



Flash Marchés Asset Management : une prospérité réelle, des équilibres à construire

16 octobre 2026

- **L'inflation américaine s'accélère sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie, tandis que les indicateurs d'activité et de confiance montrent un ralentissement progressif.**
- **Les tensions géopolitiques et les incertitudes sur l'approvisionnement énergétique entretiennent la pression sur les prix, aux États-Unis comme en Chine.**
- **Nous restons positifs sur la durée, avec une préférence pour les maturités courtes et intermédiaires, et avons renforcé notre exposition aux actions.**

La semaine a été marquée par le premier impact du rebond des prix énergétiques sur les données d'inflation américaine. Le CPI total est sorti à 3,7% versus 3,4% en août, porté par une hausse de l'essence de 9,1% sur le mois, mais surtout avec une partie sous-jacente au-dessus des attentes à 2,6% et 2,4%. L'indice des prix à la production est remonté de 6,3% versus 5,4% en août soit sa plus forte progression sur plus de 4 ans. En écho à cette pression des prix et en amont des élections de mi-mandat difficiles pour les républicains, Donald Trump a tenté d'impacter le marché en annonçant un accord avec la Russie pour l'achat de diesel malgré les sanctions et un cessez-le-feu énergétique entre la Russie et l'Ukraine. Il espère ainsi diminuer les pressions sur les prix énergétiques. Le marché n'a que peu réagi du fait des réticences internes marquées aux États-Unis, y compris de certains sénateurs républicains, et l'absence de confirmation des deux pays concernés notamment de l'Ukraine, soulignant une attaque sur ses infrastructures énergétiques et la poursuite de sa stratégie de ciblage des infrastructures énergétiques russes. En outre, le conflit se poursuit au Moyen-Orient avec l'intensification des attaques entre l'Arabie Saoudite et les Houthis.

Côté croissance américaine, le Beige Book de la Fed a souligné le renforcement en cours des hausses de coûts et le risque d'affaiblissement de la dynamique de croissance. Ceci se reflète dans les ventes au détail sorties en décélération à +0,8% versus 1,3% en août. L'indicateur de confiance des consommateurs américains du Michigan est également en baisse à 46,3 versus 48,1. Il reste cependant conforme aux attentes sur la partie perspectives et anticipations d'inflation.

En Chine, ces hausses de prix se répercutent sur les prix à la production, en hausse de 5% versus 3,8% en août avec des exportations en augmentation de 36,3% sur un an (versus 25% en août) mais l'augmentation des prix à la consommation reste contenue à 0,9%. La Chine a par ailleurs signé un accord avec l'UE pour limiter les importations européennes de voitures hybrides.

Les pays de l'UE sont entrés dans des négociations ardues pour réduire l'enveloppe budgétaire de l'union de 8% et en déterminer l'allocation. Au Royaume-Uni, avec une croissance du PIB en décélération à 0,1%, le gouverneur de la banque centrale Bailey considère qu'il n'y a pas d'effet de second tour et que le choc d'inflation actuel est différent du précédent et ne justifie pas de remontée de taux à ce stade.

Dans un contexte avec des hausses de taux anticipées importantes par les marchés, nous demeurons positifs sur la durée en privilégiant les maturités courtes et intermédiaires. À la suite d'un mouvement de baisse des actions et en amont d'une saison de résultats susceptible de souligner la bonne tenue des entreprises, nous avons renforcé notre exposition aux actions.



Actions européennes

Les marchés européens ont fait preuve de résilience cette semaine. Les principaux indices terminent en hausse malgré un environnement toujours marqué par le niveau élevé des prix de l'énergie et des taux d'intérêt. Les nouvelles tensions au Moyen-Orient ont maintenu le pétrole à un niveau élevé, ce qui continue de peser sur une Europe très dépendante de ses importations énergétiques et entretient les craintes inflationnistes sur le continent. L'inflation américaine, plus élevée que prévu, a d'abord fait monter les taux. Puis, la défiance envers les valeurs liées à l'intelligence artificielle a favorisé un retour vers les obligations d'État européennes. Les rendements se sont ainsi détendus en fin de semaine. Cette défiance a pesé sur les semi-conducteurs et les équipementiers électriques européens, mais la faible exposition de la cote européenne au secteur technologique lui a permis de mieux résister que Wall Street. Les investisseurs se sont tournés vers les secteurs défensifs, comme la santé, l'alimentation ou le luxe. En France, l'examen du projet de budget à l'Assemblée nationale reste suivi de près et maintient les taux d'emprunt français nettement au-dessus de ceux de l'Allemagne.

