parallèle, les rendements souverains restent élevés, reflétant à la fois les craintes d'inflation et les inquiétudes budgétaires. En France, la situation demeure particulièrement suivie : l'écart entre le taux français et le taux allemand reste important, pénalisant la dette souveraine et les actifs français. Les banques centrales conservent pour l'instant une approche prudente. Si elles ne ferment pas la porte à un ajustement de leur politique monétaire, la hausse de l'énergie et la résistance de l'activité rendent peu probable une détente rapide des taux.

Du côté microéconomique, les industriels et les valeurs technologiques restent au cœur des préoccupations. Dans son plan à l'horizon 2030, **Air Liquide** vise une accélération de sa croissance ainsi qu'une amélioration de ses marges, notamment grâce aux activités électroniques. Le plan prévoit également un programme de rachats d'actions, une première pour le groupe. **BE Semiconductor Industries** a figuré parmi les plus fortes baisses de la semaine, les investisseurs craignant un décalage dans l'adoption de sa technologie phare *Hybrid bondin*. Dans la défense et les infrastructures, **Thales** devrait continuer de profiter de la hausse des budgets militaires en Europe. **Spie** conserve également un profil solide, soutenu par les besoins de modernisation des réseaux électriques et par les investissements liés à l'électrification, particulièrement en Allemagne.

Dans l'énergie, la hausse du pétrole et les risques sur les approvisionnements européens soutiennent les producteurs, les raffineurs et les infrastructures. **Repsol** bénéficie de marges de raffinage élevées, tandis que **Equinor**, **Serica Energy** et **Glencore** profitent d'un environnement de prix plus favorable. **GTT** reste bien placé sur le transport et le stockage de gaz naturel liquéfié, alors que **EDP** bénéficie des investissements dans les renouvelables et les réseaux électriques. À l'inverse, le niveau élevé des coûts énergétiques demeure un risque pour la chimie, avec une pression accrue sur **Yara**, **Lanxess** et **Solvay**. Dans la santé, **Sanofi** conserve un profil défensif, soutenu par la croissance de son médicament « Dupixent », qui pourrait permettre au groupe de publier des résultats légèrement supérieurs aux attentes. Dans le luxe, **Richemont** se distingue par la bonne résistance de sa joaillerie, portée par **Cartier** et **Van Cleef & Arpels**.

Actions américaines

Les marchés actions américains ont affiché une performance contrastée. Le **S&P 500** a progressé de 0,6 %, tandis que le **Nasdaq 100** a reculé de 0,3 % et que le **Russell 2000** a cédé 1,4 %. Après avoir atteint de nouveaux sommets en début de semaine, les indices ont été pénalisés jeudi par la remontée des rendements obligataires et le repli des valeurs liées à l'intelligence artificielle. Les cours du pétrole ont poursuivi leur progression, le Brent est revenu au-dessus du seuil symbolique des 100\$ (à 103,7\$).

Le secteur technologique a reculé de 0,6 %. L'indice SOX des semi-conducteurs a reculé de 3,9 %, pénalisé par des interrogations sur le rythme de monétisation de l'intelligence artificielle. Des articles de presse évoquant un chiffre d'affaires annualisé d'**OpenAI** proche de 50 milliards de dollars, inférieur aux estimations précédemment rapportées, ont pesé sur l'écosystème IA. **Oracle** a ainsi cédé 5,5 % jeudi, tandis que **Broadcom** a perdu 4,4 %, dans un contexte d'incertitudes sur le financement des capacités de calcul dédiées à **OpenAI**.



