



Flash Marchés Asset Management : Résilience économique et volatilité technologique

30 octobre 2026

- **Les résultats technologiques mitigés ont freiné le rebond des marchés et entraîné une correction du Nasdaq. Les bénéfices des entreprises restent toutefois globalement solides aux États-Unis et en Europe.**
- **La Fed, la BCE et la Banque du Japon ont maintenu leurs taux inchangés, tandis que l'économie américaine demeure résiliente. En Europe, les indicateurs économiques sont contrastés selon les pays.**
- **Les incertitudes géopolitiques et la hausse des prix de l'énergie restent des facteurs de risque.**

La semaine a été marquée par de nombreux événements économiques et géopolitiques, incluant des réunions de banques centrales, des publications de résultats d'entreprises, des données économiques majeures et des élections. Après un début de mois en baisse, les actifs risqués ont tenté un rebond stoppé par des résultats mitigés des grandes entreprises technologiques liées à l'intelligence artificielle, entraînant une forte correction du Nasdaq en fin de semaine. Si Microsoft et Oracle ont plutôt rassuré sur leur perspectives, Alphabet n'a pas réussi à convaincre et à donner de la visibilité sur la monétisation de ses investissements. De son côté, Amazon a déçu sur ses perspectives de croissance et de marge pour le prochain trimestre. Cependant, les résultats du troisième trimestre restent globalement solides aux États-Unis et en Europe, avec une croissance annuelle d'environ 28%, portée principalement par les secteurs technologique et énergétique, ainsi qu'une participation généralisée des autres secteurs. Les surprises positives sont un peu moins nombreuses que le trimestre précédent, mais restent élevées, notamment dans les secteurs défensifs.

Du côté des banques centrales, la Fed, la BCE et la Banque du Japon ont maintenu leurs taux inchangés, conformément aux attentes. Les hausses de taux sont maintenant largement anticipées par les investisseurs pour le mois de décembre. La Fed a mis en avant la solidité de l'économie sans signaler de surchauffe et a souligné la nécessité d'accumuler davantage d'informations. La Banque du Japon a jugé l'inflation comme étant à sa cible mais surveille son niveau et a indiqué qu'elle devait encore analyser les effets de la hausse de taux du mois de septembre avant d'agir de nouveau. Enfin, la BCE souligne un risque inflationniste à la hausse lié aux prix de l'énergie, mais une inflation cœur stable sans transmission aux salaires pour l'instant. Christine Lagarde a annoncé sa démission, effective en février 2027.

Sur le plan économique, le PIB américain du troisième trimestre a dépassé les attentes avec une croissance annualisée de 3,4 %, portée par une consommation résiliente et des investissements dans l'intelligence artificielle, compensés par des importations liées aussi à l'IA. Les indicateurs avancés (PMI) confirment la résilience de l'économie américaine, tandis que le sentiment des consommateurs reste faible malgré un rebond en octobre. En Europe, les PMI d'octobre montrent une détérioration en France, une stabilité relative en Allemagne et dans la zone euro, et une amélioration au Royaume-Uni. Le PIB



de la zone Euro pour le troisième trimestre est meilleur qu'attendu à +1.3% annualisé avec une surprise positive sur la croissance allemande et négative en France.

Sur le front géopolitique, la situation reste incertaine avec un effort diplomatique au Moyen-Orient mais un risque persistant de nouvelles tensions, notamment après les élections de mi-mandat aux Etats-Unis. En Israël, après le scrutin de cette semaine, le Premier ministre sortant B. Netanyahou ne dispose pas de majorité claire, ce qui complique la lisibilité du conflit. Le prix du pétrole a augmenté après une légère baisse, tandis que le gaz en Europe a dépassé les 100 €/MWh, avec des températures plus froides. En Ukraine, Zelenski espère reprendre les pourparlers avec la Russie la semaine prochaine.

Face à ce contexte, nous conservons une vue globalement positive sur les actions, avec une diversification géographique et thématique au-delà des États-Unis et de l'intelligence artificielle. Sur le plan obligataire, après des prises de profits sur la duration, l'exposition reste légèrement surpondérée, jouant un rôle refuge en période de baisse des actions.

Actions européennes

Cette semaine a vu près d'un tiers des sociétés du STOXX Europe 600 publier. Le bilan demeure globalement solide, avec de nombreux résultats supérieurs aux attentes et des relèvements de perspectives. Les réactions boursières restent néanmoins plus sélectives que ne le laisseraient supposer les chiffres.