Du côté microéconomique, les publications trimestrielles confirment la vigueur de la demande liée aux centres de données. **ASML** a publié des résultats supérieurs aux attentes, relevé ses objectifs annuels et indiqué que ses capacités de production ne suffiraient pas à satisfaire la demande des prochaines années, tandis que **VAT Group** a enregistré des commandes record. **Schneider Electric** a nettement dépassé les attentes et relève à nouveau ses objectifs. Ces bonnes nouvelles n'ont toutefois pas empêché le repli des valeurs liées à l'IA, de **STMicroelectronics**, **ASM International** et **Soitec** dans les semi-conducteurs, à **Legrand**, **ABB** et **Nokia** dans les équipements électriques et de réseaux. **Publicis** fait figure d'exception, sa croissance supérieure aux attentes, portée par ses solutions d'IA et de nouveaux contrats, lui permettant de confirmer ses objectifs. Dans l'énergie et l'industrie, **Vallourec** a remporté un contrat auprès de **TotalEnergies** pour équiper un champ gazier en Azerbaïdjan, **Exail Technologies** confirme ses objectifs après une forte croissance de son activité. L'État français s'apprête à devenir le premier actionnaire d'**Eramet** dans le cadre d'une augmentation de capital. Dans la consommation, **LVMH** a publié une croissance modeste, freinée par le recul de la mode et de la maroquinerie en Chine, tandis qu'**Hermès**, **L'Oréal** et **Danone** ont profité du regain d'intérêt pour les valeurs défensives. Les analystes se sont montrés plus prudents sur **EssilorLuxottica**. **Pernod Ricard** confirme ses objectifs et observe les premiers signes de reprise en Chine. Enfin, la Commission européenne a clos sans sanction son enquête visant **Sanofi** sur la promotion de l'un de ses vaccins contre la grippe, en échange d'engagements du groupe.

Actions américaines

Les marchés actions américains ont reculé sur la période, pénalisés par des chiffres d'inflation supérieurs aux attentes et par un repli des valeurs liées à l'intelligence artificielle. Le **S&P 500** a cédé 0,9 %, le **Nasdaq 100** 3,1 % et le **Russell 2000** 1,4 %. L'indice des prix à la consommation a progressé de 3,7 % sur un an (3,6 % attendu), ravivant les anticipations de hausse des taux de la Fed. Le **WTI** a progressé de 6,7 % à 98 dollars le baril, soutenu par une forte baisse des stocks américains et par les attaques contre des navires dans le détroit d'Ormuz.

Le **secteur technologique** a reculé de 3,9%. L'indice **SOX** des semi-conducteurs a chuté de 7,9 %, les investisseurs s'inquiétant du coût de financement des investissements dans l'IA. Les segments liés à l'infrastructure IA, sensibles aux taux d'intérêt, ont été particulièrement touchés, notamment les *neoclouds* (**Coreweave**, **Nebius**). **TSMC** (-1,8 %) a publié un résultat net record de 763 milliards de dollars taïwanais, supérieur au consensus. **Dell** a été particulièrement pénalisé (-19,2 %), après la dégradation de Barclays à « *Equal Weight* », dans un contexte d'inquiétudes d'un ralentissement de la croissance de infrastructures dédiées à l'IA avec la normalisation attendue des prix de la mémoire. **Anthropic** a



également tenu une conférence d'investisseurs, publiant des ventes pour le troisième trimestre de 17mds\$, certes en croissance de près de 50% depuis le dernier trimestre mais en net ralentissement.

