



# Flash Marchés : Éviter l'erreur de politique monétaire est toujours possible

03 juillet 2026

- **L'accord États-Unis-Iran libère le trafic pétrolier à Ormuz entraînant une baisse du Brent vers 70\$/baril et nourrissant l'idée d'un choc énergétique désormais en voie de résorption.**
- **Dans la zone euro, la progression des prix est restée limitée à 2,8 % sur un an, contre 3 % attendu et 3,2 % précédemment, tandis qu'aux États-Unis, la dynamique du marché du travail ralentit avec des créations d'emplois inférieures aux attentes.**
- **En Chine, les indices PMI adressent un message plus rassurant, signalant une activité industrielle soutenue par une demande extérieure robuste.**

Suite à l'accord entre les États-Unis et l'Iran, la reprise de la circulation des pétroliers dans le détroit d'Ormuz a provoqué une détente marquée sur les marchés de l'énergie. Le Brent est ainsi retombé proche de 70 \$/baril, son niveau le plus bas depuis le début du conflit, alimentant la perception d'un choc énergétique désormais en voie de résorption. Ce recul des prix du pétrole a contribué à une baisse des anticipations d'inflation, permettant aux investisseurs de reléguer les risques géopolitiques au second plan.

Dans ce contexte, l'attention s'est concentrée sur le forum annuel de la BCE à Sintra, où le président de la Fed a souligné que les anticipations d'inflation s'étaient modérées mais il a réitéré la détermination de la banque centrale américaine à ramener l'inflation à 2 %. Christine Lagarde a, pour sa part, jugé que l'équilibre entre les risques d'inflation et de croissance s'était amélioré, tout en rappelant la priorité donnée à la stabilité des prix.

Les chiffres d'inflation de juin dans la zone euro sont venus appuyer ce discours, avec une progression des prix limitée à 2,8 % sur un an, contre 3 % attendu et 3,2 % précédemment. Cette hausse modérée s'explique en grande partie par le reflux de la composante énergie, dont la hausse se limite désormais à 8,7 % sur un an, après 10,8 % en mai. L'inflation sous-jacente, hors énergie et alimentaire, se tasse également à 2,4 % (2,5 % attendu, 2,6 % en mai), portée par un ralentissement des prix des services (+3,2 % contre 3,5 %).

Aux États-Unis, le marché du travail reste solide mais la dynamique ralentit : l'enquête JOLTS fait état d'une stabilisation des ouvertures de postes en mai, le taux de chômage baisse de 4,3 % à 4,2 % et les salaires rebondissent. Cependant les créations d'emplois non agricoles étaient inférieures aux attentes en juin (+57k vs 115k attendu et 129k en mai) avec une révision à la baisse de 74k pour les deux derniers mois.



Sur le front politique, Donald Trump a ravivé les tensions commerciales en menaçant d'appliquer des droits de douane pouvant atteindre 100 % aux pays instaurant une taxe sur les services numériques. Parallèlement, la Cour suprême américaine a confirmé l'indépendance de la Fed en jugeant que le Président ne pouvait pas limoger la gouverneure Lisa Cook, ce qui rassure les marchés sur la continuité de la politique monétaire.

Au Royaume-Uni, Andy Burnham indique ne pas vouloir détériorer les finances publiques, tout en menant un vaste effort de réindustrialisation et de renforcement des services publics. La Banque d'Angleterre doit toutefois composer avec un environnement moins porteur que sur le continent, mêlant ralentissement de l'activité, hausse du chômage et faiblesse des embauches.

En Chine, les indices PMI adressent un message plus rassurant, signalant une activité industrielle soutenue par une demande extérieure robuste. La demande intérieure demeure toutefois fragile et malgré le choc énergétique mondial, Pékin ne semble pas juger nécessaire d'annoncer de nouvelles mesures de soutien.

