

Monthly CIO view

15 avril 2026



EDMOND
DE ROTHSCHILD



Les marchés financiers rebondissent fortement malgré un cessez-le-feu fragile

Nicolas Bickel

Group Head of Investment Private Banking

Un rebond des marchés massif malgré les incertitudes liées au conflit

Aussi fragile qu'il puisse l'être, comme illustré par l'échec des négociations d'Islamabad, le cessez-le-feu conclu entre l'Iran et les États-Unis a propulsé les actifs risqués à la hausse. Les actions et l'or ont fortement rebondi, les taux et les *spreads* de crédit se sont légèrement détendus, le dollar a baissé, et les cours du pétrole ont plongé de plus de 15%, leur plus forte baisse depuis avril 2020, au début de l'épidémie de Covid.

La hausse des marchés actions observée le 8 avril dernier est historique notamment en Europe. En effet, une performance journalière de l'Euro Stoxx 50 de plus de 5% ne s'est produite que 30 fois sur les 25 dernières années et ceci principalement dans des périodes de récession. Cela souligne à quel point le *short covering*¹ a joué un rôle important sur les actions européennes lors de cet épisode. Alors que la quasi-totalité des secteurs du Stoxx 600 (hors énergie) avait corrigé depuis le 28 février, date de début du conflit, il n'est pas surprenant de voir l'inverse se produire, tous les secteurs étant en hausse lors de cette journée de rebond, à l'exception du secteur pétrolier.

La situation est différente pour le S&P 500 qui, avec une performance de +2,5% sur la même journée, n'affiche que la 131^e meilleure performance depuis les années 2000. La faiblesse relative du rebond s'explique par une moindre sensibilité du marché américain à la situation en Iran du fait de sa plus faible dépendance aux flux commerciaux transitant par le détroit d'Ormuz. En outre, la technologie représente un poids de plus du tiers du S&P 500, et ce secteur est moins sensible aux mouvements sur le pétrole.

En à peine dix jours le marché a retracé la totalité de la baisse observée depuis le début du conflit, le S&P 500 repassant au-dessus de la moyenne mobile à 200 jours avec un basculement d'un régime

¹ Le *short covering*, ou couverture de position courte, est le rachat d'actions ou d'actifs précédemment vendus à découvert pour fermer une position baissière.



de sur-vente à un régime de sur-achat. Il est notamment parvenu à enchaîner sept jours consécutifs de hausse, soit la plus longue période de clôtures positives depuis plus de cinq mois, avant de prolonger ce rebond grâce au retour rapide de l'optimisme sur un accord Iran-USA et à se rapprocher de ses plus hauts historiques. Tout ceci alors que le détroit d'Ormuz n'a pas complètement rouvert comme espéré et que l'offre mondiale de pétrole a été amputée de 10 millions de barils par jour. Les réserves stratégiques s'amenuisent à travers le monde et les positions iraniennes et américaines semblent à ce stade encore peu conciliables.

Bien que les bombardements américains ne semblent pas avoir repris à la date de rédaction de cet article, les vellétés de blocus des ports iraniens de la part de Donald Trump ainsi que les menaces iraniennes sur la sécurité des ports de la région, ajoutent un niveau d'incertitude dont les marchés se seraient bien passés, alors que des centaines de bateaux sont toujours bloqués de part et d'autre du détroit. L'Iran acceptera en effet difficilement de renoncer au contrôle de ce dernier car il constitue son principal levier de négociation, alors que Trump semble vouloir affaiblir le régime en réduisant à néant ses chargements de pétrole destiné à l'exportation. Ce cessez-le-feu semble donc bien fragile et sera mis à l'épreuve ces prochains jours par les multiples menaces de rétorsion de part et d'autre, ainsi que par l'évolution du conflit au Liban. Le nombre de bateaux transitant par le détroit d'Ormuz sera donc sans surprise un des éléments clef à surveiller à court terme.

L'optimisme domine avant la publication des résultats des entreprises au premier trimestre 2026

Au-delà de cette situation, et après un dernier trimestre 2025 solide, l'attention va également se porter sur la publication des résultats des entreprises au premier trimestre 2026 qui vient de démarrer avec le secteur bancaire américain. Le conflit en Iran et la hausse des prix du pétrole étant plutôt intervenus sur la fin du trimestre, le marché s'attend à un impact limité sur la dynamique des résultats. En revanche, les prévisions et commentaires des entreprises seront bien entendu déterminants compte tenu de la visibilité limitée de l'issue du conflit à l'heure qu'il est.