Deux opérations de fusions-acquisitions ont également marqué la semaine. **PTC** (logiciels industriels) a bondi de 33,5 % lundi à la suite de l'annonce de son acquisition par **Schneider Electric**, une opération valorisée à environ 22,6 milliards de dollars. **Option Care Health** (opérateur de services d'hospitalisation à domicile) a progressé de 32,9 % après l'annonce de son rachat par **McKesson** et **CD&R**, société américaine de capital-investissement, valorisant l'entreprise à environ 5,8 milliards de dollars

Le secteur de la santé a progressé de 1,2 % soutenu par les performances des grands laboratoires pharmaceutiques comme **Eli Lilly** (+2.3%) qui réagit positivement sur les nouvelles de la construction d'un nouveau centre de fabrication de GLP1 au Texas. Le secteur de l'énergie enregistre une hausse de 3,8 %, soutenu par la progression des cours du brut.

Enfin, le secteur de la consommation a progressé de 1,4 %. **PepsiCo** a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, avec un chiffre d'affaires de 25,3 milliards de dollars. Le groupe a toutefois abaissé sa prévision de croissance de son bénéfice par action pour 2026, désormais attendue entre 2,5 % et 3,5 %.

Marchés émergents

L'indice MSCI EM a reculé de 0,6 % en dollars américains sur la semaine, jusqu'à jeudi. La Chine a affiché une performance conforme à celle de l'indice, tandis que son marché des actions de catégorie A est resté fermé pendant la majeure partie de la semaine en raison de la « Golden Week ». Le Brésil a poursuivi son rebond, avec une hausse de 12,2 %, dans le sillage des résultats de l'élection présidentielle. Le Mexique et Taïwan ont également progressé, respectivement de 1,7 % et 1,3 %. L'Inde et la Corée ont quant à elles poursuivi leur recul, avec des baisses respectives de 1,7 % et 5,6 %.

En **Chine**, les données relatives à la « Golden Week » se sont révélées plus faibles que prévu : la moyenne quotidienne des déplacements interrégionaux n'a augmenté que de 0,6 % en glissement annuel, et les ventes de logements neufs dans 25 grandes villes ont progressé de 15 % en glissement annuel, tout en restant inférieures de 9 % à celles enregistrées lors des vacances de 2024. La FCC américaine a laissé entendre qu'elle pourrait restreindre les importations de modules optiques haut de gamme aux États-Unis. La Banque populaire de Chine (PBOC) a publié un communiqué rejetant les allégations selon lesquelles le yuan serait sous-évalué et excluant toute dévaluation à des fins commerciales, à la veille des négociations commerciales entre l'UE et la Chine à Pékin. Qualcomm a signé avec Huawei un accord pluriannuel de licences croisées de brevets couvrant la 5G, l'informatique et l'IA. ANTA a finalisé l'acquisition, pour 1,51 milliard d'euros, d'une participation de 29 % dans Puma, avec environ un mois d'avance sur le calendrier prévu. Tencent envisagerait, selon certaines informations, d'émettre une obligation offshore pouvant atteindre 5 milliards de dollars ; Transsion a lancé une introduction en bourse à Hong Kong pouvant atteindre 3,36 milliards de dollars de Hong Kong ; et les SUV SkyNomad de Xiaomi ont dépassé les 70 000 commandes dès leur premier mois de commercialisation.

En **Corée du Sud**, l'excédent de la balance courante du mois d'août s'est creusé grâce à de solides exportations de puces électroniques. Le bénéfice d'exploitation préliminaire de Samsung au troisième trimestre a bondi de 782 % en glissement annuel, ce qui correspond globalement aux attentes du marché. Samsung fixerait le prix de ses composants HBM4 à environ trois fois celui des composants HBM3E.

À **Taïwan**, les exportations de septembre ont bondi de plus de 60 % en glissement annuel (estimation : +46,7 %), les expéditions vers les États-Unis ayant doublé. Le chiffre d'affaires de TSMC au troisième trimestre, s'élevant à 1 490 milliards de NT\$ (estimation : 1 460 milliards de NT\$), s'est situé au-dessus



de la fourchette haute des prévisions. GlobalFoundries a signé un contrat de 2 milliards de dollars sur cinq ans pour fournir des interposeurs en silicium fabriqués aux États-Unis destinés au conditionnement CoWoS¹ de TSMC.

