

PERSPECTIVES

IA : secteur porteur de divergences géographiques

Rédigé le 03/06/2026

JUIN 2026

François RIMEU
Stratégiste sénior

L'écosystème IA, soutien infaillible des marchés actions ?

La situation dans le détroit d'Ormuz reste figée, avec un trafic jusqu'ici quasiment atone, et pourtant **les marchés actions demeurent solides**. La raison est simple et tient en deux lettres : IA.

La saison des résultats a en effet confirmé la très forte dynamique du secteur et, surtout, l'extrême rentabilité des fabricants de semi-conducteurs et de mémoire vive (RAM). Cette thématique est globale et illustre le fait qu'aujourd'hui, **il est plus important d'être investi dans les secteurs porteurs que de raisonner en termes d'allocation géographique**. À titre d'illustration, il valait mieux être investi en Corée ou aux États-Unis plutôt qu'en Europe, mais surtout, être investi dans des entreprises comme TSMC ou ASML plutôt que dans les secteurs de la santé ou de la consommation.

La question est désormais de savoir si cette tendance va se poursuivre ou si elle commence à aller trop loin. Jusqu'ici, la hausse de ces sociétés reflète l'amélioration de leurs perspectives bénéficiaires, avec des valorisations qui ne sont pas fondamentalement différentes de celles observées il y a deux ou trois ans. C'est d'ailleurs un constat que l'on peut étendre à la majorité des marchés actions : **la hausse observée cette année s'explique davantage par une progression des bénéfices** que par une hausse des valorisations.

À plus long terme, plusieurs questions se posent toutefois, et en particulier celle de la circularité, c'est-à-dire le fait que les dépenses des uns constituent les revenus des autres. On parle principalement ici des hyperscalers américains, qui font vivre tout un écosystème. La hausse de ces dépenses, dont le retour sur investissement reste

jusqu'ici incertain, est-elle tenable dans le temps ? La question est ouverte. Pour conclure sur le sujet de l'IA, mentionnons enfin la prochaine **introduction en bourse de SpaceX, dont la valorisation pourrait atteindre 2 000 milliards de dollars, soit 6 % du PIB américain** et l'équivalent de l'une des dix plus grandes sociétés mondiales, et ce, sans être rentable. Les montants en jeu sont tels qu'aujourd'hui, tout ce qui concerne l'IA devient un sujet macroéconomique.

Ratio cours / bénéfices des principales sociétés IA



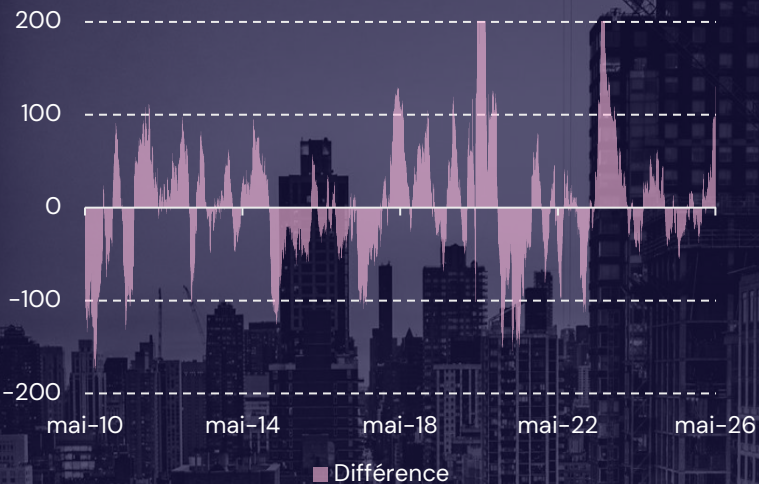
Source : Bloomberg au 21/05/26

“

Les montants en jeu sont tels qu'aujourd'hui, tout ce qui concerne l'IA devient un sujet macroéconomique.

