

Monthly CIO View

15 juin 2026



EDMOND
DE ROTHSCHILD



LA NERVOSITÉ LAISSE PLACE À L'ESPOIR

Nicolas Bickel,
Group Head of Investment Private Banking & CIO

Plus de 100 jours après le début du conflit au Moyen-Orient, la configuration des marchés financiers a accru la nervosité des investisseurs. Au centre de toutes les inquiétudes, la question de l'inflation et de son impact sur les politiques monétaires et la croissance mondiale alors que les tensions géopolitiques se sont exacerbées entre les États-Unis et l'Iran, avant l'annonce de la signature d'un accord le 19 juin prochain en Suisse. De plus, la thématique de l'intelligence artificielle (IA), qui a porté les indices américains vers de nouveaux plus hauts fin mai, a été quelque peu chahutée, que ce soit par la fin de l'ère d'assouplissement monétaire, par une certaine remise en cause de la rentabilité de l'IA (difficultés à monétiser ses services à ce stade), par le recours plus fréquent à la dette et aux émissions d'actions et par des valorisations élevées sur certains acteurs du secteur.

Les performances des actions des deux derniers mois ont été très solides

La très bonne saison des résultats, notamment pour certaines valeurs technologiques dont la croissance des résultats a doublé (Micron, Dell, Nvidia) et les espoirs d'un accord de paix ont permis de soutenir les marchés actions en mai. L'indice américain S&P 500 a ainsi touché 11 nouveaux plus hauts sur le mois et 25 depuis le début de l'année, soulignant combien la tendance haussière est forte. Ainsi, la performance cumulée de 16% sur deux mois (avril et mai 2026) est la troisième plus élevée depuis 1990, après le rebond de mars-avril 2009 (19%) et d'avril-mai 2020 (18%). Cependant, seules 20% des entreprises ont surperformé l'indice et seulement 60% des titres ont clôturé le mois dans le vert. Le secteur Technologique, qui représente actuellement près de 40% de l'indice américain, contribue sur la période à 82% de la performance de l'indice avec une performance absolue de 34% sur avril et mai.

Le MSCI Emerging Markets a quant à lui surperformé avec une hausse de 9,5%. Là aussi, ce ne sont pas les moteurs traditionnels des marchés émergents tels qu'un dollar faible, des baisses de taux ou le dynamisme de l'économie mondiale qui ont permis cette performance, mais bien les valeurs technologiques dont trois seulement (TSMC, Samsung et SK Hynix) ont expliqué près de 80% de la performance 2026. Ce secteur représente désormais 49% de l'indice Emerging Markets et trois pays (Chine, Corée, Taïwan) pèsent à eux seuls 70% dudit indice.

En Europe, l'indice Euro Stoxx 50 a légèrement sous-performé en raison d'une plus faible exposition technologique et de l'impact de la hausse des prix de l'énergie du Golfe sur les coûts de production des entreprises européennes s'approvisionnant davantage que leurs pairs américains dans cette région.

L'inflation au centre des inquiétudes des investisseurs

Cependant, depuis le début du mois de juin et malgré près d'une quarantaine d'annonces d'un accord de paix imminent de la part de Donald Trump, force est de constater que ce « cessez-le-feu armé » qui a permis aux marchés de progresser en avril-mai n'a pour l'instant pas débouché sur un véritable accord de paix. L'espoir est donc très important à la suite de cette énième annonce d'accord et de la réouverture tant attendue du détroit d'Ormuz qui pourrait enfin se concrétiser cette fin de semaine.

En effet, bien que l'utilisation massive des réserves stratégiques de pétrole et de gaz à travers le monde ainsi qu'un réacheminement plus important que prévu aient permis aux prix de l'énergie de se stabiliser, les chiffres de l'inflation restent élevés et les craintes d'un changement d'orientation des politiques monétaires se matérialisent. La hausse des prix de l'énergie commence en effet à se transmettre à l'inflation sous-jacente, à l'image des chiffres des prix à la consommation et à la production au mois de mai qui atteignent respectivement 4,2% et 6,5% en rythme annuel aux États-Unis, soit les plus hauts niveaux depuis trois ans. Nous observons la même chose en Europe avec une inflation au-dessus des 3% qui a conduit la BCE à relever ses taux en juin pour la première fois depuis 2023.

De ce fait, le risque d'erreur de politique monétaire est non négligeable, surtout dans une Europe sans croissance. Les hausses de taux censées combattre l'inflation risquent de n'avoir que peu d'impact cette fois-ci. D'une part, l'inflation pétrolière ne peut pas être combattue par les taux mais principalement



par la reprise du trafic dans le détroit d'Ormuz. D'autre part, la phase actuelle d'investissements colossaux est de nature inflationniste, au moins à court terme, les prix des semi-conducteurs et des équipements d'IA poursuivant leur ascension en raison de pénuries persistantes.

À ce stade, les attentes de hausse de taux sont légèrement retombées par rapport au pic de fin avril, bien que deux hausses supplémentaires soient encore attendues en Europe. En revanche, de l'autre côté de l'Atlantique, Kevin Warsh devrait réussir à faire pression sur les autres membres de la Fed pour ne pas monter les taux, tout au moins jusqu'aux élections de mi-mandat, malgré les chiffres d'inflation et la solidité du marché de l'emploi. Les 172 000 créations d'emploi aux États-Unis (contre 88 000 attendus) dont près de 70 000 dans le secteur des voyages et des loisirs démontrent la solidité de la consommation des ménages, bien que l'effet saisonnier de la Coupe du monde de football soit très certainement à l'œuvre dans ces chiffres. Si un accord de paix est véritablement signé cette semaine, nous pouvons nous attendre à une poursuite de la détente sur les anticipations de hausse de taux.