Sur le plan macroéconomique, les taux français se sont légèrement détendus, le rendement de l'OAT à dix ans repassant sous 5 %. Cette accalmie semble notamment liée à la décision de Moody's de maintenir la note souveraine française, l'agence considérant que la réduction du déficit public devrait constituer un enjeu central de la prochaine élection présidentielle. L'attention s'est également portée sur la BCE, qui a maintenu ses taux inchangés. Les marchés attribuent toutefois une probabilité de près de 85 % à une hausse de 25 points de base en décembre, dans un contexte d'inflation encore élevée et de risques persistants liés aux prix de l'énergie. La réunion a par ailleurs été éclipsée par l'annonce du départ anticipé de Christine Lagarde en février 2027, ouvrant dès à présent la question de sa succession.

Du côté micro, les industriels ont livré des résultats contrastés. **KONE** a déçu sur son chiffre d'affaires et son résultat opérationnel, malgré un niveau de commandes supérieur aux attentes et un relèvement de ses objectifs, les inquiétudes se concentrant sur la Chine. **Air Liquide** a publié de bons chiffres, soutenus par une amélioration séquentielle et le dynamisme continu de l'électronique, tout en avançant la première tranche de son programme de rachat d'actions. **Airbus** a affiché des résultats plus mitigés, pénalisés par une génération de trésorerie négative liée au besoin en fonds de roulement. Néanmoins, son objectif de 870 livraisons reste confirmé. Les thématiques de l'électrification, des data centers et des semi-conducteurs restent également bien orientées, avec plusieurs publications marquées par des dépassements d'attentes et des relèvements de perspectives, notamment chez **Prysmian** et **ASM International**. **BE Semiconductor Industries** a de son côté bénéficié du renforcement annoncé d'**Applied Materials**, déjà détenteur de 9 % du capital, qui souhaite porter sa participation à 20 %. La dynamique est également solide dans les services informatiques et les logiciels, où **Dassault Systèmes** et **Capgemini** ont publié des résultats supérieurs aux attentes et relevé leurs objectifs annuels.

Dans la consommation, **Unilever** a publié de bons résultats, tirés par les volumes et les marchés émergents, tandis que **Campari** a déçu avec une croissance organique stable, la croissance dynamique en Europe ne compensant pas le recul aux Etats-Unis. Dans la chimie, **BASF** a relevé ses perspectives, même si les commentaires prudents pour la fin d'année suscitent des interrogations. De son côté, **Symrise** a souffert d'attentes élevées et de commentaires prudents sur le quatrième trimestre. Enfin, le



secteur de la santé était également très bien orienté : **Sanofi** a publié un trimestre supérieur aux anticipations, porté par la croissance de Dupixent et une rentabilité particulièrement solide. **AstraZeneca** a également délivré de très bons résultats, avec un chiffre d'affaires et une marge au-dessus du consensus.

Actions américaines

Les marchés actions américains ont progressé. Le S&P 500 a gagné 1,3 %, le Nasdaq 100 1,5 % et le Russell 2000 3,0 %. La Fed a maintenu ses taux entre 3,75 % et 4,00 %. Alors que le WTI a cédé de 1,2 % à 102 dollars le baril, les espoirs de négociations entre Washington et Téhéran l'emportant sur les tensions au Moyen-Orient.

Le secteur technologique a progressé de 3,0 %. L'indice **SOX** des semi-conducteurs a rebondi de 6,9 %. **Microsoft** (+1,1 %) a publié un bénéfice par action ajusté supérieur au consensus, porté par une croissance d'**Azure** de 48 %. **ServiceNow** (-31,0 %) a été lourdement sanctionné, malgré un BPA ajusté seulement légèrement inférieur au consensus. L'ampleur de la baisse reflète la fragilité du logiciel, pénalisé par les craintes de disruption par l'IA. Cependant, les *hyperscalers*¹ ont aussi été pénalisés. **Alphabet** (-13,3 %) a enregistré la pire séance de son histoire, après avoir publié des revenus du segment recherche inférieurs aux attentes et un free cash-flow de -9,1 milliards de dollars. La croissance de 103 % de Google Cloud n'a pas suffi à rassurer sur la rentabilité des dépenses liées à l'IA. **Amazon** a perdu plus de 7 % et son bénéfice par action est ressorti 4 % sous les attentes, malgré une croissance de 39 % d'Amazon Web Services, sa division cloud. **Intel** a chuté d'environ 16 % hors séance. Les perspectives de chiffre d'affaires pour le quatrième trimestre 2026 sont nettement inférieures aux attentes, le groupe étant limité par des difficultés d'approvisionnement qui l'empêchent de répondre à la demande de serveurs.

