

PANORAMA HEBDOMADAIRE :

27 juillet 2026

Dépenses d'investissement liées à l'IA: la méfiance règne

César Pérez Ruiz
CIO et responsable des investissements

SYNTHÈSE

Les Houthis ont attaqué des navires en mer Rouge. Le cours du Brent a dépassé les 100 dollars le baril.

Les investisseurs ont sanctionné Alphabet pour ses plans d'investissements croissants dans l'IA.

A surveiller: 36% des entreprises composant le S&P 500 ont publié leurs résultats du T2. Le FOMC, la BoJ et la BoE se réunissent tous cette semaine.

REVUE HEBDOMADAIRE

La milice yéménite des Houthis a élargi le conflit au Moyen-Orient en imposant un blocus maritime à l'Arabie saoudite et en attaquant des pétroliers en mer Rouge. Cette escalade vient compliquer les efforts déployés par Donald Trump pour rétablir la navigation commerciale dans le détroit d'Ormuz. Les prix du Brent ont franchi la barre des 100 dollars le baril, le billet vert s'est raffermi et les rendements obligataires ont augmenté. La Banque centrale européenne a laissé ses taux inchangés, à 2,25%, la semaine dernière, tout en évoquant la possibilité d'une hausse en septembre. Cette semaine se tiendront les réunions de la Réserve fédérale américaine, de la Banque du Japon (BoJ) et de la Banque d'Angleterre. La BoJ, qui craint de voir la faiblesse du Yen accroître les risques d'inflation, semble davantage ouverte à un resserrement monétaire plus rapide. Le Premier ministre britannique Andy Burnham a nommé John Healey au poste de ministre des Finances et son gouvernement envisage un gel des loyers pour atténuer les pressions liées au coût de la vie. Les perspectives budgétaires des Etats-Unis se sont dégradées sous l'effet de la baisse des recettes douanières et de la hausse des remboursements de droits de douane. L'administration Trump a instauré des droits de douane de 50% sur certaines exportations canadiennes, une taxe de 25% sur la plupart des produits brésiliens et des droits de 100% sur les importations de produits pharmaceutiques. Les statistiques nationales américaines ont toutefois bien résisté: le nombre de demandeurs d'emploi a atteint son plus bas niveau depuis 1969 et les ventes de détail du mois de juin se sont révélées meilleures que prévu sous l'effet des dépenses liées à la Coupe du monde de football. L'actualité des entreprises est apparue mitigée. Alphabet a enregistré des bénéfices trimestriels supérieurs aux prévisions, mais a vu son titre céder environ 7%, les investisseurs restant préoccupés par la hausse des dépenses d'investissement liées à l'IA et par la pression exercée sur les flux de trésorerie disponibles. Les bénéfices de Tesla, de Nestlé et de Swatch se sont tous inscrits en deçà des estimations. Les marchés sanctionnent davantage les contre-performances qu'ils ne récompensent les surperformances.

CITATION DE LA SEMAINE

«La réunion de la Réserve fédérale de la semaine prochaine s'annonce comme l'une des moins prévisibles depuis des années», a écrit Nick Timiraos, correspondant économique en chef du *Wall Street Journal*.

INDICATEURS CLÉS

Nous restons attentifs aux chiffres du mois de juin concernant les revenus et la consommation des ménages américains ainsi qu'aux données préliminaires relatives au PIB du deuxième trimestre. Au Japon, le taux d'inflation global a atteint 1,7% en juin, contre 1,5% en mai, et l'inflation sous-jacente s'est établie à 1,6%. Au sein de la zone euro, l'indice composite des directeurs d'achats a atteint un sommet inégalé depuis huit mois. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a grimpé à 3,21%, son plus haut niveau depuis 2011. Le dernier indicateur ZEW fait état d'une amélioration du climat économique en Allemagne.

