

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHACQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.



Joffrey Ouafqa

Directeur des gestions

Un marché à deux vitesses : l'IA et le reste

Les marchés financiers font fi d'un climat géopolitique qui reste sous tension au Moyen-Orient. D'un côté, les allers-retours diplomatiques entre Washington et Téhéran se poursuivent et permettent le maintien fragile du cessez-le-feu ; de l'autre, les investissements massifs dans l'Intelligence Artificielle (IA) ne cessent de tirer les performances des titres du secteur des semi-conducteurs et du hardware.

Le thème de l'IA n'est en effet plus une simple tendance sectorielle, c'est un raz-de-marée qui emporte tout sur son passage. L'indice SOX (Philadelphia Semiconductor Index) affiche une performance insolente de +66 % depuis le début de l'année et +163% sur un an ! Si le rallye s'était initialement concentré sur les piliers de la puissance de calcul (NVIDIA, AMD) et de la mémoire (SAMSUNG, SK HYNIX ou MICRON), nous assistons désormais à une extension de la thématique à l'ensemble de la chaîne de valeur. Ainsi les sociétés opérant dans les puces analogiques ou encore dans l'optique, essentiels à la connectivité et à l'efficacité énergétique des infrastructures, décollent littéralement. INFINEON (+65% YTD) et STMICROELECTRONICS (+122% YTD) profitent de ce second souffle, portés par la nécessité d'une gestion intelligente de l'énergie dans les centres de données. Des « belles endormies » se réveillent brutalement : DELL (+107% YTD) et INTEL (+239% YTD), longtemps délaissés, retrouvent les faveurs des gérants grâce à leur positionnement stratégique dans l'intégration et la fabrication de serveurs IA de nouvelle génération. Il ne s'agit pas ici de « small caps », mais de géants dont la capitalisation atteint désormais respectivement 170 et 627 milliards de dollars!

Face à ces performances stratosphériques, le parallèle avec la bulle internet de 2000 refait légitimement surface. Pourtant, cette comparaison nous semble injustifiée à ce stade et il est nécessaire de séparer le bon grain de l'ivraie : s'il existe certes quelques exagérations sur certains titres, l'ensemble de la hausse s'appuie sur des fondamentaux tangibles. Nous assistons à un jeu de vases communicants massif. Les liquidités détenues par les hyperscalers (MICROSOFT, GOOGLE, AWS), dont les dépenses d'investissement pour ne pas rater le virage de l'IA dépasseront les 600 milliards de dollars en 2026, s'écoulent directement dans les poches de l'écosystème hardware. A ces dépenses, s'ajoutent celles des pure players de l'IA (OPENAI, ANTHROPIC) qui, bien que moins solides financièrement, génèrent déjà des revenus significatifs. Leurs introductions en bourse prévues d'ici la fin d'année devraient leur donner les moyens de leurs ambitions avec des valorisations estimées dépassant respectivement 880 et 1200 milliards de dollars ! Par ailleurs, si les cours s'envolent, les ratios de valorisation restent, pour beaucoup, cohérents avec les perspectives de croissance bénéficiaire.

Enfin, au-delà de la seule thématique IA, la saison des publications est également un facteur de soutien des indices américains : c'est la plus favorable depuis 2021, année de rebond des bénéficiaires post covid (cf graphique de la semaine !). Cela concerne d'ailleurs tous les secteurs puisqu'à l'exception des Utilities et des Consumer Staples, la quasi-totalité des secteurs voient leurs prévisions de bénéfice par action relevées : la croissance des BPA est ainsi attendue à +22% cette année pour le S&P500 ! Déjà les premiers signes de gains de productivité généralisés grâce à l'IA ?