Anthropic a publié son document S-1², préalable à son introduction en Bourse. Le groupe affiche un chiffre d'affaires de 16,3 milliards de dollars, dont environ 80 % lié à la consommation de tokens, un modèle moins récurrent qu'un abonnement logiciel. La société prévoit des pertes et des investissements en hausse, avec des engagements d'au moins 110 milliards de dollars auprès d'**Amazon** et de 115 milliards auprès de **Google** d'ici 2036.

Le secteur de la santé a progressé de 2,7 %, soutenu par de solides publications. **Eli Lilly** (+7,9 %) a publié un chiffre d'affaires supérieur au consensus (+8 %) et relevé sa prévision de chiffre d'affaires 2026, grâce à Mounjaro et Zepbound. **Merck** (+0,7 %) a publié un BPA ajusté supérieur au consensus (+20 %) et un chiffre d'affaires également supérieur aux attentes (+5 %), tout en relevant ses prévisions annuelles.

Le secteur financier a progressé de 1,8 %, porté notamment par les réseaux de paiement. **Mastercard** (+1,9 %) a publié un BPA ajusté supérieur au consensus (+3 %), grâce à une accélération de sa croissance organique à 14 %, portée par les volumes et les services à valeur ajoutée. **Visa** (+0,6 %) a publié un chiffre d'affaires en ligne avec le consensus, et un BPA ajusté légèrement supérieur aux attentes (+1 %).

Marchés émergents

L'indice MSCI EM a progressé de 0,9 % en dollars américains, emmené par la Corée, qui a surperformé la région avec une hausse de 8 %. L'Inde et Taiwan ont également progressé respectivement de 1,8 %

¹ *Hyperscalers* désignent les très grandes entreprises technologiques capables d'exploiter des infrastructures numériques à très grande échelle, notamment des centres de données et des plateformes de cloud computing et qui investissent massivement dans l'intelligence artificielle, les capacités de calcul et les data centers.

² Formulaire de déclaration d'enregistrement déposé auprès de la SEC, le régulateur américain des marchés financiers



et 1 %, tandis que la Chine a poursuivi sa correction, reculant de 1 %. C'est le Brésil qui a enregistré la plus forte variation, plongeant de plus de 21 % à la suite du résultat surprise de l'élection présidentielle.

Chine : les bénéfices industriels de septembre ont progressé de 14,4 % en glissement annuel (estimation : +12 %), marquant une accélération par rapport aux 4,2 % enregistrés en août, soutenus par une inflation de l'IPP de 5,0 % et la demande liée à l'IA. Les dépenses budgétaires globales ont reculé de 3,7 % en glissement annuel en septembre, enregistrant ainsi une septième contraction mensuelle consécutive, bien que moins marquée que la baisse de 6,7 % observée en août, ce qui souligne la persistance d'un soutien budgétaire limité. Du côté des entreprises, plusieurs sociétés technologiques ont publié des résultats du troisième trimestre inférieurs aux attentes en raison de pénuries de composants, notamment le fabricant d'équipements pour semi-conducteurs Naura et les fabricants d'émetteurs-récepteurs optiques. En revanche, Montage, l'un des principaux concepteurs de puces d'interface mémoire, a largement dépassé les attentes tant en termes de chiffre d'affaires que de bénéfices. CXMT, le fabricant chinois de puces mémoire, a été intégré aux indices de Shanghai dans le cadre d'une procédure d'inclusion accélérée, trois mois seulement après son introduction en bourse. Midea, l'un des plus grands fabricants chinois d'appareils électroménagers, a publié des résultats conformes aux attentes modérées du marché. Les marges se sont stabilisées d'un trimestre à l'autre, surperformant nettement celles de ses concurrents.

Corée du Sud : au troisième trimestre, le PIB a progressé de 1,0 % en glissement trimestriel (estimation : +0,8 % ; deuxième trimestre : +0,6 %), soutenu par la vigueur des exportations de semi-conducteurs et des investissements, tandis que la consommation privée s'est contractée. Le chiffre d'affaires et le résultat de SK Hynix au 3e trimestre ont dépassé la fourchette haute des prévisions. La société a également dévoilé un programme de redistribution aux actionnaires de 75 milliards de dollars US et a indiqué que sa capacité de production de HBM était entièrement réservée jusqu'en 2029. Le résultat d'exploitation définitif de Samsung pour le 3e trimestre s'est inscrit dans la lignée des chiffres préliminaires.

