

Lettre trimestrielle - Juin 2026

Edito

108 jours de conflit et 80 bougies soufflées avant l'annonce d'un protocole d'accord visant à mettre un terme à « Epic Fury ». Pour quels résultats ? Des milliards dépensés, des vies humaines perdues, une économie mondiale qui tousse et un redémarrage de l'inflation mais.... pas de changement de régime en Iran, des charges nucléaires intactes et potentiellement un droit de péage à Ormuz. A court terme, l'été nous dira si ce protocole débouche sur un réel accord. À plus long terme, l'Histoire dressera un bilan de cette opération militaire. En attendant, l'économie mondiale va tenter d'effacer au mieux les conséquences de cette guerre.

Point macro-économique

A - Croissance mondiale

Le FMI et l'OCDE ont révisé en baisse leurs prévisions de croissance mondiale pour 2026, anticipant désormais en moyenne +2,5% contre +3,1% en début d'année. Au cours des prochains mois, les perspectives restent conditionnées par l'issue des négociations diplomatiques en cours.

États-Unis

La croissance du T1 2026 ressort à +1,6%. Elle se montre plutôt résiliente. Si le conflit a impacté la consommation des ménages, la croissance reste soutenue par la vigueur des investissements massifs dans l'IA et l'amélioration induite de la productivité.

Zone Euro

Le PIB du T1 2026 n'a progressé que de +0,1% en glissement trimestriel confirmant une activité très fragile. L'Allemagne reste en stagnation tandis que l'Espagne tire la zone. Le choc énergétique lié au conflit en Iran ravive le spectre de la stagflation avec une croissance 2026 anticipée autour de 0,80%.

Chine

Malgré la guerre, la Chine a enregistré une croissance de +5 % au T1 2026, dépassant les attentes. Toutefois, un tiers de ses importations pétrolières transite par le détroit d'Ormuz, ce qui constitue un risque majeur. Pékin accélère ses achats de pétrole russe et cherche à dédollariser ses échanges énergétiques.

B - Inflation

États-Unis

Sur une trajectoire haussière depuis quelques mois, l'inflation américaine a accéléré à 4,2% en mai 2026, son plus haut niveau depuis avril 2023. Le choc pétrolier lié au conflit iranien a impacté fortement les prix alimentaires et ceux du transport.