L'activité de fusions-acquisitions a été soutenue dans le logiciel. Un consortium mené par **GTCR** et **Elliott** a annoncé le rachat de **CCC Intelligent Solutions**, dans le cadre d'une opération valorisant l'entreprise à environ 6,1 milliards de dollars. Dans la cybersécurité, **Varonis** sera acquis par **Proofpoint**, pour environ 6,3 milliards de dollars.

Le **secteur de la santé** a surperformé le marché (+3,7 %), dans un contexte de rotation vers les valeurs défensives, dont **UnitedHealth** (+7,2 %) et **Eli Lilly** (+6,1 %) ont bénéficié. Alors que **Johnson & Johnson** (environ -3,1 %) a publié un BPA ajusté de 2,6 dollars, supérieur au consensus, tout en relevant ses prévisions annuelles, le titre a été pénalisé par la faiblesse de la division MedTech, dont le chiffre d'affaires s'est établi à 8,6 milliards de dollars, inférieur aux attentes, notamment en raison de performances plus faibles en cardiovasculaire et en chirurgie.

Le **secteur financier** a progressé de 0,9 %. **JPMorgan** a manqué le consensus avec un BPA de 5,75 dollars contre 5,92 attendus, le manque à gagner provient principalement de perte sur titres, ainsi que de revenus de marchés plus faible. **Goldman Sachs** a largement battu les attentes (BPA de 17,01 dollars contre 12,76) grâce aux activités actions. **Bank of America** a déçu avec des revenus de 30,1 milliards de dollars contre 30,6 milliards attendus et la société a également été pénalisé par une amende de 1,2 milliard de dollars, liée à une enquête sur les dispositifs de lutte contre le blanchiment.

Marchés émergents

L'indice MSCI EM affiche une baisse de 5,91 % en dollars américains. L'Inde et le Mexique ont progressé respectivement de 3,95 % et 2,24 %, tandis que la Corée, Taïwan, le Brésil et la Chine ont reculé respectivement de 18,38 %, 6,58 %, 3,41 % et 2,00 %.

En **Chine**, les exportations de septembre ont bondi de +36,3 % en glissement annuel (estimation : +25,7 %) et les importations ont augmenté de +31,0 % (estimation : +25,0 %), les expéditions vers les États-Unis ayant progressé de +39,6 %. L'IPP a progressé de 5,0 % en glissement annuel, soit la plus forte hausse depuis 2022, dans un contexte où le prix du pétrole dépassait les 100 dollars le baril, tandis que l'IPC n'a augmenté que de 0,9 % (contre 0,8 % précédemment). L'UE prévoit de plafonner les importations de véhicules hybrides chinois à 350 000 unités par an et cherche à obtenir de nouveaux pouvoirs pour bloquer les importations chinoises, tandis que Pékin réduira le taux de remboursement de la TVA sur les exportations de véhicules électriques (NEV) de 13 % à 9 % à compter d'avril 2027. CXMT a annoncé une avancée non vérifiée dans le domaine des mémoires DRAM 4F². Selon la PCA, les ventes de véhicules électriques (NEV) ont chuté de 16,7 % en glissement annuel en septembre.

En **Corée du Sud**, les exportations des dix premiers jours d'octobre ont progressé de 102 % en glissement annuel, tandis que les importations ont augmenté de 65,5 %. L'indice des prix à l'exportation a progressé de 40,9 % en glissement annuel et l'indice des prix à l'importation de 17,6 %. Le groupe Hyundai Motor a annoncé un investissement de 15,5 milliards de dollars en Inde d'ici 2032.

À **Taïwan**, le résultat net de TSMC au 3e trimestre a progressé de 68,7 % en glissement annuel, dépassant les estimations, et les prévisions de chiffre d'affaires pour le 4e trimestre ont également dépassé les prévisions, bien que la marge de 66,4 % se soit révélée légèrement inférieure à l'estimation de 66,5 %. Le gouvernement prévoit de faire des exportations non autorisées de serveurs d'IA et de puces de pointe vers la Chine une infraction pénale.



En **Indonésie**, MSCI a annoncé une consultation sur une proposition visant à reclasser ou à rétrograder l'Indonésie du statut de marché émergent à celui de marché autonome (Standalone Market), en raison d'une accessibilité, d'une taille ou d'une liquidité insuffisante du marché.

