



EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

FLASH MARCHÉS : DES MARCHÉS MONDIAUX SUSPENDUS AUX SIGNAUX DE DÉSESCALADE AU MOYEN-ORIENT

- Les marchés ont dans un premier temps salué chaque signal de désescalade : les taux souverains se sont détendus, soutenant un rebond des actions, tandis que le Brent a fluctué entre 100\$ et 110\$ le baril.
- Le discours de Donald Trump a ensuite douché en partie cet optimisme : tout en réaffirmant que la guerre serait « de courte durée », il a menacé de détruire toute installation énergétique iranienne en cas de refus de Téhéran de céder aux exigences américaines.
- En Chine, le PMI manufacturier de mars a atteint un plus haut depuis mars 2025, confirmant la résilience de l'activité et soutenant le yuan, tandis qu'au Japon l'indice Tankan manufacturier est resté bien orienté au premier trimestre.

La dynamique des marchés financiers a reflété cette semaine l'optimisme prudent des investisseurs, chaque signal de désescalade apparente au Moyen-Orient étant salué malgré l'absence de perspective concrète de réouverture du détroit d'Ormuz. Les déclarations ambivalentes de l'administration américaine, oscillant entre « discussions sérieuses » avec un « nouveau régime iranien », menaces sur les infrastructures énergétiques, hypothèse d'un retrait des troupes même si Ormuz resterait fermé alors que l'objectif de priver l'Iran de l'arme nucléaire serait atteint selon le président américain, ou encore le potentiel retrait des États Unis de l'OTAN faute de soutien suffisant de certains alliés – ont entretenu un climat d'incertitude.

Dans ce contexte de tensions persistantes, les marchés ont pourtant réagi positivement dans un premier temps : les taux souverains se sont détendus, soutenant un rebond des actions, tandis que le Brent a fluctué entre 100\$ et 110\$ le baril. Le repli des anticipations de nouvelles hausses de taux directeurs, combiné à un ton plus attentiste de Jerome Powell, a constitué le principal moteur de ce mouvement. Le discours très attendu de Donald Trump est toutefois venu doucher en partie cet optimisme : tout en réaffirmant que la guerre serait « de courte durée » (2 à 3 semaines encore), le président américain a menacé de détruire toute installation énergétique iranienne en cas de refus de Téhéran de céder aux exigences américaines. Les indices actions ont alors reculé, tandis que les taux souverains et le prix du pétrole repartaient à la hausse.

Au niveau macroéconomique, la zone euro a vu son inflation remonter à 2,5 % en glissement annuel, tirée par l'énergie, tandis que l'inflation sous-jacente est restée contenue à 2,3 % et le chômage de février a légèrement progressé. Aux États-Unis, les données témoignent d'une économie moins fragilisée qu'anticipé, l'indice de confiance des consommateurs du *Conference Board* a progressé en mars, les ventes au détail ont surpris positivement, les

créations d'emplois dans le secteur privé ont atteint 62 000 postes et l'ISM manufacturier est ressorti à 52,7, au-dessus des attentes (52,3). Par ailleurs, en Chine, le PMI manufacturier de mars s'est inscrit à un plus haut depuis mars 2025, confirmant la résilience de l'activité et soutenant la vigueur récente du yuan, tandis qu'au Japon, l'indice Tankan manufacturier est resté bien orienté au premier trimestre.

Dans ce contexte marqué à la fois par un regain de volatilité et une macroéconomie globalement résilience, nous restons attentifs à l'évolution des discussions entre les États-Unis et l'Iran, tout en conservant une stratégie d'achat des replis sur les actions et une préférence, sur l'obligataire, pour le crédit et la dette émergente.

ACTIONS EUROPÉENNES

La semaine a été rythmée par un apparent paradoxe entre un discours politique se voulant rassurant et une réalité géopolitique toujours préoccupante. D'un côté, l'administration Trump continue de mettre en avant la perspective d'une fin prochaine du conflit au Moyen-Orient et de discussions en cours avec l'Iran, ce qui a ponctuellement ravivé l'optimisme des investisseurs qui restent toujours prudents néanmoins, et maintenu un Brent en dessous de 110\$/B. De l'autre, la réalité du terrain avec l'absence de signaux crédibles de désescalade rappelle que le conflit reste loin d'être réglé, et que la réouverture effective du détroit d'Ormuz demeure l'enjeu central.

Sur le plan macroéconomique, les premières retombées du choc énergétique se matérialisent clairement en Europe : accélération de l'inflation en Espagne, en Allemagne, en France et plus largement dans la zone euro, avec une inflation totale repassant au-dessus de la cible de 2 %, essentiellement tirée par l'envolée des prix de l'énergie. Si l'inflation sous-jacente demeure contenue, la BCE insiste sur le risque d'effets de second tour et continue de préparer les marchés à de nouveaux relèvements de taux dans les mois à venir.