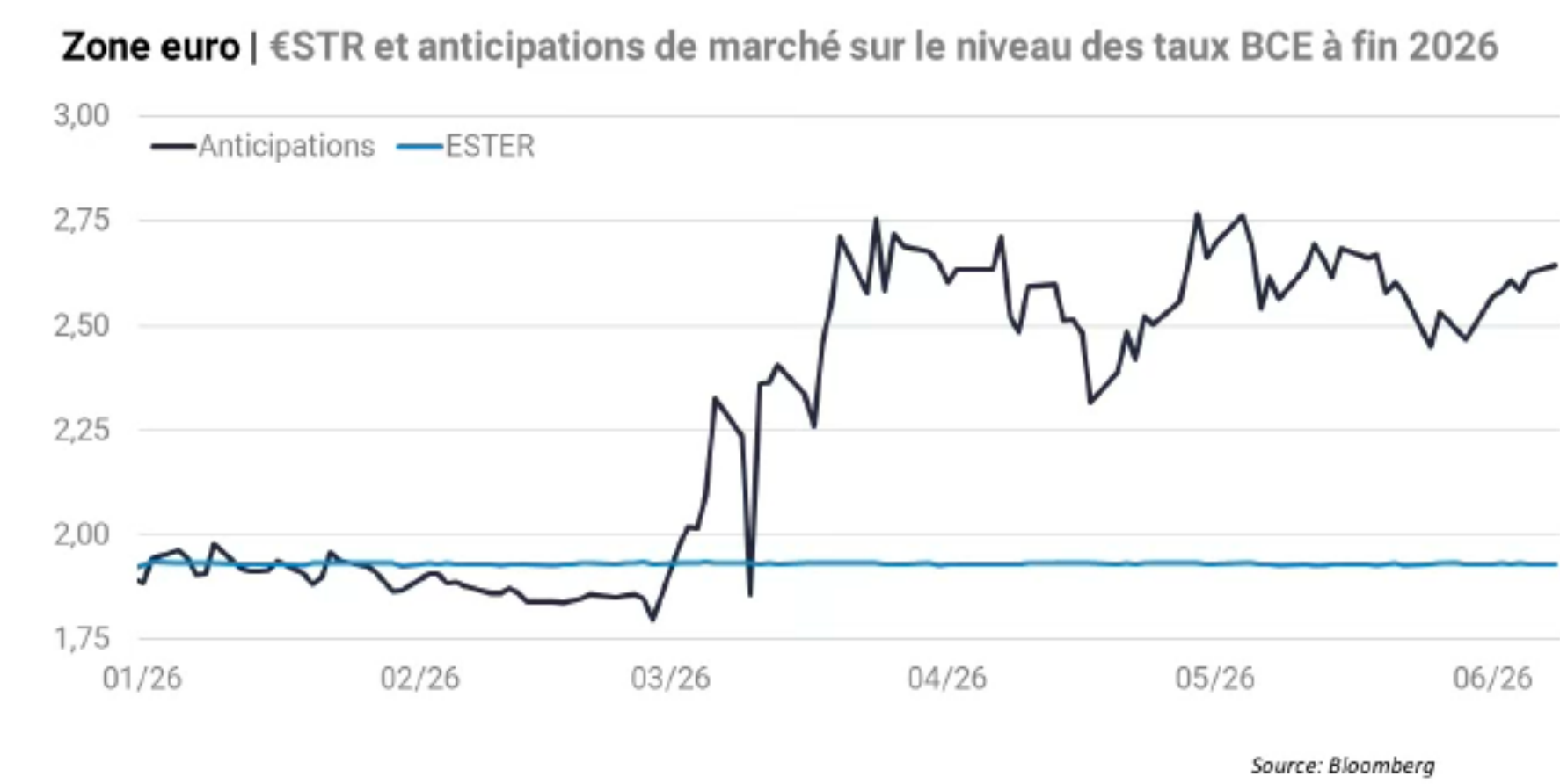
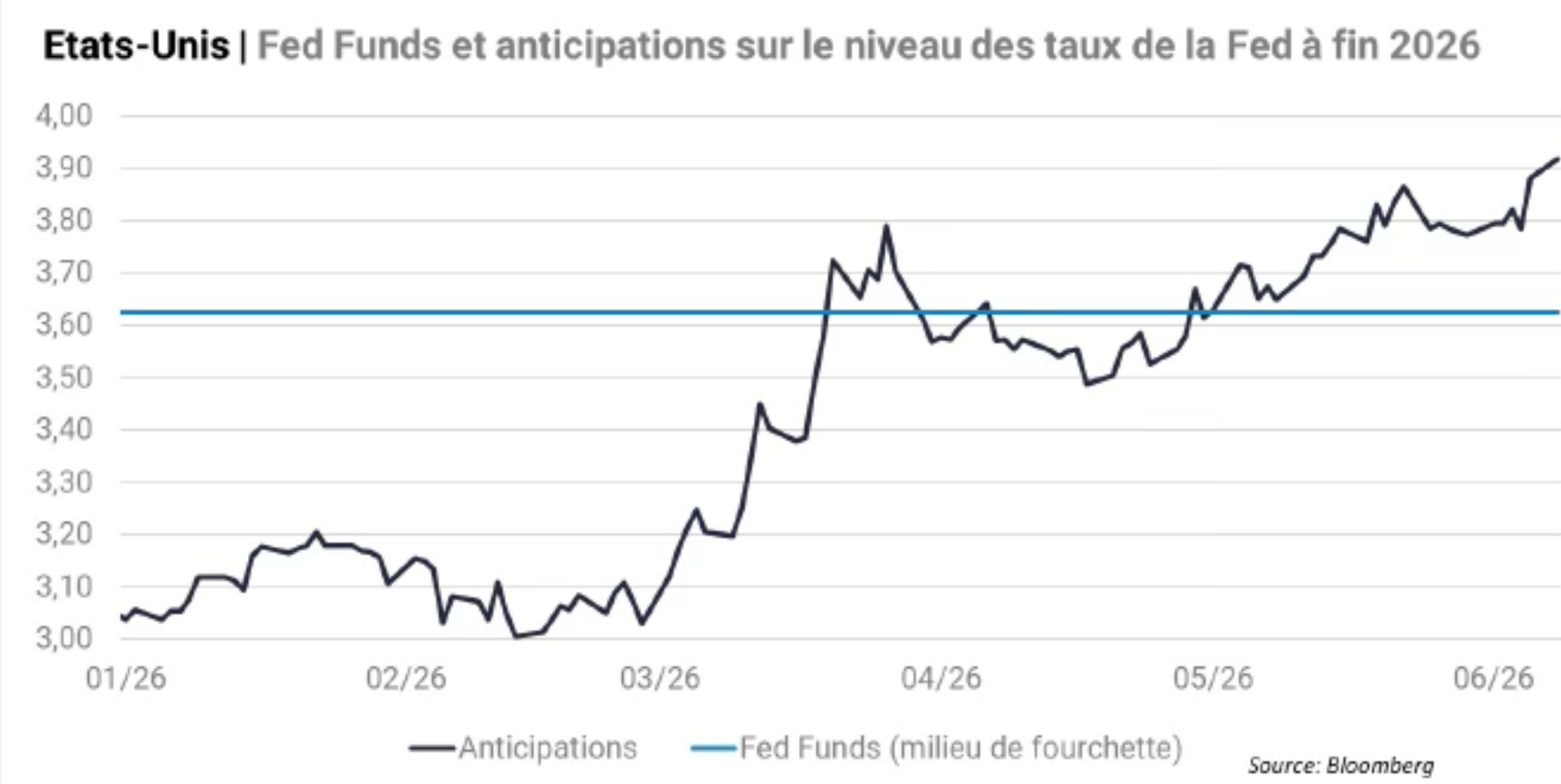
Zone Euro

