



Flash Marchés : La colombe de la paix

12 juin 2026

- **Washington et Téhéran ont esquissé un accord préliminaire en 14 points prévoyant notamment un cessez-le-feu définitif sur tous les fronts et une réouverture du détroit d'Ormuz.**
- **Malgré des stocks énergétiques bas, le prix du Brent a chuté sous les 90\$/b, tandis que les secteurs cycliques et de la technologie ont rebondi.**
- **La BCE a procédé à son premier relèvement de taux depuis 2023, alors qu'aux États-Unis, aucun mouvement n'est attendu la semaine prochaine lors de la première réunion présidée par Kevin Warsh.**

Après avoir annoncé pas moins de 38 fois l'imminence d'un accord avec l'Iran ces derniers mois sans que ceci ne débouche sur une concrétisation jusqu'ici, les dernières prises de parole de Donald Trump jeudi soir semblent cette fois avoir davantage de poids. Contrairement à ces nombreux précédents, la nouvelle a été confirmée par l'agence de presse officielle en Iran, laquelle indique qu'un accord préliminaire aurait été trouvé entre les deux parties incluant 14 points dont un cessez-le-feu définitif sur tous les fronts, y compris au Liban, une levée du blocus naval et un retrait des troupes américaines encerclant l'Iran, un allègement des sanctions contre Téhéran et un dégel de ses avoirs financiers. En contrepartie, le régime iranien s'engage à abandonner toute velléité à développer une arme nucléaire, à entamer des négociations de 60 jours pour déterminer du sort de son programme nucléaire existant et surtout à rouvrir le détroit d'Ormuz. Si les négociations autour du sujet nucléaire s'annoncent particulièrement délicates et qu'un compromis sera probablement difficile à trouver, ceci devrait être relégué au second plan aux yeux des investisseurs pour qui l'enjeu principal est la reprise des flux pétroliers comme en témoigne la réaction des actifs vendredi. Le cours du Brent a en effet lourdement chuté pour repasser sous le seuil de 90 \$/b, tandis que les marchés actions célébraient cette annonce avec une nette surperformance des secteurs cycliques et de la technologie qui retrouve des couleurs après une semaine chahutée, marquée par des prises de profits en amont de l'entrée en bourse de SpaceX. Certes, la normalisation de la situation sur le marché du pétrole devrait prendre plusieurs mois et le niveau historiquement faible des stocks mondiaux devrait maintenir les prix de l'énergie à des niveaux bien plus élevés qu'avant la guerre. Néanmoins, en cas de signature d'un accord de paix durable dans les prochains jours, les investisseurs seront prêts à regarder au travers et préféreront souligner la dissipation des risques extrêmes sur la croissance et l'inflation.

Cette annonce est également une très bonne nouvelle pour les banques centrales et en premier lieu la BCE qui a procédé cette semaine au premier relèvement de ses taux directeurs depuis 2023. Si plusieurs membres de l'institution restent favorables à une deuxième hausse des taux ces prochains mois, une accalmie sur les cours du brut serait un argument de poids pour contenir les effets de second tour et pourrait inciter la BCE à se montrer prudente dans un contexte où la croissance montre clairement des signes de fragilité. De l'autre côté de l'Atlantique, un relèvement des taux directeurs n'est pas attendu la semaine prochaine pour la première réunion présidée par Kevin Warsh. Mais une hausse d'ici la fin de l'année est désormais pleinement intégrée par les marchés financiers. Le nouveau président de la Fed, perçu comme favorable à une politique monétaire accommodante, ne manquera cependant pas l'occasion de souligner les statistiques d'inflation relativement rassurantes à l'instar de l'inflation cœur



CPI ressortie en dessous des attentes cette semaine ou encore son indicateur préféré *Trimmed Mean* qui reste à un niveau relativement faible (2,35 %).

Dans ce contexte et compte tenu des attentes très pessimistes des investisseurs concernant les hausses de taux des banques centrales, nous restons acheteurs de taux courts et de crédit *investment grade* comme *high yield*. D'autre part, la consolidation que nous craignons sur les marchés actions s'étant désormais matérialisée, nous avons de nouveau adopté une vue positive sur les marchés actions.

Actions européennes

Cette semaine, les actions européennes ont évolué dans un contexte tendu, prises en étau entre la persistance d'un risque géopolitique élevé au Moyen-Orient – illustré par de nouveaux épisodes de tensions – et un marché qui continue de tabler sur la conclusion prochaine d'un accord. Les investisseurs n'ont pas pu s'appuyer davantage sur le rallye lié à la thématique IA : après des prises de profits marquées, le rebond récent s'apparente plutôt à une phase de respiration technique qu'à un véritable changement de tendance.