En **Inde**, l'IPC de septembre a progressé à 5,54 % en glissement annuel, contre 4,83 %, atteignant son plus haut niveau depuis deux ans, proche de la limite supérieure de la fourchette de 2 à 6 % fixée par la RBI, tandis que le déficit commercial s'est creusé, passant de 26,9 milliards de dollars à 30,21 milliards de dollars. HCL Tech a dépassé les attentes avec un bénéfice net en hausse de 21 % en glissement annuel et des contrats remportés pour un montant record de 3,26 milliards de dollars. DMart a annoncé un trimestre médiocre après que sa marge d'EBITDA a reculé à 7,1 %, contre 7,3 %.

Au **Mexique**, la production industrielle a progressé de 3,5 % en glissement annuel, dépassant les prévisions de 2,7 %. Les négociations en vue d'un accord avec les États-Unis visant à réduire les droits de douane sur l'acier, l'aluminium et les automobiles ont marqué le pas à la suite des objections du secrétaire au Commerce, M. Lutnick.

Au **Brésil**, le Sénat a voté la fin du rythme de travail « 6x1 » (six jours de travail suivis d'un jour de repos) sans réduction salariale, dans le cadre de la campagne de Lula avant le second tour. Le second tour s'annonce serré : selon Datafolha, Flávio Bolsonaro recueille 51 % des suffrages valides contre 49 % pour Lula, un écart qui se situe dans la marge d'erreur et qui représente une baisse par rapport à l'avance de 4 points qu'il détenait auparavant.

Au **Pérou**, Bonaventura a publié ses prévisions de production, avec des expéditions supérieures aux attentes, mais a revu à la baisse de 5 % ses prévisions de production d'or et d'argent pour 2026.

Dettes d'entreprises

La semaine a été marquée par un net mouvement de *risk-off*, alimenté par trois facteurs convergents : une rotation baissière sur les valeurs liées à l'IA et aux semi-conducteurs, après la publication par **Anthropic** de chiffres témoignant d'un ralentissement de sa croissance ; des craintes inflationnistes, à la suite d'un CPI américain supérieur aux attentes ; et une escalade géopolitique au Moyen-Orient, ainsi que la reprise des frappes contre les infrastructures énergétiques en Ukraine et en Russie, malgré l'accord négocié par D. Trump.

Le Brent a évolué dans une fourchette comprise entre 103 et 106 \$/b. Par ailleurs, les réunions du FMI et de la Banque mondiale à Bangkok ont attiré l'attention sur les risques budgétaires en Europe, notamment en France et au Royaume-Uni.

Sur le marché du crédit, le mouvement de décompression s'est poursuivi, avec un écartement des primes de risque de 10 pb, à 94 pb, sur l'Euro IG, et de 54 pb, à 347 pb, sur l'Euro High Yield. Malgré des chiffres d'inflation américains supérieurs aux attentes, les taux ont enfin retrouvé leur statut d'actif refuge : le rendement du 10 ans américain a reculé de 18 pb, à 5,1 %, et celui du 10 ans allemand de 7 pb.

Les performances hebdomadaires des différents segments du crédit ont donc été contrastées : +0,42 % pour l'Euro IG, +0,49 % pour les hybrides en euros, +0,28 % pour les CoCo en euros et -0,29 % pour l'Euro HY.

L'aversion générale au risque a pesé sur les émissions primaires européennes, qui se sont élevées à 24 Md€ sur la semaine, soit un montant bien inférieur au consensus, compris entre 30 et 35 Md€. On notera



néanmoins, sur le marché de l'Euro HY, l'émission de 525 M€ de Paprec, acteur français du recyclage noté BB, à échéance 2031 et assortie d'un coupon de 6 %. À signaler également : l'émission de 400 M€ par la banque italienne **Banco BPM** d'une obligation Additional Tier 1 perpétuelle, assortie d'une première date de remboursement dans six ans (PerpNC6) et d'un coupon de 6,75 % (BB-).



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