L'inflation en Zone Euro, qui était revenue à 1,9% en février, a atteint les 3,2% en mai. sous l'effet de la flambée des prix de l'énergie mais aussi de celle des services. A l'inverse, la pression sur les salaires diminue sensiblement.

C – Banques Centrales

Nous assistons à un renversement des anticipations sur les taux directeurs de la BCE et de la FED. Alors qu’avant le conflit, les marchés anticipaient des baisses en Zone Euro et aux USA, le mouvement s’inscrit maintenant à la hausse. La BCE a décidé d’un premier relèvement de 0,25% le 11 juin, un ou deux autres devraient suivre. Aux Etats-Unis, le statuquo perdure pour le moment mais une à deux hausses pourraient intervenir d’ici la fin d’année.

Anticipations de politique monétaire



Point marchés

A – Marchés de taux

Indicateur	12/06/2026
Taux OAT 10 ans France	3,64 %
Perf. MSCI Invest Grade EUR	+1,06%
Perf. MSCI High Yield EUR	+1,29 %



Le trimestre écoulé a été marqué par un **maintien des taux obligataires d’Etats sur des niveaux élevés**. En Europe, il faut remonter à 2011 pour retrouver des taux à 10 ans à ce niveau. Cette hausse des rendements se matérialise davantage sur les durées courtes, répercutant les anticipations de hausse des taux directeurs de la BCE. Cela se traduit par un aplatissement de la courbe des taux en Europe (réduction du différentiel entre taux courts et taux longs). Ces mouvements pèsent sur les performances des placements obligataires. Sur ce premier semestre, ces supports génèrent des gains à peine supérieurs à 1%.

Notre avis :

Nous maintenons notre préférence pour les obligations privées bien notées (Investment Grade) de durée courte à moyenne (3 à 5 ans). Ce secteur de la côte nous semble être le meilleur compromis entre rendement offert et risque supporté.

B – Marchés actions

Après la secousse de mars, les marchés boursiers mondiaux ont progressivement récupéré le terrain cédé. Résilients, faisant fi des conséquences actuelles et futures sur l’économie mondiale du conflit iranien, ils s’apprêtent à boucler le semestre en territoire positif.