Dans cet environnement, nous continuons de privilégier les actions, principalement américaines et émergentes, qui bénéficient de fondamentaux économiques solides et de perspectives bénéficiaires positives. Nous avons également renforcé nos positions sur les actions aurifères avec la baisse des craintes sur une hausse imminente des taux de la Fed. Sur le marché obligataire nous préférons le crédit à la duration et nous sommes négatifs sur le dollar après le rebond du mois de juin.

## Actions européennes

Nouvelle semaine de progression pour les marchés européens, avec un élargissement progressif des moteurs de performance au-delà des seules thématiques liées à l'intelligence artificielle. Plusieurs secteurs (Défense, Financières, Industriels, Santé) ont en effet bien performé, portés par des perspectives économiques plus favorables et une amélioration du sentiment des investisseurs.

Sur le plan macroéconomique, le taux de chômage de la zone euro est ressorti à 6,2 %, légèrement inférieur aux attentes, confirmant la résilience du marché du travail. Mais la principale annonce de la semaine est venue d'Allemagne, où le gouvernement est parvenu à un accord sur un vaste programme de réformes destiné à restaurer durablement la compétitivité du pays. Considéré comme le plan économique le plus ambitieux depuis les réformes Hartz du début des années 2000, il combine baisses d'impôts, simplification administrative, réforme du marché du travail et soutien ciblé à l'investissement industriel. Si les différentes mesures doivent encore être adoptées par le Parlement, l'accord trouvé au sein de la coalition réduit fortement le risque politique et pourrait permettre à la croissance allemande de repasser au-dessus de 1 % dès 2027.

Du côté micro, les opérations stratégiques de M&A ont une nouvelle fois animé la place. **Schneider Electric** accélère son positionnement dans l'IA industrielle avec l'acquisition de la société norvégienne Cognite pour 3,1 Mds\$, afin d'intégrer une couche logicielle capable d'exploiter les données industrielles dans des applications d'IA agentique. **Basic-Fit** poursuit son expansion en Allemagne avec le rachat de WellYou, renforçant de près de 50 % son réseau dans un marché considéré comme l'un des principaux relais de croissance du groupe. Enfin, **Bureau Veritas** poursuit quant à lui la simplification de son portefeuille en cédant ses activités pétrole, pétrochimie et charbon, tandis que **CMA CGM** pourrait s'intéresser au rachat du groupe M6 à partir de 2028.



L'actualité sectorielle est également restée dense. Dans la défense, **Saab** a annoncé un contrat portant sur 16 avions de combat Gripen E destinés à l'Ukraine, tandis que les difficultés de coopération européenne refont surface avec un nouveau différend autour du programme Eurodrone, quelques semaines seulement après les tensions sur le projet FCAS. Dans le luxe, **Kering** a délivré un pré-close call prudent, le management estimant que la reprise de la maroquinerie demeure plus lente qu'espéré. À l'inverse, **Maersk** a relevé de plus de 50 % ses objectifs d'EBITDA grâce à la vigueur persistante du transport maritime, particulièrement en Asie. Enfin, **SAP** a annoncé vouloir réduire ses embauches et ses déplacements professionnels afin d'accélérer ses investissements dans l'intelligence artificielle, tandis que **JCDecaux** a renouvelé pour huit ans son contrat avec l'aéroport d'Heathrow, confirmant la solidité de ses actifs premium.

## Actions américaines

Les actions américaines ont connu une semaine contrastée : le S&P 500 a progressé de 0,58 %, le Nasdaq Composite de 0,04 %, tandis que le Russell 2000 a reculé de 0,47 %. Cette divergence traduit une rotation de marché sur fond de prises de bénéfices dans les semi-conducteurs (-7,91 %) après un trimestre exceptionnel (+98 %).