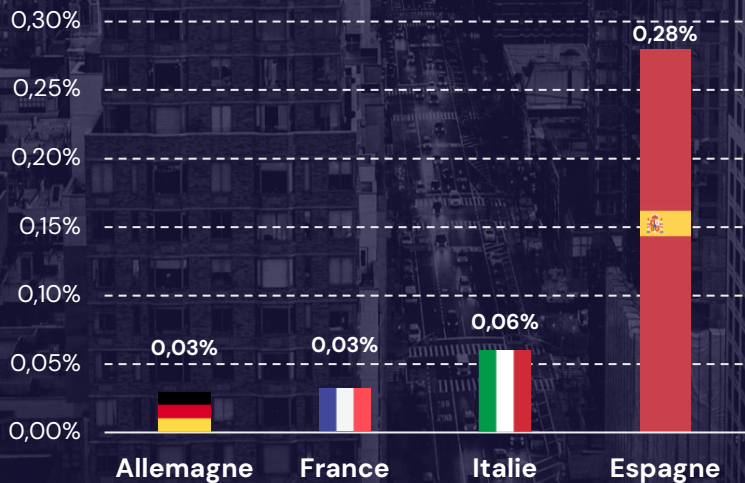
”

Écart des surprises économiques entre États-Unis et zone euro



Source : Bloomberg au 21/05/26

Mesures budgétaires de soutien à l'économie (en % du PIB)



Source : Bloomberg au 21/05/26

Disparités macroéconomiques entre les États-Unis et l'Europe

Côté macroéconomique, ce qui frappe aujourd'hui est la **différence de dynamisme entre la zone européenne et la zone américaine**, comme on peut le constater en observant l'écart entre les surprises économiques américaines et européennes. Les raisons sont assez simples : **les États-Unis profitent pleinement de la thématique IA**, quasiment absente en Europe, et ils sont également beaucoup moins touchés par la hausse des prix de l'énergie.

Les deux zones étant confrontées à une dynamique d'inflation similaire à court terme, on peut s'interroger sur les anticipations monétaires actuelles. À horizon 12 mois, entre deux et trois hausses de taux sont anticipées en zone euro, contre une seule aux États-Unis. Les niveaux de taux de départ sont évidemment différents, mais **le risque de voir la hausse des prix de l'énergie se diffuser au reste de l'économie semble malgré tout bien plus important aux États-Unis**. La réponse budgétaire des États, jusqu'ici raisonnable, reste l'une des questions clés quant à la dynamique des taux des prochains mois.

Un mot, enfin, sur la situation au Moyen-Orient et sur **un marché du pétrole opaque**. Il est difficile de savoir si l'équilibre actuel, qui repose sur une destruction de la demande en provenance du Moyen-Orient et de l'Asie couplée à l'utilisation des stocks existants, peut perdurer pour pallier le manque d'offre. Peut-on se retrouver dans trois mois avec un détroit toujours fermé et un pétrole autour de 90 dollars ? Tout semble possible.

Dans cet environnement très incertain, **nous conservons des allocations actions proches de nos indices de référence**, une surpondération obligatoire sur la zone euro et une vue toujours positive à terme sur **l'or et les matières premières industrielles**.

ACTIONS



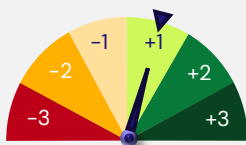
Préférence pour la zone US par rapport à la zone européenne en raison d'une meilleure dynamique macroéconomique et de la thématique IA. Positif Tech globalement.

CRÉDIT



Nous restons positifs en raison du très faible taux de défaut et d'un rendement toujours attractif : 3,53 % pour l'IG € et 6,10 % pour le HY €. En revanche, les spreads n'ont aucun intérêt.

TAUX



Nous conservons nos positions longues sur l'obligataire Euro et notre prudence sur les taux US.

Perspectives pour le mois de juin

La dynamique est bonne et il suffirait d'une petite amélioration à Hormuz pour propulser les indices plus haut, en particulier en Europe. Le mois de juin sera marqué par l'IPO de Space X et la 1^{ère} conférence de presse de Kevin Warsh, ce qui pourrait nous amener un peu de volatilité.

Crédit Mutuel Asset Management : 128, Boulevard Raspail 75006 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138 et enregistrée à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n°25003045 depuis le 11/04/2025. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.

AGENDA



Inflation US
10/06



BCE
11/06



IPO Space X
12/06



BOJ
16/06



FED
17/06