Rothschild & Co
Asset Management



Monthly Macro Insights — Juin 2026



Marc-Antoine Collard
Chef économiste – Directeur de la recherche macroéconomique

Malgré le choc géopolitique impliquant l'Iran, l'optimisme des investisseurs continue de reposer sur un récit central : le potentiel transformateur de l'intelligence artificielle (IA) comme moteur de la croissance mondiale. Toutefois, la hausse des rendements à long terme dresse un tableau plus prudent. Cette divergence entre l'optimisme des marchés actions et la prudence des marchés obligataires constitue l'une des caractéristiques majeures de l'environnement macro-financier actuel.

L'IA comme pilier essentiel

Le conflit au Moyen-Orient a détérioré l'équilibre macroéconomique. Les prévisions de croissance mondiale ont été révisées à la baisse, tandis que l'inflation devrait rester pour encore un bon moment au-dessus de son niveau d'avant pandémie.

Pour autant, ce choc n'a pas fondamentalement modifié la perception d'une économie mondiale résiliente. L'indice PMI[1] manufacturier mondial s'est établi à 52,4 en mai, au-dessus du seuil neutre de 50 pour le dixième mois consécutif [2]. Le sous-indice de production a progressé à 53,52[2], signalant le rythme d'expansion le plus rapide depuis juillet 2021, même si les entreprises continuent d'évoquer un soutien temporaire lié à une demande de précaution. En outre, cette vision relativement confiante est soutenue par

l'influence croissante de l'essor de l'IA, de plus en plus perçue comme un moteur structurel de la croissance et de la rentabilité des entreprises.

Le présent cycle d'investissement est souvent comparé aux précédentes révolutions technologiques. En effet, plusieurs milliards de dollars devraient être investis dans les infrastructures liées à l'IA au cours des prochaines années, notamment dans les centres de données, les capacités de calcul et les systèmes énergétiques. Dès lors, l'IA n'est plus seulement une tendance technologique, mais une force macroéconomique centrale qui façonne les anticipations de croissance, de bénéfices et de performance des marchés financiers.

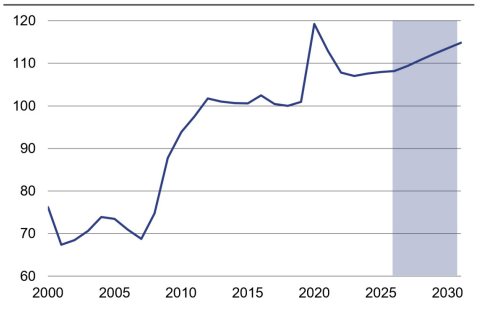
Cet optimisme soulève néanmoins des questions importantes. Le calendrier et la répartition des gains liés à l'IA demeurent incertains, tandis que l'ampleur et l'intensité capitalistique de ce cycle d'investissement introduisent des risques significatifs.

Monde – Taux souverains de long terme
en %, indice Bloomberg, 10 ans et +



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, mai 2026

Économies avancées – Dette publique
en % du PIB



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, mai 2026

Les marchés obligataires envoient un signal de prudence

Les marchés des obligations souveraines envoient un signal bien plus prudent. Les rendements à long terme ont fortement augmenté, parfois malgré des taux directeurs stables voire en baisse. Cela reflète trois préoccupations qui se superposent.

Premièrement, la soutenabilité budgétaire devient un enjeu central. Les niveaux de dette publique sont historiquement élevés, et les gouvernements continuent d'enregistrer des déficits importants, sous l'effet des dépenses structurelles, des pressions géopolitiques, mais aussi de la hausse de la charge d'intérêts. En effet, à mesure que les coûts d'emprunt augmentent, l'assainissement budgétaire devient plus difficile, ce qui renforce les préoccupations des investisseurs. La hausse des rendements reflète donc à la fois une prime de terme plus élevée et l'augmentation de l'offre d'obligations publiques.

Deuxièmement, le cycle d'investissement dans l'IA contribue lui-même à la pression haussière sur les rendements en raison de ses besoins massifs de financement. L'ampleur des capitaux requis implique une concurrence durable pour l'épargne disponible. Les introductions en bourse liées à l'IA — comme les cotations attendues d'OpenAI ou d'Anthropic, susceptibles de lever des dizaines de milliards de dollars — illustrent ces

besoins de financement sans précédent. Si cette dynamique rappelle des vagues technologiques antérieures, comme l'internet ou le cycle du cloud, son ampleur est nettement supérieure, ce qui entraîne une augmentation des émissions de dette et une possible hausse des taux d'intérêt réels d'équilibre.

Troisièmement, la dynamique de l'inflation reste une préoccupation majeure. Le processus de désinflation engagé en 2023 s'était déjà nettement interrompu dans de nombreuses économies avant même le choc lié à l'Iran. À l'avenir, plusieurs facteurs pourraient entretenir des pressions haussières sur les prix.

L'énergie reste le facteur le plus immédiat. Le conflit au Moyen-Orient a provoqué des perturbations de l'offre et une volatilité accrue, poussant les prix au-dessus de leurs niveaux d'avant le conflit. Compte tenu du rôle central de l'énergie dans la production et le transport, cela entraîne de larges effets de second tour dans l'ensemble de l'économie.