Cette dynamique propre a relégué au second plan la géopolitique. Pourtant, il y a urgence : la course contre la montre pour la réouverture du détroit d'Ormuz arrivera bientôt à son terme. Les négociations semblent dans l'impasse après que Donald Trump a jugé « inacceptable » la dernière réponse de Téhéran. L'Iran se dit certes prêt à diluer une partie de son uranium enrichi à 60 % et à en transférer une autre vers un pays tiers, mais refuse tout démantèlement physique de ses installations nucléaires stratégiques. De leur côté, les États-Unis proposent un accord global combinant fin du conflit, levée du blocus des ports iraniens et réouverture du détroit d'Ormuz, en échange d'une neutralisation vérifiable et permanente de la capacité d'enrichissement d'uranium à des fins militaires. Toutefois, plusieurs points de blocage persistent, notamment l'exigence par Téhéran de garanties juridiquement contraignantes de restitution de l'uranium transféré en cas d'échec des négociations, ainsi que des désaccords profonds sur le calendrier de levée des sanctions économiques. Enfin, la communication reste confuse : des responsables iraniens contestent certains éléments des propositions de l'administration Trump rapportées dans la presse et mettent surtout en avant leur priorité d'obtenir un cessez le feu durable couplé à la levée des sanctions pétrolières. Les positions restent donc encore largement divergentes à l'approche de l'échéance critique de juin car l'utilisation des réserves stratégiques de pétrole par les puissances occidentales ne suffira bientôt plus à compenser une fermeture prolongée du détroit. Et si l'espoir reposait désormais sur la Chine ? La rencontre prévue vendredi entre Donald Trump et Xi Jinping est perçue comme un catalyseur potentiel d'une sortie de crise. La Chine, principal client du pétrole iranien, dispose d'un levier d'influence que Washington n'a plus. Un accord tripartite, ou du moins une pression coordonnée de Pékin, semble être l'unique issue pour éviter un choc pétrolier qui, cette fois, pourrait bien finir par réveiller les marchés de leur euphorie technologique.

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

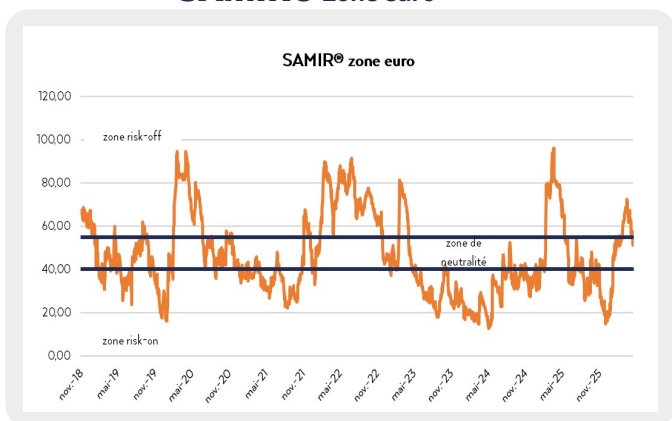
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	66.2%	-6.4%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	22.5%	6.9%
Actions japonaises (Topix TR)	13.5%	2.7%
OR	9.2%	2.2%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	8.5%	2.4%
Euro Stoxx 50 (NR)	3.3%	0.9%
Obligations émergentes (devises locales)	1.8%	0.9%
Crédit HY États-Unis	1.4%	0.0%
Crédit HY euro	0.7%	0.6%
Crédit IG États-Unis	0.4%	0.4%
Euro - Dollar	0.3%	0.6%
Crédit IG euro	0.2%	0.3%
Obligations État Allemagne	-0.1%	0.3%
Obligations État États-Unis	-0.1%	0.2%
Obligations État Italie	-0.2%	1.0%
Euro - Livre sterling	-0.9%	0.1%

NOS VUES DE MARCHÉS

		TRÈS NEG	NÉG	NEUTRE	POSITIF	TRÈS POSI.
ACTIONS	États-Unis	○	○	○	●	○
	Europe	○	○	○	○	○
	Chine	○	○	○	○	○
	EM Asie ex. Chine	○	○	○	○	○
	EM Latam	○	○	○	○	○
OBLIGATIONS	Taux coeurs	○	○	○	●	○
	Oblig. High Yield	○	○	○	○	○
	Oblig. Invest. Grade	○	○	○	○	○
	Oblig. sub. financières	○	○	○	○	○
	Oblig. émergentes	○	○	○	○	○
DEVISES	Euro - Dollar	○	○	○	●	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	○	○	○	○
	Or	○	○	○	○	○

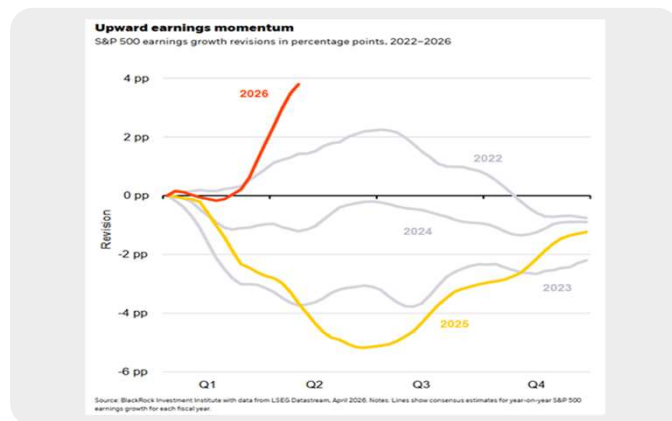
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Une saison des résultats très favorable



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 11 mai 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 8 mai 2026.
Sources du graphique de la semaine : Bloomberg