En **Inde**, la Banque Centrale a relevé à l'unanimité son taux de pension de 25 points de base à 5,50 % (conformément au consensus), sa première hausse depuis février 2023, et a laissé entendre qu'un nouveau resserrement était possible. Le gouvernement a supprimé l'exonération de l'IGST² sur l'or, l'argent et le platine importés par les banques, soumettant ces livraisons à une taxe de 3 %. TCS a publié des résultats trimestriels conformes aux attentes, mais la faiblesse des nouveaux contrats rend les perspectives incertaines ; le chiffre d'affaires annualisé lié à l'IA a dépassé les 3 milliards de dollars.

Au **Mexique**, les émissions d'obligations d'entreprises à long terme ont atteint 13 milliards depuis le début de l'année, leur plus haut niveau depuis la mise en place du suivi de ces statistiques en 2004.

Au **Brésil**, Flávio Bolsonaro est arrivé en tête du premier tour de l'élection présidentielle avec 47 % des voix contre environ 45,2 % pour Lula, ce qui fait de lui le favori du second tour prévu le 25 octobre. L'excédent commercial de septembre s'est établi à 7,74 milliards de dollars (contre une estimation de 7,40 milliards), bien que le gouvernement ait revu à la baisse ses prévisions d'excédent pour 2026, les ramenant de 90 milliards à 84,4 milliards de dollars en raison de la baisse des cours du pétrole

Dettes d'entreprises

Le début du quatrième trimestre reste dominé par l'évolution des taux longs, dans un environnement où les marchés continuent d'intégrer simultanément des perspectives d'inflation davantage persistante, des besoins de financement souverain importants et un contexte géopolitique toujours incertain.

Aux États-Unis, le rendement du Trésor américain à 10 ans a atteint 5,36%, son niveau le plus élevé depuis 2002, avant de refluer vers 5,23%. En Europe, les marchés ont évolué de manière plus hésitante malgré un Bund 10 ans qui est passé sous le seuil des 3,5% et une attention particulière portée aux perspectives budgétaires et à l'évolution des spreads souverains.

Sur le crédit High Yield européen, les spreads ont connu davantage de volatilité au cours de la semaine mais restent globalement contenus. Le Xover évolue au-dessus de la zone des 300 pb, tandis que le marché primaire demeure accessible. **Live Nation** a notamment placé 600 millions de dollars de notes senior 6,125% à échéance 2032, parallèlement à une tranche de 730 millions \$ à 7,125%, illustrant la capacité des émetteurs établis à continuer d'accéder au marché dans des conditions satisfaisantes.

Les hybrides corporate évoluent dans le même environnement de taux longs élevés. La hausse des rendements augmente mécaniquement le niveau des futurs coupons de reset, mais contribue également à recréer du rendement sur le segment. Après plusieurs opérations en septembre, dont l'émission hybride de 500millions € de KPN à 4,625%, le primaire s'est montré plus calme au cours des derniers jours.

Sur les subordonnées financières, le marché reste attentif à l'évolution conjointe des taux, des spreads souverains et du secteur bancaire européen. Les niveaux de rendement actuels continuent néanmoins d'offrir un portage significatif.

¹ Chip-on-Wafer-on-Substrate : une technologie de conditionnement avancé des semi-conducteurs développée par TSMC.

² IGST : taxe intégrée sur les biens et services.



Dans l'ensemble, les marchés obligataires continuent donc de faire preuve d'une bonne capacité d'absorption malgré la remontée des taux longs et un environnement géopolitique complexe. Les niveaux de rendement offrent désormais un portage attractif sur plusieurs segments du marché obligataire. À court terme, l'évolution du Treasury américain à 10 ans, du prix du pétrole et des spreads souverains européens restera déterminante pour la définir la direction du marché.



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.
- 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.



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