Du côté microéconomique, les producteurs d'acier en Europe affichent un ton plutôt optimiste quant aux perspectives du marché européen, après l'adoption par l'Union européenne de nouvelles mesures prévoyant une réduction des quotas d'importation. À l'inverse, la chaîne de librairies britannique **WH Smith**, très présente dans les gares et aéroports, a abaissé pour la deuxième fois ses prévisions annuelles, pénalisée par le ralentissement du tourisme mondial dans un contexte de tensions géopolitiques. En France, **Renault** adopte une posture mesurée face à la montée en puissance des activités liées à la défense, le constructeur souhaiterait plafonner à 5 % de son chiffre d'affaires les revenus issus de ce segment. Le marché français des télécoms s'apprête quant à lui à connaître un tournant majeur avec le protocole d'accord signé par **Bouygues Telecom**, **Orange** et **Free** (groupe Iliad) pour le rachat des principaux actifs d'**Altice France**, dont SFR, pour une valeur d'entreprise de 20,35 Mds€. En Italie, le secteur bancaire poursuit sa recomposition avec le lancement par **Intesa Sanpaolo** d'une offre publique sur **Monte dei Paschi di Siena**, quelques heures après la proposition de **BPM** d'ouvrir des discussions en vue d'une fusion. Enfin, dans le textile, le groupe britannique **Frasers** a déposé une offre de rachat sur **Hugo Boss**, illustrant la poursuite des opérations de consolidation en Europe.

Actions américaines

Les actions américaines ont signé une semaine positive malgré la volatilité persistante. Le S&P 500 a progressé de 0,14 % (clôture du jeudi 11 juin), le Nasdaq Composite a gagné 0,39 %, tandis que le Russell 2000 a bondi de 3,09 %, signe d'un regain d'intérêt pour les valeurs domestiques et cycliques. Les investisseurs ont alterné prises de bénéfices sur la technologie, réaction à des publications macroéconomiques un peu plus favorables et espoirs de détente sur le front iranien.

L'attention des investisseurs s'est concentrée sur l'IPO très attendue de **SpaceX**, perçue comme l'une des plus importantes opérations de ces dernières années. Le carnet d'ordres serait déjà largement couvert, avec des engagements significatifs de fonds souverains du Golfe et de grands gérants globaux. Au-delà de la valorisation, l'opération est vue comme un test majeur de l'appétit pour les grandes histoires de croissance et comme un événement de liquidité susceptible de drainer des flux depuis d'autres segments de croissance, notamment certaines valeurs liées à l'IA.

Le secteur des technologies de l'information ne progresse que de 0,15 %, après plusieurs séances de correction dans les semi-conducteurs et la mémoire, marquant une phase de ralentissement après le rallye des derniers mois. Face à des valorisations élevées et à des besoins de financement en forte hausse, le marché devient plus exigeant sur les dossiers IA. **Oracle** a ainsi annoncé environ 70 Mds\$ de capex supplémentaires dans l'IA et le cloud, financés par près de 40 Mds\$ de nouveaux emprunts, ce



qui ravive les questions sur les retours sur capital. **Super Micro Computer** a fortement corrigé après une levée d'environ 7 Mds\$ pour ses serveurs IA, les investisseurs sanctionnant le risque de dilution. À l'inverse, **Intel** et **Advanced Energy Industries** bénéficient d'un meilleur sentiment sur les besoins d'infrastructures de *data centers*. En arrière-plan, l'écosystème IA reste très dynamique : **OpenAI** prépare un nouveau modèle, discute avec **Nvidia** d'un campus de *data centers* d'environ 10 GW sur 20 ans et envisagerait des baisses de prix pour regagner des parts de marché face à **Anthropic**, soutenu par **Google**. Combinées à la future IPO de **SpaceX**, ces annonces confirment que les projets IA et spatiaux resteront très consommateurs de capital, dans un marché plus attentif à la visibilité des *cash flows*.