Du côté microéconomique, **GTT** souligne un niveau d'activité toujours très soutenu malgré le conflit au Moyen-Orient, grâce à la diversification des sources d'approvisionnement, tandis que la bonne dynamique commerciale se poursuit avec une nouvelle commande pour deux méthaniers LNGC. Par ailleurs, **Nike** a averti d'un recul de son chiffre d'affaires au quatrième trimestre, offrant un soutien relatif à **Adidas**, qui dispose ainsi d'une fenêtre pour renforcer sa position et défendre ses parts de marché. La foncière logistique **Argan** a publié des résultats du premier trimestre en ligne avec les attentes, confirmant ses perspectives de chiffres d'affaires pour l'année en cours. **CSG** a, de son côté, nettement reculé, les investisseurs sanctionnant des objectifs 2026 jugés décevants malgré la publication de résultats annuels solides, avec un bénéfice en hausse de 35,5 % sur un an. Enfin, la semaine a également été marquée par plusieurs annonces idiosyncratiques : **Accor** a annoncé la cession de sa participation dans **Essendi** pour un montant pouvant atteindre 975 M€ ; **Unilever** est en discussions avancées pour fusionner son activité agroalimentaire avec **McCormick** ; **Alstom** a décroché un contrat systèmes de 700 M€ dans la région AMECA ; et, après le renforcement de la participation d'**Eiffage** dans **Getlink**, **Mundys** s'apprête à porter la sienne autour de 25 % dans la société d'infrastructures du tunnel.

ACTIONS AMÉRICAINES

Sur la semaine, les marchés américains se reprennent après la correction de fin mars : le S&P 500 gagne 3,24 %, le Nasdaq Composite 4,26 % et le Russell 2000 2,56 %. La séquence reste dominée par le conflit au Moyen-Orient.

La performance sectorielle est marquée par de forts écarts. La consommation discrétionnaire (+4,28 %) profite des bonnes ventes au détail et de publications solides dans les loisirs et la restauration. **Dave & Buster's** réagit positivement à des perspectives de croissance jugées solides, tandis que des acteurs plus exposés à la Chine ou à l'Europe, tels que **Nike**, restent pénalisés par des dynamiques régionales plus contrastées, illustrant la forte dispersion au sein du secteur. La technologie (+3,85 %) se reprend nettement après la correction de fin mars, les mégacaps et valeurs liées à l'IA rebondissent : **Palo Alto Networks** bénéficie d'achats d'actions par le management, et **Marvell** s'envole après l'annonce d'un investissement stratégique de **Nvidia**, alors que le marché interroge toujours le rendement des capex IA. Les secteurs cycliques participent également au rebond : l'industrie (+3,25 %) et les matériaux (+3,39 %) progressent, soutenus par la bonne tenue des valeurs liées aux infrastructures, aux métaux et à la défense, avec notamment **Boeing** qui profite des annonces de hausses de commandes militaires. La santé (+3,12 %) progresse également, tirée par la big pharma : **Eli Lilly** bénéficie de l'approbation par la FDA de sa pilule GLP-1 quotidienne pour la perte de poids, tandis que les biotechs, plus volatiles, profitent d'un regain d'intérêt. Les financières (+3,25 %) rebondissent dans un environnement de taux plus stable, soutenues par l'anticipation d'une bonne saison de résultats, même si le crédit privé reste sous surveillance. L'immobilier coté (+2,25 %) se reprend, porté par des rachats à bon compte malgré un coût du capital durablement élevé. À l'inverse, l'énergie (-5,78 %) corrige après plusieurs semaines de surperformance, la hausse du baril au-delà de 100 dollars semblant désormais intégrée et des prises de bénéfices affectant les producteurs les plus sensibles à la volatilité du brut, sur fond d'espoirs d'« *off ramp* » géopolitique au Moyen-Orient.

Enfin, **SpaceX** a déposé un dossier en vue de son introduction en Bourse. Selon la presse, la société viserait une valorisation pouvant dépasser 1 750 Mds\$, ce qui en ferait l'une des plus importantes IPO de l'histoire.