À ce stade, le consensus table sur une croissance des bénéfices par actions (BPA) du S&P 500 de 14,1% au premier trimestre et pourrait dépasser les 17% si l'on tient compte du ratio de surprise historique moyen d'environ 3%, ce qui représenterait la plus forte croissance des BPA en glissement annuel depuis quatre ans aux Etats-Unis. Le secteur de la technologie dans son ensemble devrait une nouvelle fois surperformer le marché avec une croissance des BPA de 30,4%. Le S&P 500 hors technologie devrait quant à lui afficher une croissance des BPA d'environ 5,1%, supérieure à la croissance de 3,2% enregistrée au trimestre précédent.



En Europe, le consensus table sur une croissance de 3% sur le premier trimestre après 4% sur le quatrième trimestre 2025, tirée par l'énergie et les financières. En dehors de ces deux secteurs, les BPA devraient être en baisse de 3%, en ligne avec celle observée au trimestre précédent. Depuis le début du conflit, les attentes de BPA de l'indice Euro Stoxx 600 pour le premier et deuxième trimestre ont été révisées de +2% et +7% respectivement, majoritairement liées au secteur énergétique dans un contexte de prix du baril oscillant autour des 100 dollars sur les dernières semaines. Les BPA des secteurs cycliques devraient revenir en territoire positif pour la première fois en un an, en lien avec les surprises macro-économiques positives en Europe sur le premier trimestre.

Pour 2026, le consensus table toujours sur une croissance de +16% aux États-Unis et + 11% en Europe. À noter que le marché anticipe une remontée importante des bénéfices du secteur automobile européen, ce qui paraît de moins en moins probable. Hormis l'automobile, les BPA du Stoxx 600 devraient croître de +6 à +7% en 2026. Le risque de déception est donc non négligeable tant les attentes sont hautes des deux côtés de l'Atlantique.

Les valorisations sont revenues à leur moyenne historique, sur fond de léger ralentissement de la croissance

Cela dit, au fil des dernières semaines, les valorisations, notamment américaines étaient redevenues attractives. En effet, alors que l'amplitude de la baisse de marché en mars a représenté la moitié de celle d'avril 2025 (avec à l'époque l'annonce des droits de douanes), le ratio cours/bénéfice des actions a quant à lui baissé d'autant qu'à cette période, soit près de 19% aux États-Unis. Ceci principalement grâce à des BPA toujours en hausse et aux nombreux achats sur faiblesse par des investisseurs tablant sur un conflit résolu à moyen terme. Malgré le fort rebond, le secteur technologique américain affiche des valorisations similaires à celles d'avant le lancement de Chat GPT, alors même que les dirigeants de ces entreprises rachètent toujours des quantités importantes de leur propres actions.

L'économie mondiale semble néanmoins commencer à ralentir bien que le moteur inflationniste ne faiblisse pas. Les prix à la consommation en mars 2026 ont affiché une hausse annualisée de 3,3% alors que le prix de l'essence est monté de plus de 20% aux États-Unis et contribue à plus des trois quarts de la hausse de l'inflation. Ceci se ressent sur les enquêtes d'opinions, le sentiment de confiance du consommateur américain étant au plus bas de l'histoire récente, et les revenus et dépenses des ménages en-dessous des attentes en février. L'inflation sous-jacente (hors énergie et matières premières), ressortie à 3% en février aux États-Unis est pour l'instant relativement



épargnée par ce choc avec une hausse de 0,2% sur le mois et 2,6% sur un an, légèrement plus faible qu'attendu. Cela fait maintenant 5 ans que cette mesure très regardée par la Réserve fédérale américaine n'est pas redescendue à 2%, l'objectif officiel de l'institution.

Cet épisode démontre à nouveau l'importance de rester investi dans les périodes de forte volatilité

Dans ces périodes de forte volatilité et d'incertitudes, il est néanmoins important de ne pas oublier qu'un portefeuille, aussi robuste soit-il, ne peut pas complètement immuniser l'investisseur contre les fortes baisses généralisées des marchés. En revanche, le fait de ne pas pleinement bénéficier des rebonds constitue un véritable frein à la performance de long terme, comme l'a bien illustré la journée du 8 avril.