Dans ce contexte, le facteur *momentum*, largement porté par les semi-conducteurs, s'est déplacé vers les secteurs de la santé et de l'industrie. **Meta** a annoncé le lancement d'une activité de *cloud computing* destinée à vendre la capacité excédentaire de ses centres de données, tandis qu'**Apple** négocie avec l'administration américaine l'achat de puces mémoire chinoises, illustrant la difficulté du groupe à absorber la hausse de ses coûts de composants, notamment de mémoire. Ces évolutions interrogent les niveaux de capex IA des géants technologiques.

Les opérateurs télécoms américains, dont **AT&T**, **Verizon** et **T-Mobile**, ont été sous pression à la suite de rumeurs de partenariat entre **SpaceX** et **Charter Communications**, selon lesquelles Charter ferait transiter une partie du trafic téléphonique de Starlink via son infrastructure terrestre.

Le secteur de la santé s'est distingué avec une hausse de 1,79 %, portée par la rotation sectorielle et la vigueur des opérations de M&A. **Vertex Pharmaceuticals** a bénéficié de l'autorisation de la FDA pour l'extension de l'indication de sa solution CASGEVY dans le traitement de la drépanocytose. La biotech française **Abivax** a procédé à une augmentation de capital de 920 M\$ aux États-Unis, au-delà des 600 M\$ initialement envisagés.

Les services financiers ont nettement progressé (+3,46 %). Le secteur profite de la détente liée aux stress tests macroéconomiques, de la perspective d'une Fed moins restrictive et d'un regain d'appétit pour les actifs risqués.

Le *private credit* reste sous surveillance sur fond d'inquiétudes de liquidité et de mécanismes de retraits limités dans certains véhicules. Deux fonds de *private credit* de **Blue Owl** ont été mis sous pression par des demandes de retrait de 19 % et 38 %, contraignant la société à plafonner les retraits à 5 %.



## Marchés émergents

L'indice MSCI EM a enregistré une baisse de 1,17 % en USD. Taïwan et la Chine ont progressé respectivement de 5,58 % et 2,27 %. La Corée, le Mexique, l'Inde et le Brésil ont quant à eux reculé de 11,88 %, 0,33 %, 0,28 % et 0,27 %.

En **Chine**, le PMI officiel de juin est remonté à 50,3 et le PMI non manufacturier à 50,2, les exportations continuant de compenser la faiblesse de la demande intérieure. Les régulateurs ont approuvé le projet d'introduction en bourse d'**Unitree Robotics**. Du côté des biotechnologies, plus de 500 médicaments ont passé l'examen initial pour une prise en charge par l'assurance maladie nationale en 2026. La Chine et l'UE ont convenu de mettre en place un mécanisme de surveillance conjoint pour préserver la stabilité des chaînes d'approvisionnement mondiales. **Xiaomi**, **OPPO** et **Vivo** auraient réduit leurs objectifs d'exportation de smartphones jusqu'à 30 % en raison de la hausse des prix de la mémoire. La mine de lithium de **CATL** a obtenu son permis de production sécurisée pour redémarrer la production, et son usine américaine en partenariat avec **Ford** a également démarré. **Kunlunxin**, la filiale de **Baidu** dédiée aux puces, prépare une introduction en bourse à Hong Kong avec une valorisation cible de 50 Mds\$.

En **Corée du Sud**, les exportations de juin ont bondi de 70,9 % (estimation : +60,9 %) soit la plus forte croissance en près de 50 ans. Le président Lee a officiellement lancé « trois mégaprojets » : **Samsung** et **SK** construiront chacun deux usines de semi-conducteurs dans le sud-ouest de la Corée pour un montant total de 518 Mds\$, dans le cadre d'un programme de plus de 880 Mds\$ couvrant les puces, les centres de données d'IA et l'IA physique, visant à doubler la capacité de DRAM d'ici cinq ans, conformément aux prévisions antérieures des fabricants de mémoires.

À **Taiwan**, le Conseil des ministres a approuvé une augmentation des salaires de 4 % dans le secteur public pour 2027 (jusqu'à 9,98 % pour les débutants), invoquant une forte croissance, une inflation en hausse et des salaires plus élevés dans le secteur privé.