Actions — Perf. 12/06/2026

Indice	Perf. YTD 2026
CAC 40	+1,94%
Euro Stoxx 50	+6,34%
Nasdaq 100	+11,39%
S&P 500	+8,56%
MSCI World en USD	+8,08%
MSCI Emergents	+22,19%

Comme souvent depuis 3 ans, les marchés sont tirés par les valeurs liées à l’IA. Par conséquent, le Nasdaq et l’Asie sont en tête des progressions. Ceci valide la mise en avant des valeurs de croissance asiatiques exposée dans la précédente édition de notre lettre. Les bourses européennes affichent des gains plus modérés et n’ont toujours pas récupéré la totalité de leur perte du mois de mars.

Dans le contexte actuel, il est difficile d’envisager de renforcer l’exposition aux actions. A court terme, nous préférons réduire légèrement le risque des portefeuilles.

Nos thématiques favorites :

- Les petites capitalisations européennes
- Les actions émergentes

C – Actifs alternatifs aux actions et obligations

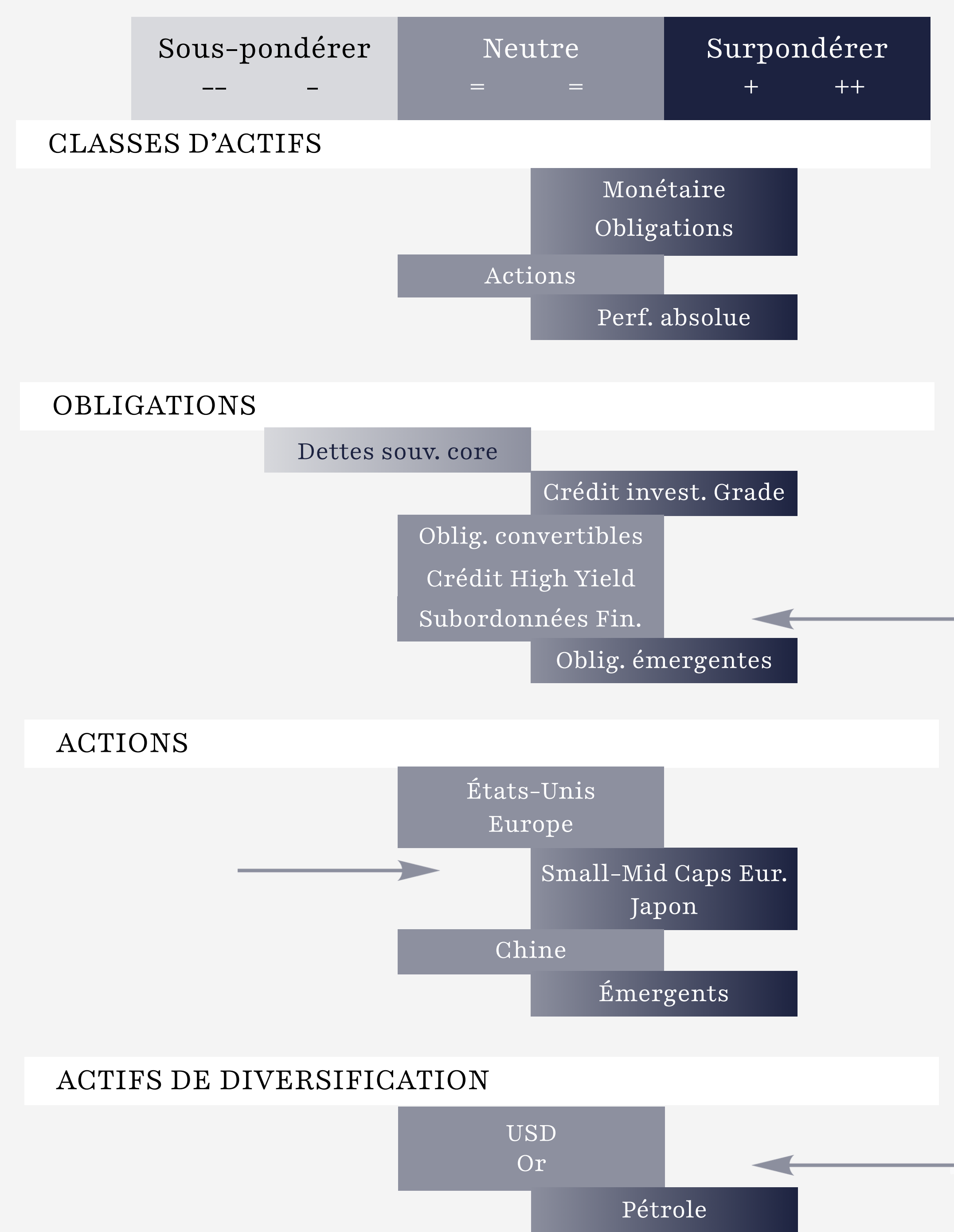
Il nous semble judicieux de renforcer les stratégies liquides alternatives que nous avons mis en avant en 2025. Parmi celles-ci, les fonds d’arbitrage actions ou taux, les fonds d’arbitrage de fusions/acquisitions. A cet effet, nous avons choisi de faire un focus sur un fonds d’arbitrage de taux dans notre rubrique « Le fonds du trimestre » située en page 4.