À titre d'exemple, un investisseur resté investi en continu pendant 30 ans sur le S&P 500 réalise une performance hors dividendes plus de deux fois supérieure à celle qu'il aurait réalisée en manquant uniquement les 10 meilleures journées de cette même période. Dans la majorité des cas, ces « meilleures journées » de performance se réalisent en effet juste après les pires. Ainsi, céder à la panique s'avère plus coûteux que de se positionner pour capter pleinement les rebonds tout en supportant la volatilité.

Il existe chaque année quantité de bonnes raisons de vouloir réduire ses expositions aux marchés des actions, or, les véritables *crashes* sont très difficiles à anticiper. Il est plus aisé de garder une vue de long terme et de se repositionner rapidement pour profiter au mieux des rebonds, à condition de bien maîtriser nos biais cognitifs et la tentation de se délester d'une partie des expositions en actions à chaque nouvelle crise de marché.

À ce stade, nous maintenons donc notre préférence pour les actions dans nos portefeuilles. Nous continuons de penser qu'elles seront un contributeur positif plus important à la performance des portefeuilles ces prochains mois que les obligations, notamment en raison de leur sensibilité à la hausse de l'inflation.



Avertissement

Ce document a été élaboré par Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. (ci-après «Edmond de Rothschild»), sise 18 rue de Hesse, 1204 Genève, Suisse, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Il n'est pas destiné aux personnes qui seraient citoyennes, domiciliées ou résidentes, ou aux entités enregistrées dans un pays ou une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois ou règlements en vigueur. Ce document, qui n'est pas de nature contractuelle, vous est remis à titre d'information uniquement et ne doit pas être considéré comme un conseil en placement personnalisé ni comme une recommandation, incitation ou offre en faveur de l'achat, de la vente ou de la détention de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit, ou de la mise en œuvre d'une quelconque stratégie d'investissement. Certains instruments et services, y compris les services de garde, peuvent faire l'objet de restrictions légales ou ne pas être disponibles dans tous les pays sans restriction. Le présent document s'appuie sur des informations provenant de sources ou de documents externes jugés fiables. Edmond de Rothschild s'efforce de veiller à ce que les informations qu'il contient soient exactes, complètes et d'actualité. Toutefois, l'ensemble des informations et opinions contenues dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Aucune garantie n'est fournie quant à l'exhaustivité ou à l'exactitude de ce document. Les informations contenues dans le présent document n'ont pas été examinées à l'aune de votre situation personnelle ou de vos objectifs ou besoins spécifiques. En outre, le traitement fiscal applicable est différent selon la situation de chacun et peut varier dans le temps. Par conséquent, vous n'êtes pas délié de la nécessité de former votre propre jugement en fonction de vos objectifs spécifiques d'investissement, et de demander un conseil financier, juridique ou fiscal, selon le cas, auprès d'un conseiller professionnel. Ce document ne constitue pas un conseil juridique ou fiscal. Tout placement comporte des risques, en particulier des risques de fluctuation des cours et des rendements. Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Des risques particuliers sont liés aux investissements à l'étranger, incluant les fluctuations de change, l'instabilité économique et les développements politiques. Il est possible que vous ne récupériez pas l'intégralité du montant investi. Lorsqu'un investissement est libellé dans une devise autre que la devise de présentation, les variations de change peuvent avoir un effet négatif sur la valeur de celui-ci. La liquidité d'un investissement dépend de l'offre et de la demande. Certains produits peuvent ne pas disposer d'un marché secondaire bien établi ou s'avérer difficiles à valoriser dans des conditions extrêmes, ce qui peut se traduire par une volatilité de leur cours et rendre difficile la détermination d'un prix pour la vente de l'actif. Les instruments et stratégies d'investissement mentionnés dans ce document peuvent comporter d'autres risques. En aucun cas, la responsabilité d'une entité du Groupe Edmond de Rothschild, de ses directeurs et employés, ne saurait être engagée pour des dommages directs ou indirects, pertes, frais, réclamations, indemnités, ou autres dépenses qui résulteraient de l'utilisation ou de la distribution de ce document ou d'une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base de ce document. La reproduction de ce document ou sa distribution à tout tiers, de manière intégrale ou partielle, est interdite sans l'accord écrit préalable d'Edmond de Rothschild (Suisse) S.A.

Copyright © EDMOND DE ROTHSCHILD (Suisse) S.A. – Tous droits réservés.

Directeur de publication: Nicolas Bickel, Group Head of Investment Private Banking

Avril 2026

Design: Valentine Simonini

Images: Edmond de Rothschild

edmond-de-rothschild.com