MARCHÉS ÉMERGENTS

En **Chine**, le PMI manufacturier a atteint en mars son plus haut niveau depuis 12 mois. Le PMI non manufacturier s'est quant à lui établi à 50,1 en mars. Les exportations mondiales de véhicules électriques ont bondi de 112 % en glissement annuel pour atteindre 196 073 unités en février, le Brésil s'imposant comme la première destination avec 30 194 unités, soit une hausse de 1 804 % en glissement annuel. Du côté des entreprises, **Moutai** a annoncé des hausses de prix pour son produit phare, le Feitian Moutai. **TCL Electronics** a accepté d'acquiescer une participation de 51 % dans l'activité mondiale de divertissement à domicile du groupe **Sony** pour 472 M\$. **Alibaba Group Holding** a lancé son troisième modèle d'IA propriétaire, Qwen3.6-Plus, afin de tirer profit de ses services phares d'intelligence artificielle.

En **Corée du Sud**, les exportations de mars ont bondi de 48,3 % en glissement annuel, dépassant les 44,3 % attendus. La production industrielle de février a reculé de 2,2 % contre une baisse attendue de 0,7 %.

À **Taïwan**, le PMI manufacturier de mars s'est établi à 53,3 contre 55,2 précédemment. **TSMC** a obtenu l'autorisation du gouvernement pour déployer son procédé avancé de 3 nanomètres dans sa deuxième usine de semi-conducteurs en construction au Japon.

En **Inde**, la production industrielle a progressé de 5,2 % en février. Les crédits bancaires ont augmenté de 14,5 % au mois de février. La Banque centrale indienne (RBI) s'apprête à restreindre les positions importantes des banques sur le dollar, en ramenant l'exposition de chaque établissement de 1 Md à 100 M\$. Le vice-Premier ministre russe Denis Manturov a effectué une visite de deux jours afin de faire le point sur les relations bilatérales. **Alpha Wave Global** mène un tour de table de 1 Md\$ pour **Nxtra Data Ltd.**, la filiale de centres de données de **Bharti Airtel**, en investissant 435 M\$, tandis que **Carlyle** apporte 240 M\$.

Au **Brésil**, **Petrobras** a augmenté les prix du kérosène de 55 %. **Banco do Brasil SA** envisage de nouvelles mesures d'aide financière pour les agriculteurs touchés par la guerre avec l'Iran, notamment la prolongation des échéances de prêts. **Advent** a annoncé son intention d'acquérir une participation de 8 % à 10 % dans **Natura Cosméticos**. **Meli** a lancé son projet pilote de pharmacie, axé sur les produits en vente libre. **TikTok** a déposé une demande de licence fintech au Brésil. Enfin, le Président Lula a confirmé Geraldo Alckmin comme vice-président dans la course à la présidence.

Au **Mexique**, les distributeurs de carburant ont accepté de plafonner les prix du diesel à l'issue de négociations avec le gouvernement. Le Mexique et la Suisse ont convenu d'entamer la modernisation de leur accord de libre-échange. Le ministère des Finances a publié les orientations préliminaires de politique économique, proposant une réduction du déficit budgétaire grâce à une baisse des dépenses.

Au **Pérou**, **Arca Continental** et **Heineken** ont annoncé un accord de distribution exclusif à l'échelle nationale, qui prend effet ce trimestre.

DETTES D'ENTREPRISES

Le marché reste rythmé par cette cinquième semaine de guerre en Iran, cherchant tant bien que mal des signaux sur une possible désescalade et, surtout, sur les perspectives de réouverture du détroit d'Ormuz. Les déclarations contradictoires de Donald Trump, combinées à des responsables iraniens qui continuent de nier tout dialogue, entretiennent une forte volatilité sur les actions, les taux et le crédit.

La seule quasi-certitude, à ce stade, est que Donald Trump semble chercher une porte de sortie au conflit, tandis que les cargos pétroliers ne franchissent le détroit d'Ormuz qu'au compte-gouttes. Les marchés se sont offert un rallye mercredi à la faveur d'une intervention officielle du président américain : les performances en début de semaine (arrêtées mercredi soir) ont ainsi été très positives, avec un resserrement de 35 pb de l'indice crossover. Sur le cash, l'Investment Grade a gagné 0,76 % (de vendredi soir à mercredi soir), porté par une accalmie sur les taux, le High Yield a progressé de 0,53 %, et les CoCo en euro de 1,17 %.

L'intervention de Donald Trump dans la nuit de mercredi à jeudi n'ayant apporté que très peu de réponses, le marché s'oriente de nouveau à la baisse ce jeudi.

Sur le primaire, l'activité se poursuit, malgré la détérioration des conditions de marché. Du côté des financières, **ABN Amro**, **OpBank** ou encore **Talanx** ont émis en format senior. Sur le High Yield, le développeur et producteur de jeux vidéo **Electronic Arts** (Ba3/BB) a levé l'équivalent de 6,625 Mds \$ en trois tranches, dont une émission senior secured en euro assortie d'un coupon de 6,25 %.

Achévé de rédiger le 02/04/2026.

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