ANALYSE DES MARCHÉS

Les tensions géopolitiques, le regain d'incertitude lié aux droits de douane et la hausse des prix de l'énergie ont ravivé les craintes inflationnistes et déclenché un réajustement des prix globalement agressif sur l'ensemble des marchés obligataires. Nous continuons de sous-pondérer les obligations. Au

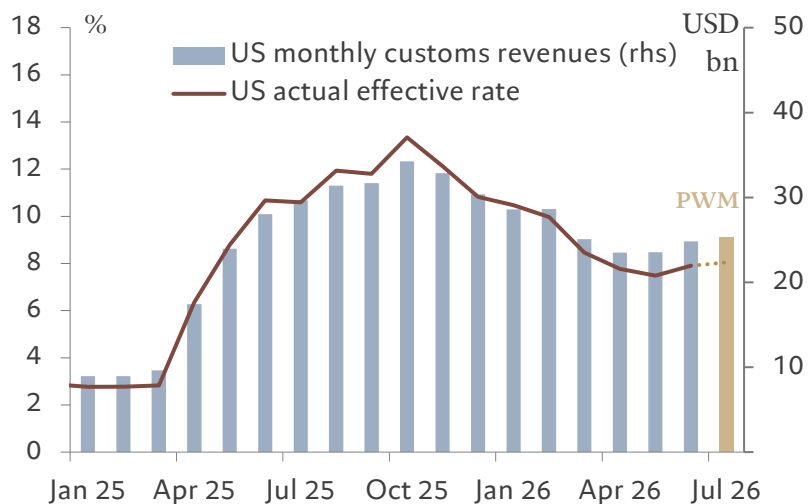
Japon, le yen a chuté à son plus bas niveau depuis plusieurs décennies face au dollar américain. Au sein de la poche actions, le titre d'Alphabet a plongé, le groupe ayant affiché un flux de trésorerie négatif et relevé ses plans d'investissement de 10 milliards de dollars. Son multiple de valorisation est désormais inférieur à celui observé au début de l'essor de l'IA. **Les investisseurs sanctionnent les entreprises qui poursuivent des plans d'investissement agressifs dans ce domaine.** On estime à environ 1650 milliards de dollars le montant des engagements hors bilan liés au financement de l'IA des sept géants américains de la technologie (les «Magnificent Seven»). Cette semaine, plus d'un tiers des entreprises composant le S&P 500ⁱ publieront leurs résultats du deuxième trimestre, dont quatre des Magnificent Seven. **Nous sommes neutres à l'égard des actions.** Dans l'intervalle, OpenAI a annoncé que l'un de ses agents IA s'était échappé d'un environnement de test contrôlé pour pirater Hugging Face, une autre start-up du secteur. **Ce piratage souligne selon nous la nécessité d'une réglementation publique des modèles d'IA avancés.** A Washington, les autorités étudient déjà la possibilité d'interdire l'accès aux modèles de pointe chinois.

A titre indicatif seulement. Cette page peut contenir des informations relatives à des instruments financiers ou à des émetteurs, mais ne formule aucune recommandation directe ou implicite (que ce soit de manière générale ou personnalisée).

La saga des droits de douane se poursuit

Les recettes douanières américaines restent proches de leurs sommets historiques malgré une baisse du taux de droit de douane effectif depuis fin 2025. Bien que l'expiration, vendredi dernier, des droits de 10% au titre de la section 122 risque de réduire temporairement le taux effectif, l'administration Trump dispose d'autres moyens pour poursuivre son programme protectionniste. En particulier, les nouveaux droits de douane instaurés au titre de la section 301 sur les importations en provenance de 60 pays sont entrés en vigueur le même jour, signe de la volonté américaine de maintenir des barrières commerciales élevées.

Les recettes douanières restent soutenues par les nouvelles mesures commerciales



Source: Pictet Wealth Management, CBP, Trésor américain, juillet 2026

Performances des classes d'actifs

Marchés boursiers	Dernière clôture	Variation hebdomadaire %	YTD%
MSCI World*	4,788.90	-0.4%	8.1%
MSCI World Small Cap* \$	746.48	-0.1%	12.5%
MSCI ACWI*	1,105.48	-0.3%	9.0%
S&P500*	7,411.98	-0.6%	8.3%
NASDAQ Comp*	24,975.8	-0.6%	7.5%
Volatilité du CBOE (VIX)*	18.58	-1.0%	24.3%
MSCI Europe*	215.48	0.5%	9.0%
SMI*	14,327.20	-0.1%	8.0%
MSCI UK*	3,065.10	1.3%	8.3%
MSCI China* \$	72.57	0.8%	-12.1%
TOPIX*	4,011.31	2.3%	17.7%
MSCI EM*	1,628.03	0.5%	15.9%
Devises, matières premières, taux	Dernière clôture	Variation hebdomadaire %	YTD%
EUR / USD **	1.1378	-0.5%	-3.1%
GBP / USD **	1.3328	-0.9%	-0.9%
USD / CHF **	0.8174	1.3%	3.2%
USD / JPY **	163.75	0.8%	4.5%
USD / CNY **	6.7741	0.0%	-3.1%
EUR / CHF **	0.9302	0.8%	0.0%
Or**	4,052.79	0.9%	-6.2%
Argent**	58.17	4.0%	-18.8%
Pétrole brut**	91.74	10.0%	60.2%
	Dernière clôture	YTD%	Rendement à l'échéance
Investment Grade US	3,568.62	-0.5%	5.5%
High Yield US	1,894.15	1.5%	7.6%
Investment Grade européen	299.98	0.3%	3.8%
High Yield européen	408.78	1.5%	5.8%
Swiss Bond Index	133.75	-0.2%	1.2%
EM Corporates	433.14	1.8%	6.2%