Le secteur des biens de consommation de base signe la meilleure performance hebdomadaire (+1,89 %), soutenu par des publications solides. **Casey's General Stores** surprend positivement grâce à de bonnes ventes en magasin et à des marges favorables, tandis que **Cracker Barrel** relève ses perspectives. **J.M. Smucker** reste bien orienté grâce à la bonne tenue du café et de la restauration hors foyer. Les secteurs des matériaux (+1,15 %) et de l'industrie (+0,54 %) profitent du rebond des valeurs cycliques : **Advanced Drainage Systems** bénéficie d'une recommandation positive, et **Eaton** progresse après l'annonce de la séparation de son activité mobilité et de sa fusion avec **Dana**, alors que certaines valeurs du transport comme **Old Dominion Freight Line** pâtissent de l'extension de l'offre de fret LTL d'Amazon. Le secteur de la consommation discrétionnaire gagne 0,72 %, porté notamment par **Cava** et **DraftKings**, tandis que **Chewy** et **Oxford Industries** sont pénalisées par des perspectives plus prudentes.

Par ailleurs, le secteur des services financiers progresse de 0,65 %, dans un environnement de taux élevés mais plus stables. Les banques régionales, les banques d'investissement et les acteurs liés aux marchés de capitaux profitent d'un bon momentum autour des opérations de marché et des IPO, tandis que **Robinhood** avance après avoir obtenu l'autorisation d'intervenir comme chef de file sur des introductions en Bourse.

Le secteur de la santé gagne 0,68 %, porté par la bonne tenue de la pharma et de la biotech, avec notamment **Illumina** et **Oscar Health** qui restent bien orientées. À l'inverse, le secteur des services de communication affiche la plus mauvaise performance de la semaine (-2,22 %), pénalisé par des prises de bénéfices sur plusieurs grandes capitalisations et par des inquiétudes autour de la régulation et de la monétisation des contenus, entraînant un désengagement relatif au profit de segments plus cycliques ou offrant une meilleure visibilité sur les flux de trésorerie.

Marchés émergents

En **Chine**, les exportations de mai ont bondi de 19,4 % (vs 15,0 % attendu), leur plus forte hausse en trois mois, portées par le « supercycle » du matériel d'IA, avec des exportations de puces en hausse de 111 %. Les importations ont progressé de 27,4 %, les entreprises s'approvisionnant en puces et équipements étrangers. L'IPC est resté à +1,2 % en glissement annuel (vs 1,3 % attendu), tandis que l'IPP a gagné 3,9 %, un plus haut en près de quatre ans, soutenu par la remontée des matières premières liée à la guerre. Xi Jinping a effectué sa première visite à Pyongyang depuis 2019, en promettant de renforcer la coopération dans le commerce, l'agriculture et la technologie. Le régulateur des marchés a convoqué **Taobao/Tmall**, **JD.com**, **PDD**, **Douyin** et **Xiaohongshu** pour des pratiques promotionnelles jugées trompeuses à l'approche des soldes du 18 juin, dans le cadre d'une campagne « anti-involution ». Pékin préparerait par ailleurs un plan quinquennal d'environ 295 Mds\$ pour développer des centres de données d'IA, tandis que le Pentagone a ajouté **Alibaba** et **BYD** à sa liste d'entreprises liées à l'armée (section 1260H).

En **Corée du Sud**, la croissance du 1er trimestre a été révisée à +3,8 % en glissement annuel, son rythme le plus élevé depuis plusieurs années, portée par les semi-conducteurs. Les exportations du 1^{er} au 10 juin ont bondi de 85,9 %, dont +205,8 % pour les puces. **SK Hynix** prévoit de tripler sa capacité de production de plaquettes d'ici 2034, anticipant une pénurie chronique de mémoire jusqu'en 2030, et a



signé un accord pluriannuel avec **Nvidia** pour fournir de la mémoire à **Vera Rubin**. **Google** discute avec **Samsung** de la production de ses TPU en 2 nm.

À **Taiwan**, les exportations de mai ont bondi de 51,7 % en glissement annuel (vs 37,9 % attendu). Le chiffre d'affaires de **TSMC** en mai progresse de 30,1 %, tandis que **Accton** dépasse les attentes avec des ventes en hausse de 57 %, tirées par la demande en commutateurs 800G d'un nouveau client du secteur des réseaux sociaux.

En **Inde**, la balance courante du 1er trimestre 2026 a surpris avec un excédent de 7,1 Mds\$ (0,7 % du PIB), grâce aux services et aux transferts de fonds. La RBI a annoncé un programme de change offrant aux banques étrangères une facilité de swap leur permettant de convertir leurs dépôts en dollars en dépôts en roupies à des conditions avantageuses, ce qui est positif pour le secteur bancaire et la devise. Une vague d'IPO d'environ 6,3 Mds\$ est attendue sur les deux prochains mois, menée par **Zepto** (-836 M\$, la plus grosse IPO de l'année en Inde), suivie par **OYO** et **SBI AMC**.