Taïwan : la croissance de la production industrielle en septembre a ralenti à 19,17 % en glissement annuel, contre 24,65 %, manquant ainsi les prévisions du consensus. Pour la première fois en deux ans, certaines entreprises technologiques, dont Delta Electronics, ont publié des résultats inférieurs aux prévisions du consensus dans un contexte de pénurie de composants. Chroma ATE a également annoncé des résultats inférieurs aux prévisions du consensus en raison d'une marge brute en baisse, qui a été affectée négativement par l'activité chinoise liée aux batteries (sans cet effet, la marge brute aurait été stable, selon la direction).

L'Inde : la production industrielle de septembre a progressé de 6,7 % en glissement annuel, un chiffre inférieur aux prévisions de 7,2 %. Le gouvernement envisage une refonte des règles d'investissement du Système national de retraite, doté de 180 milliards de dollars, ce qui pourrait permettre une exposition accrue aux titres de dette moins bien notés, aux actifs alternatifs et à un éventail plus large d'actions. Du côté des entreprises, l'introduction en bourse de Jio Platforms, d'un montant de 3,1 milliards de dollars (la plus importante du pays), a démarré avec une cotation supérieure de 27 % à son prix d'émission. Le bénéfice net de Kotak Mahindra Bank au 2e trimestre de l'exercice 2027 a progressé de 29 % en glissement annuel, dépassant les attentes. L&T a enregistré une croissance de son bénéfice net de 33 % en glissement annuel, surpassant le consensus, avec un afflux record de commandes en hausse de 28 % par rapport à l'année précédente. TMCV a également dépassé les prévisions, avec un chiffre d'affaires en hausse de 36 % en glissement annuel, soutenu par une croissance de 42 % des volumes de vente en gros et une forte augmentation de 177 % des exportations. TVS a également dépassé les prévisions grâce à des volumes d'exportation soutenus. Le médicament Ilumya de Sun Pharma a obtenu l'autorisation de la FDA pour le traitement de l'arthrite psoriasique.



Indonésie : Le rendement des obligations d'État à 10 ans a atteint son plus haut niveau depuis quatre ans, les prix élevés du pétrole et le risque d'un déclassement par le MSCI ayant pesé sur le moral des investisseurs. Le bénéfice net de BCA sur les neuf premiers mois de l'exercice 2026 a augmenté de 4,2 % en glissement annuel.

Mexique : Le Sénat a approuvé la partie « recettes » du budget 2027, qui prévoit une hausse de 1,1 % par rapport à 2026. Walmex a publié des résultats médiocres, la faible croissance des ventes continuant de peser sur les marges.

Brésil : Lula a remporté un quatrième mandat, un record, en battant Flávio Bolsonaro lors du second tour de dimanche par 51,8 % contre 48,2 %. Les marchés ont connu une forte correction après avoir anticipé un résultat différent à la suite de la solide performance de Bolsonaro au premier tour. Le prochain événement clé sera la formation du nouveau gouvernement, en particulier la nomination du ministre des Finances.

Dettes d'entreprises

La semaine a été chargée en annonces et chiffres macroéconomiques. Malgré la poursuite des conflits et d'un pétrole au-dessus de 100 dollars, la Fed et la BCE ont toutes deux marqué une pause dans leur cycle de hausse des taux.

Les marchés du crédit ont fait preuve de résilience face aux turbulences, et les spreads se sont resserrés. De son côté, L'indice Crossover s'est notamment resserré de 20 points de base. L'Investment grade Européen réalise une performance positive de 0.08 %, tandis que le High Yield réalise 0.34 %. Le marché des nouvelles émissions est resté actif cette semaine, notamment dans le segment du haut rendement. HIME, anciennement Saur, a levé 400 millions d'euros en émettant une obligation à échéance 2032, assortie d'un coupon de 7,12 %.

L'éditeur de logiciels italien **Bending Spoons** a fait son entrée sur le marché obligataire avec une émission de 500 millions d'euros à échéance 2032, assortie d'un coupon de 8,62 %. Par ailleurs, le retrait de la cote de **Recordati**, groupe pharmaceutique italien, à la suite de son acquisition par **CVC**, a donné lieu à plusieurs émissions obligataires, pour un montant total supérieur à 6 milliards d'euros.



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