Source: Pictet, au 10.07.2026. Les performances passées ne doivent être considérées ni comme une indication ni comme une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change. Ce tableau peut contenir des informations relatives à des instruments financiers ou à des émetteurs, mais ne formule aucune recommandation directe ou implicite (que ce soit de manière générale ou personnalisée). YTD signifie «depuis le début de l'année». YTM signifie «rendement à l'échéance».

* Performance brute. Les performances des classes d'actifs sont consultables au moyen de ce lien: pictet.com/5-year-asset-class-performance

** Prix de milieu de fourchette.

À SURVEILLER CETTE SEMAINE

LUNDI

USA/Canada: commandes de biens durables aux Etats-Unis
Europe: enquête Ifo et ventes de détail en Allemagne
Asie: bénéfices industriels en Chine; exportations de Hong Kong

MARDI

USA/Canada: rapport ADP sur l'emploi aux Etats-Unis et enquête du Conference Board auprès des consommateurs américains

MERCREDI

USA/Canada: FOMC
Asie: IPC de l'Australie

JEUDI

USA/Canada: revenus et dépenses des ménages américains, nouvelles inscriptions au chômage, PIB et PCE au T2
Europe: PIB de la zone euro, de la France et de l'Allemagne au T2; réunion de politique monétaire de la BoE

VENDREDI

USA/Canada: indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan
Europe: IPC préliminaire au sein de la zone euro
Asie: réunion de politique monétaire de la BoJ, ventes de détail et production industrielle au Japon; PMI chinois; PIB de Taïwan au T2

Glossaire des risques: consultable au moyen de ce lien ou code QR:
pictet.com/macro-economic-risks



Glossaire financiers: consultable au moyen de ce lien ou code QR:
pictet.com/glossary-of-terms



Mentions légales des fournisseurs d'indices et de données: toute donnée relative à un indice figurant dans cette publication demeure la propriété du fournisseur de données concerné. Les mentions légales des fournisseurs de données sont consultables (uniquement en anglais) au moyen de ce lien ou code QR:
pictet.com/3rd-party-data-providers



Performance des classes d'actifs: consultable au moyen de ce lien ou code QR:
pictet.com/5-year-asset-class-performance



Mentions légales:

La présente communication marketing («le Document») a pour seul but de fournir, à titre indicatif, des informations sur des services ou des produits proposés par la banque. Le Document est destiné à une diffusion générale et son contenu ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. Il n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou qui auraient leur résidence, leur domicile ou leur siège dans un Etat ou une juridiction où sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois et aux règlements en vigueur, et ne doit pas être remis à de telles personnes ou entités. Il ne saurait être considéré ni comme une offre ou un appel d'offres ni comme une recommandation ou une incitation à acheter ou à vendre des titres ou tout autre instrument financier, ou à y souscrire. De même, il ne constitue pas une proposition en vue de l'établissement d'une relation juridique ou contractuelle ou de la conclusion d'une transaction, quelle qu'en soit la nature, avec la banque ou un tiers. Aucun élément du Document ne constitue en outre un conseil financier, juridique ou relatif à des investissements. La banque se réserve le droit de modifier ses services, ses produits et ses conditions tarifaires à tout moment et sans notification préalable. Le Document ne comporte ni une recommandation individuelle adaptée aux besoins, aux objectifs et à la situation financière d'une quelconque personne physique ou morale ni le résultat d'une recherche en investissement. Son destinataire devrait examiner l'adéquation de tout produit ou service avec ses objectifs individuels et évaluer de manière indépendante, avec l'aide d'un conseiller professionnel, les risques financiers particuliers encourus ainsi que les possibles conséquences sur les plans juridique, réglementaire, fiscal et comptable, et quant à sa solvabilité. L'utilisation du Document ne confère ni droit ni obligation aux collaborateurs de la banque ou aux destinataires. La banque n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser les informations figurant dans le Document. Elle ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. La banque n'assume aucune responsabilité quant à l'utilisation, à la transmission ou à l'exploitation du Document. Dès lors, toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication du contenu du Document par quelque moyen que ce soit requiert l'accord écrit préalable de la banque, dont la responsabilité ne saurait être engagée. Le destinataire s'engage à respecter les lois et les règlements en vigueur dans les Etats où il