Au **Mexique**, comme anticipé, Donald Trump a annoncé qu'il ne renouvellerait pas l'USMCA, ouvrant une période de négociations alors que la date du 1^{er} juillet approche. En outre, l'inflation de mai est ressortie sous les attentes, en ligne avec l'objectif de la Banxico, ce qui ouvre la voie à de nouvelles baisses de taux.

Au **Brésil**, un sondage Genial/Quaest montre que Lula creuse l'écart face à Flávio Bolsonaro au second tour (44 % vs 38 %), sur fond de scandale de corruption et de tensions liées aux droits de douane américains. **Banco de Brasília** a indiqué que le pire de la fuite de dépôts (6 Mds BRL) est passé, avec une recapitalisation de 6,6 Mds BRL attendue d'ici fin juin. **Iberdrola** prévoit d'investir 4,5 Mds€ dans le réseau électrique de **Bahia** d'ici 2030.

Au **Chili**, les banques ont publié une solide croissance de leurs bénéfices.

En **Argentine**, l'inflation est tombée à 2 %, sous les attentes du marché et à son plus bas niveau depuis septembre, tandis que S&P a relevé la note souveraine du pays à B-.

Dettes d'entreprises

La semaine a été marquée par une forte volatilité liée à la combinaison d'un risque géopolitique élevé au Moyen-Orient et d'un recalibrage des anticipations de politique monétaire. Vendredi 5 juin, des chiffres solides de l'emploi américain ont ravivé les attentes de nouvelles hausses de taux de la Fed, déclenchant un premier *sell-off*. Parallèlement, les attaques impliquant l'Iran, Israël et les États-Unis ont entraîné une correction marquée des marchés, avant un rebond porté par l'annonce d'un accord visant à mettre fin aux frappes, dans un contexte de volatilité qui demeure élevée.

Sur les taux, la pression est restée forte sur la courbe américaine, avec un 2 ans volatil qui est repassé par ses plus hauts depuis février 2025 avant de terminer la semaine en resserrement de 11bps, tandis que le 10 ans est brièvement remonté au-dessus de 4,50 % avant de refluer vers 4,45 % en fin de semaine, à la faveur de la désescalade géopolitique.

En zone euro, les rendements ont évolué au gré des nouvelles géopolitiques et des réunions de banques centrales : le Bund 10 ans se traite autour de 3,03 % après un pic proche de 3,40 %, la courbe 2-10 ans swap EUR évolue autour de 21-24bps, et les spreads souverains sont restés contenus (OAT-Bund et BTP-Bund 10 ans autour de 76-77bps). La BCE a relevé son taux de dépôt de 25bps, à 2,25 %, comme attendu, et le ton *hawkish* de Joachim Nagel laisse la porte ouverte à une nouvelle hausse des taux.

Sur le crédit, les indices iTraxx se sont légèrement écartés dans un contexte de volatilité persistante : le Main et Crossover ont enregistré une légère hausse en début de semaine, puis une stabilisation voire un léger resserrement après l'annonce de la BCE, traduisant une aversion au risque mais sans signe de



stress systémique. Les performances sont restées marginalement négatives : EUR IG -0,02 %, EUR HY -0,02 % et CoCos -0,14 %.

Du côté du marché primaire High Yield, deux émissions phares ont marqué la semaine : **CoreWeave** a émis une souche 6NC3 (obligation à maturité 6 ans, non remboursable avant 3 ans) pour l'équivalent de 3,5Mds\$ et **Neoen** (leader indépendant français des énergies renouvelables), a placé une obligation à 5,5 % échéance 2031. Le marché des hybrides a également été actif : **Alstom** a mandaté BNP Paribas, CA-CIB, HSBC et Natixis pour une émission d'obligation hybride verte perpétuelle, avec une première option de remboursement au bout de 5,25 ans (format PerpNC5,25 European Green Bond). **Campari** a pour sa part levé 600 M€ via une obligation 7 ans non hybride Investment Grade (coupon 4,25 %), bénéficiant d'un carnet d'ordres de 3 Mds€.

Enfin, sur la dette subordonnée financière, **BNP Paribas Cardif** a émis 700 M€ de RT1 PerpNC7,5 à 6,13 %, et **Crédit Agricole Assurance** 750 M€ de RT1 PerpNC12/2032 à 5,88 %.



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