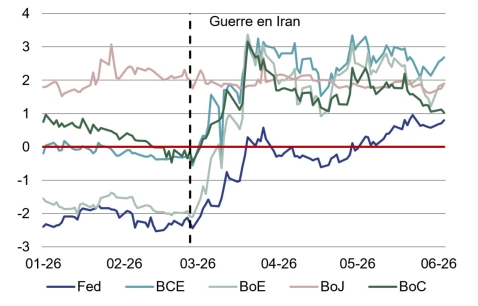
L'inflation alimentaire constitue également un risque croissant. Les perturbations des approvisionnements en engrais, en partie liées aux tensions géopolitiques, augmentent les coûts agricoles et pourraient peser sur les rendements. De plus, les chocs climatiques — comme les épisodes de sécheresse sans précédent dans de grandes régions productrices telles que les États-Unis — représentent un risque important de hausse des prix alimentaires.

Malgré certaines améliorations observées après la pandémie, les chaînes d'approvisionnement demeurent fragiles. Le conflit actuel a réintroduit des goulets d'étranglement dans la logistique et le transport, tandis que les politiques industrielles et la fragmentation géopolitique continuent de remodeler les réseaux de production mondiaux.

Enfin, le déploiement de l'IA exerce lui-même des pressions inflationnistes à court et moyen terme. Son développement nécessite des dépenses d'investissement massives, générant une forte demande d'intrants, d'infrastructures et d'énergie.

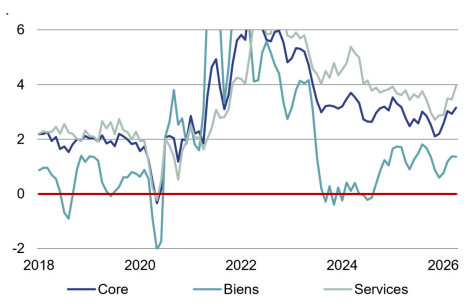
Dans ce contexte, l'inflation ne doit pas être perçue comme un phénomène purement cyclique, mais plutôt comme le résultat de forces structurelles interagissant entre elles.

Monde – Variation du taux directeur 2026
en nombre de mouvements de 25 pbs



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, mai 2026

Monde – IPC hors alimentation et énergie
en %, 3m ann. ex. Chine/Turquie



Source : JP Morgan, Rothschild & Co Asset Management, mai 2026

Risque de prolongation du caractère restrictif de la politique monétaire

Ainsi, les perspectives de politique monétaire restent très incertaines. Les marchés n'intègrent actuellement qu'un durcissement limité dans les grandes économies, en partant du principe que les pressions inflationnistes seront temporaires.

Cependant, la persistance de l'inflation et la répétition des chocs suggèrent que les banques centrales devront peut-être rester prudentes. Ces dernières années, l'économie mondiale a été frappée par des vagues successives de chocs d'offre. En théorie, les banques centrales devraient regarder au-delà de ces chocs ; néanmoins, avec une inflation supérieure à la cible depuis plus de cinq ans, il est légitime de se demander si l'impact cumulé de ces chocs ne risque pas de désancrer les anticipations d'inflation des agents économiques.

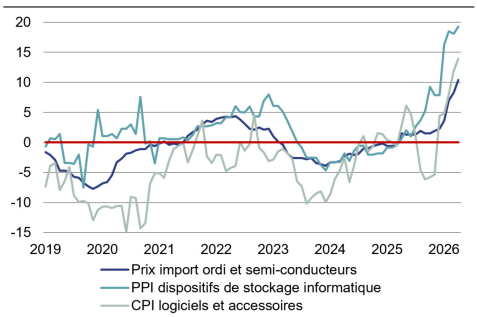
L'arbitrage de politique économique est donc particulièrement aigu : un resserrement supplémentaire risque d'aggraver le ralentissement de la croissance, tandis qu'un assouplissement prématuré pourrait ancrer durablement l'inflation. Les banques centrales doivent rester à la fois vigilantes et flexibles. Le risque est que les taux d'intérêt demeurent plus élevés plus longtemps que ce qui est actuellement anticipé, prolongeant ainsi des conditions financières restrictives.

Monde – Prix des engrais
en USD/tonne, indice Bloomberg



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, mai 2026

États-Unis – Inflation liée à l'IA
en %, a/a



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, mai 2026

Performance des indices et niveaux des taux d'intérêt

	Cours au 31/05/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026
Marchés actions			
CAC 40	8 183	0,8%	0,4%
Euro Stoxx 50	6 051	2,9%	4,5%
S&P 500	7 580	5,1%	10,7%
Nikkei 225	66 330	12,7%	31,8%
Devises			
EUR/USD	1,17	-0,6%	-0,7%
EUR/JPY	185,7	1,1%	0,9%

Taux d'intérêt	Niveau au 31/05/2026	Variation sur 1 mois en pdb(1)	Variation en 2026 en pdb(1)
3 mois			
Zone euro	2,29%	13	17
États-Unis	3,67%	1	4
10 ans			
Eurozone	2,94%	-10	8
États-Unis	4,44%	6	27

(1) Point de base.
Source: Bloomberg. Données au 31/05/2026. Performances exprimées en devises locales,
Les chiffres cites ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances des indices sont nettes calculées dividends non réinvestis.

Achevé de rédiger le 3 juin 2026.

Voir ce document sur notre site internet

[1] Indice des directeurs d'achat, indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat dans un secteur d'activité. Supérieur à 50 il exprime une expansion de l'activité, inférieur à 50, une contraction.
[2] Source : Bloomberg, mai 2026.

Avertissements

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs(1).
Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

Visitez notre site internet

Suivez-nous sur LinkedIn