En **Inde**, la production industrielle de mai a dépassé les attentes (+5,1 % contre 4,5 % attendus), portée par l'industrie manufacturière (+5,5 %), l'électricité (+9,9 %) et les biens d'équipement (+12,9 %). Quatre fabricants chinois d'équipements électriques disposant d'usines locales (**TBEA**, **Nanjing Electric**, **New Northeast Electric** et **Taikai**) sont désormais autorisés à participer aux appels d'offres publics pour des projets énergétiques. La Première ministre japonaise Takaichi et Narendra Modi ont signé à New Delhi des accords sur la sécurité énergétique, l'IA et les minerais stratégiques, explicitement orientés vers la réduction de la dépendance vis-à-vis de la Chine. **DMart** a manqué son objectif de chiffre d'affaires au T1 de l'exercice 2027, avec une croissance de 15,1 % contre 19 % attendu.

Au **Mexique**, les États-Unis ont renoncé à renouveler l'USMCA pour 16 ans et privilégieront désormais des révisions annuelles ; l'accord reste en vigueur jusqu'en 2036, sauf retrait.

Au **Brésil**, **ByteDance** construit son plus grand data center hors de Chine (200 MW-1 GW). Le gouvernement commence à réduire les subventions sur les carburants à mesure que les prix du pétrole reculent. **Boliden** a confirmé être en discussions pour racheter la participation de 64,7 % de **Votorantim** dans **Nexa**.

En **Argentine**, **Globant** a annoncé une alliance avec **Anthropic**.

Au **Pérou**, Keiko Fujimori a remporté les élections ; l'inflation de juin a atteint 4,5 % en glissement annuel, au-dessus des prévisions. Les banques péruviennes ont enregistré une accélération de la croissance du crédit à 7,6 % en avril, tirée par les prêts à la consommation et aux entreprises.



## Dettes d'entreprises

Malgré la rotation sectorielle observée sur les marchés actions, la semaine est restée très calme sur le marché du crédit, avec des segments *Investment Grade* EUR et *High Yield* EUR globalement stables.

Côté taux, le 10 ans américain est passé de 4,45 % en début de semaine à 4,48 % vendredi 3 juillet, après un rapport sur l'emploi de juin inférieur aux attentes. Le Bund 10 ans a progressé, passant de 2,85 % à 2,91 %, avec une courbe allemande qui se pentifie. L'inflation de la zone euro en juin est par ailleurs ressortie en deçà du consensus, ce qui a réduit les anticipations de hausse de la BCE : les *swaps* n'intègrent plus qu'une hausse de 13 pb d'ici septembre, contre 15-18 pb en début de semaine.

Sur le crédit, l'indice IG EUR est resté quasiment inchangé, avec un OAS à 80 pb et un rendement autour de 3,5 %. L'indice HY EUR (hors financières) a également peu varié avec un OAS à 291 pb et un rendement à 6,20 %. Le crédit européen a ainsi bien résisté à la faiblesse des valeurs technologiques.

La semaine précédente (clôture au 26 juin) avait enregistré un record mensuel d'émissions en juin, avec notamment **Constantia Flexibles** (500 M€) et **Vodafone Spain** (1,1 Md€) qui figurent parmi les opérations phares sur le segment du *High Yield*. À l'inverse, l'activité primaire s'est nettement tassée cette semaine, laquelle s'annonce comme la plus calme depuis mi-juin. Parmi les émissions notables : **doValue SpA** (BB/BB) qui a procédé à un placement privé de 60 M€ sous forme d'obligations senior, assorties d'un coupon de 5,375 % et arrivant à échéance en 2031, et **Heathrow Finance PLC** (B1/BB+, 350 M€, coupon 6,5% et maturité 2030).

Enfin, sur le marché primaire des financières, **Société Générale** a placé 2 Mds€ de dette senior *preferred* en deux tranches.



## **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