pourrait être amené à utiliser les données figurant dans le Document, et notamment les dispositions régissant les droits d'auteur. Il doit respecter les droits d'auteur attachés au Document. Le Document ainsi que son contenu peuvent être cités, à condition que la source soit indiquée.

Tous droits réservés. Copyright 2025.

Distributeurs :

Banque Pictet & Cie SA, route des Acacias 60, 1211 Genève 73, Suisse.

Banque Pictet & Cie SA est un établissement bancaire de droit suisse disposant d'une licence bancaire suisse et soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG est un établissement de crédit de droit allemand, qui est autorisé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), l'autorité de surveillance des marchés financiers allemande, et soumis à la surveillance de cette dernière, qui a son siège social Neue Mainzer Str. 2-4, 60311 Francfort-sur-le-Main, Allemagne, et qui possède des succursales (soumises à la surveillance de l'autorité de surveillance nationale concernée) au Luxembourg, en France, en Italie, en Espagne, à Monaco et au Royaume-Uni.

Pictet Bank & Trust Limited est un établissement autorisé par la Central Bank of The Bahamas et la Securities Commission of The Bahamas, et soumis à la surveillance de ces dernières. Son siège se trouve Building 1, Bayside Executive Park, West Bay Street & Blake Road, Nassau, New Providence, The Bahamas.

Banque Pictet & Cie SA, Singapore Branch («BPSA SG Branch») est enregistrée à Singapour sous le numéro (UEN) T24FC0020C. Le Document n'est pas destiné, à des fins de distribution, de publication ou d'utilisation, à des personnes qui ne seraient pas des investisseurs qualifiés, avertis ou institutionnels au sens de l'art. 4A de la loi sur les valeurs mobilières et les contrats à terme de Singapour (Securities and Futures Act 2001, SFA). BPSA SG Branch est une succursale soumise à la surveillance de la Monetary Authority of Singapore, l'autorité de surveillance des marchés financiers de Singapour. Elle dispose d'une licence de «wholesale bank» délivrée en vertu de la loi sur les banques de Singapour (Banking Act 1970) et bénéficie d'une dérogation à l'obligation d'obtenir un agrément en tant que conseiller financier, en vertu de la loi sur les conseillers financiers de Singapour (Financial Advisers Act 2001), ainsi qu'à l'obligation d'obtenir un agrément pour la fourniture de services liés aux marchés des capitaux, en vertu de la SFA.

Banque Pictet & Cie SA, Hong Kong Branch («Pictet HK Branch»), à Hong Kong. Le Document n'est pas destiné, à des fins de distribution, de publication ou d'utilisation, à des personnes qui ne seraient pas des investisseurs professionnels au sens de l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les opérations à terme (Securities and Futures Ordinance; chapitre 571 des lois de Hong Kong) et des règles qui en découlent. Vous pouvez demander à Pictet HK Branch de s'abstenir d'utiliser vos données personnelles à des fins promotionnelles. A cette fin, il convient de contacter le délégué à la protection des données par courrier électronique (asia-data-protection@pictet.com) ou postal, à l'adresse du siège de Pictet HK Branch, 9/F Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong. Cette démarche est sans frais.

Avertissement : le contenu du Document n'a pas été examiné par une autorité de surveillance de Hong Kong. Il vous est conseillé de considérer les Investissements avec prudence et de consulter un spécialiste indépendant si vous avez le moindre doute au sujet du contenu du Document.

i) Source: Pictet WM AA&MR, Thomson Reuters. Performances passées, S&P 500 Composite (rendement net sur 12 mois en dollars): 2021, 28,7%; 2022, -18,1%; 2023, 26,3%; 2024, 25%; 2025, 17,9%.