Concernant les actifs réels, l’or a poursuivi son mouvement de consolidation entamé en mars. Son statut de valeur refuge ne s’est pas vérifié pour le moment. En parallèle, le prix du pétrole s’est sensiblement détendu au cours du trimestre. L’utilisation des stocks stratégiques des grandes puissance a contribué à stabiliser les cours avant que le protocole d’accord annoncé mi-juin n’amplifie la décrue.

Actifs de diversification — 12/06/2026

Valeur	Cours	Perf. YTD 2026
Pétrole	83 USD	+36,1 %
Or	4640 USD	+0,64 %
EUR / USD	1,1612	-1,19 %

D – Préconisations d'allocation



Les principaux indices boursiers avaient anticipé une issue positive au conflit. Maintenant qu'elle se dessine, il reste peu de catalyseurs à la hausse des marchés.

Du côté des taux, le potentiel semble un peu plus important même si le faible niveau des spreads de crédit incite à se positionner avec discernement. Sur des signatures de bonne qualité, les niveaux actuels atteints par les taux peuvent de notre point de vue être de bons points d'entrée. Les obligations émergentes restent une bonne source de diversification.

Le fonds du trimestre - Pictet TR Sirius HP EUR (LU1799936510)

Pictet TR-Sirius (SRI 2) est un fonds de performance absolue exposé aux taux et devises des pays émergents. Recherchant la décorrélation avec les principaux indices de marché, sa performance repose sur trois piliers : les taux locaux, les spreads de crédits et les devises. La stratégie de gestion, de type market neutral, est agnostique au marché.

De nombreux pays émergents bénéficient actuellement d'un environnement favorable : taux réels historiquement élevés, inflation maîtrisée, gestion budgétaire améliorée et endettement sous contrôle. Pictet AM, présent dans plus de 30 pays à travers le monde, dispose d'une infrastructure opérationnelle permettant une analyse approfondie et l'identification d'opportunités dans ces marchés. L'équipe de gestion se concentre exclusivement sur les pays non spéculatifs, caractérisés par des barrières à l'entrée élevées et une prédominance d'investisseurs locaux parmi les principaux acteurs.

Ce document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue ni une recommandation d'investissement, ni une offre de produits financiers, ni une analyse personnalisée. Il repose sur des données publiques et des performances passées, qui ne préjugent en aucun cas des résultats futurs et ne garantissent pas l'atteinte d'objectifs de gestion financière ou extra-financière.

Tout investissement comporte des risques de perte en capital, des risques de volatilité, des risques de liquidité, des risques de change, des risques de contrepartie et des risques sectoriels. Toute décision d'investissement doit être prise en tenant compte de votre situation personnelle, professionnelle et fiscale, de vos objectifs, de vos connaissances, de votre expérience, de votre tolérance au risque, de votre capacité à subir les pertes et de vos éventuelles préférences en matière de durabilité.

Les informations sont fournies sans garantie d'exactitude, d'exhaustivité ou d'actualité, et sans considération de votre profil spécifique.

Nous vous recommandons vivement de consulter votre conseiller financier avant toute décision d'investissement, et de prendre connaissance des documents d'informations clés (DIC) des produits auxquels vous souhaiteriez souscrire.

Nous sommes à votre entière disposition pour tout complément d'information et pour vous assurer de l'adéquation de votre portefeuille patrimonial à votre profil personnalisé.