Des doutes émergent à nouveau du secteur technologique

Sur les marchés actions, bien que le secteur technologique reste le principal contributeur de flux de fonds ces derniers mois, le profil des 7 magnifiques s'est profondément transformé au fil des ans. Il y a quelques années encore, les investisseurs avaient affaire à des sociétés profitant d'un quasi-monopole sur leur activité de base, générant des flux de trésorerie monumentaux et pouvant offrir aux investisseurs une grande prévisibilité sur leurs bénéfices futurs. Actuellement, elles dépensent la majorité de leur cash-flow dans des investissements pour la construction de data centers dont les revenus sont beaucoup plus hypothétiques, et ont pour la plupart fortement diminué les rachats d'actions qui constituaient également un soutien des cours. Elles ont de plus lancé d'importants programmes d'émission de dette et profitent de l'euphorie autour des IPOs de SpaceX, Anthropic ou OpenAI pour annoncer de nouvelles émissions d'actions potentiellement dilutives pour leurs actionnaires.

Ces éléments, combinés à la hausse des taux longs qui a pesé sur les valorisations après deux mois de rallye sur les actions du secteur technologique, ont fait remonter la volatilité du marché américain avec un indice VIX au-dessus de 20, ce que nous n'avions pas vu depuis mi-avril dernier.

La rhétorique autour d'une nouvelle bulle technologique a également repris de la vigueur avec de nombreuses figures de la finance annonçant son éclatement imminent. Certes, les valorisations des IPOs du secteur avec en tête celle de SpaceX à près de 100x les revenus sont le signe d'une certaine exubérance. En revanche, hormis quelques cas spécifiques, les valorisations de l'ensemble du secteur technologique ne sont pas extrêmes à ce stade. De plus, les conditions concomitantes à l'éclatement de la majorité des bulles spéculatives précédentes ne sont pas encore réalisées. En effet, nous ne sommes pas encore dans un cycle de resserrement monétaire important et les entreprises continuent de publier des perspectives encourageantes. Enfin et surtout, les plus grandes valeurs du S&P 500 ont vu leur ratio cours/bénéfices baisser sur la période de plus de 20%, atténuant l'impression d'exubérance.

En revanche, la véritable question concernant le secteur technologique ne porte désormais plus tant sur le ratio de valorisation des entreprises que sur la soutenabilité de la croissance des bénéfices à l'avenir. En effet, une grande partie des profits actuels proviennent directement du gigantesque cycle d'investissement dans les infrastructures liées à l'IA (data centers) et non de la monétisation des modèles d'IA actuellement sur le marché.

À terme, cette révolution technologique devra inévitablement déboucher sur l'un des deux scénarios observés lors de la maturité de chaque nouveau cycle d'innovation, à savoir l'émergence de quelques acteurs en position dominante qui capteront la majorité des revenus du secteur, ou le déclenchement d'une compétition féroce sur les marges d'une multitude d'acteurs aux produits similaires.

Avec la hausse de la volatilité, les actifs refuges devraient susciter à nouveau de l'intérêt

Dans ces phases de forte volatilité sur les marchés, la détention d'actifs refuges ou faiblement corrélés est essentielle. Au premier plan le dollar, qui malgré la question de la soutenabilité de la dette américaine ou de l'indépendance de la Réserve fédérale américaine, continue de se renforcer dans les périodes de crise, à l'image de son évolution au pic du conflit opposant les États-Unis et l'Iran ainsi que durant cette récente phase de turbulences sur le secteur technologique. Le changement dans les anticipations monétaires de la Fed entre janvier 2026 (2 baisses de taux anticipées) et juin (une hausse de taux attendue) soutient également la solidité du billet vert depuis le mois de mars.



Quant à l'or, bien qu'il ait perdu près de 25% depuis son plus haut de janvier 2026 pour s'approcher des 4 000 dollars l'once, il reste néanmoins un actif intéressant. En effet, soit la tension redescend rapidement grâce à l'accord de paix annoncé pour le 19 juin et à la réouverture du détroit, amenant une progressive baisse de l'inflation donc des taux, soit le conflit se prolonge encore, transformant l'inflation transitoire en une inflation de longue durée qui déclenchera à coup sûr un ralentissement de la croissance mondiale. Quoi qu'il en soit, ces deux scénarios devraient s'avérer positifs pour l'or.

Les prochaines semaines seront déterminantes pour la trajectoire de l'économie

Alors que nous n'avons jamais été aussi proches de la signature d'un accord de paix, l'évolution de ces prochaines semaines sera cruciale pour l'économie mondiale et les marchés financiers. L'activité économique, la consommation, l'emploi et même l'inflation sous-jacente sont restés jusque-là relativement épargnés grâce au recours important aux réserves stratégiques d'énergie, à l'utilisation des stocks des entreprises, aux investissements substantiels autour de l'IA, à la mobilisation de l'épargne, et surtout au flux des investisseurs *retail* qui continuent d'acheter massivement les marchés actions, notamment lors des baisses. Les semaines à venir détermineront la direction des marchés financiers avec soit une baisse de l'inflation, un maintien de la croissance et une reprise des perspectives de politiques monétaires accommodantes, soit au contraire, une transmission plus profonde et plus longue de l'inflation à tous les pans de l'économie, provoquant inévitablement un nouveau cycle de resserrement monétaire et un ralentissement non négligeable de l'activité économique mondiale. Nous demeurons néanmoins constructifs et croyons en une résolution du conflit, ne serait-ce qu'en raison de la volonté de Donald Trump de restaurer le pouvoir d'achat des Américains et de conserver une majorité au Sénat lors des prochaines élections de mi-mandat.

Disclaimer

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