

Retour sur le mois de juin : accord US / Iran et ses conséquences sur les marchés

Le point essentiel à retenir du mois de juin a été l'accord entre US et Iran pour des négociations devant déboucher sur un arrêt de la guerre. Conséquence immédiate, l'effondrement du baril avec près de -20%. Dans ce contexte, les craintes entourant l'inflation diminuent et les taux LT baissent de l'ordre de 10 pb en eurozone et ils sont stables sur le mois aux US. Du côté actions, les évolutions rappellent combien la zone euro est la plus sensible aux conflits du fait de sa dépendance au pétrole. L'Eurostoxx progresse de +3,5% vs -1,1% pour le S&P 500 tandis que l'€//\$ recule de -2% à 1,143.

Au-delà de ces éléments, il faudra toujours surveiller les discussions Iran-US avec notamment le positionnement d'Israël. En effet, si M. Trump a compris qu'il ne gagnerait pas cette guerre sans s'engager dans un conflit terrestre, Israël ne devrait pas être prêt à tout accepter pour mettre fin au conflit. Il apparait donc que ce conflit pourrait revenir sur le devant de la scène à tout moment.

A contrario, nous pourrions avoir de bonnes surprises du côté de l'Ukraine avec une Russie acculée à la négociation même si le scénario du pire ne peut être exclu (frappe nucléaire limitée et préventive) aussi longtemps que M. Poutine reste à la manœuvre.

Au-delà de la géopolitique, les réunions de la BCE et de la Fed ont rythmé le mois. Si la BCE a remonté ses taux de 25 pb à 2,25% début juin, sa présidente a dépensé toute son énergie pour rappeler que l'inflation allait être maîtrisée, diminuant tout risque de nouvelle hausse !

A contrario, le nouveau président de la Fed, M. Warsh, n'a pas remonté ses taux mais il n'a pas été avare de commentaires pour rappeler l'indépendance de la Fed et une inflation trop élevée, laissant clairement entendre qu'une hausse de taux était possible.

Au-delà des discours, il est certain que le repli marqué du pétrole et un \$ plus fort pourraient redonner du temps à la Fed mais aussi à la BCE avant une quelconque initiative sur les taux CT.

Il est donc nécessaire de suivre l'évolution des négociations US/ Iran voire Ukraine/Russie car cela pourrait permettre enfin à la zone euro de connaître une reprise cyclique en sortant de son marasme économique caractérisé par une croissance < 1%. Pour les US, l'impact est moins fort mais il n'est pas négligeable alors que l'économie est soutenue d'abord par les investissements des entreprises (IA) tandis que les consommateurs restent prudents.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 30/06/2026	Cours	juin	3 mois	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020	
Taux Souverains											
Taux 10A US	30/6	4,44	+0p	+12p	+27p	-40p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p
Taux 10A Allemagne	30/6	2,86	-11p	-17p	-0p	+50p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p
Taux 10A France	30/6	3,53	-4p	-20p	-2p	+37p	+65p	-54p	+287p	+65p	-46p
Taux 10A Italie	30/6	3,58	-9p	-34p	+3p	+3p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p
Taux 10A Espagne	30/6	3,29	-7p	-23p	+1p	+24p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p
iBoxx € Eurozone 1-3	30/6	178,8	+0,2%	+1,0%	+0,5%	+2,3%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 3-5	30/6	210,6	+0,3%	+1,4%	+0,6%	+2,5%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%
iBoxx € Eurozone 5-7	30/6	243,7	+0,4%	+2,0%	+1,1%	+2,5%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%
Taux Corporates											
Taux US BBB+ 7-10 ans	30/6	5,50	+9p	+0p	+32p	-51p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	30/6	3,95	-1p	-29p	+5p	+24p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p
iBoxx € Corporates 1 - 3	30/6	214,4	+0,3%	+1,4%	+0,9%	+3,3%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%
iBoxx € Corporates 5 - 7	30/6	273,9	+0,6%	+2,8%	+1,5%	+3,5%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	30/6	116,0	+0,3%	+2,6%	-1,3%	-1,4%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%
Actions											
Eurostoxx 50 NR	30/6	15 696,5	+4,7%	+15,2%	+11,1%	+21,2%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	30/6	1 574,0	+3,7%	+14,6%	+11,7%	+24,3%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	30/6	672,2	+3,5%	+12,9%	+9,8%	+21,2%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	+1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	30/6	830,0	-2,1%	+11,3%	+7,7%	+21,5%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	30/6	7 499,4	-1,1%	+14,9%	+9,6%	+16,4%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%
Nasdaq	30/6	26 213,7	-2,8%	+21,4%	+12,8%	+20,4%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%
Nikkei 225	30/6	70 062,3	+5,6%	+37,2%	+39,2%	+26,2%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	30/6	4 293,8	+0,6%	+5,2%	+3,2%	+18,4%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%
Métaux Précieux											
Gold (NYM \$/ozt)	30/6	4 026,1	-11,4%	-12,6%	-7,8%	+67,4%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%
Silver (NYM \$/ozt)	30/6	1 550,2	-19,4%	-20,5%	-23,8%	+127,6%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%
Matières 1ères											
Crude Oil (NYM \$/bbl)	30/6	69,5	-20,4%	-31,4%	+21,0%	-19,9%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	30/6	73,0	-21,5%	-42,4%	+18,9%	-17,7%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%
Copper (LME Cash \$)	30/6	13 340,6	-2,0%	+9,7%	+6,7%	+44,5%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%
Aluminum (LME Cash)	30/6	3 105,5	-17,6%	-13,4%	+4,6%	+17,9%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%
Iron Ore 62% CN TSI	30/6	100,2	-7,9%	-5,8%	-6,5%	+3,4%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%
Devises											
EUR - US\$	30/6	1,143	-2,0%	-0,8%	-2,7%	+13,4%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%
EUR - YEN	30/6	185,815	+0,0%	+1,4%	+0,9%	+13,1%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%
EUR - CNY	30/6	7,758	-1,8%	-2,5%	-5,5%	+8,6%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%
EUR - BRL	30/6	5,918	+0,3%	-1,6%	-8,0%	+0,6%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%
EUR - RUB	30/6	89,86	+8,4%	-4,1%	-3,3%	-18,3%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%

Notre analyse Macro / Marchés : publications de résultats et réappréciation de l'eurozone

Le début des publications mi-juillet pour le 2T devrait conduire à nouveau à de bons résultats emmenés par toute la sphère IA. Seul élément d'incertitude, le 2T est le trimestre où les entreprises ont vraiment été impactées par la guerre Iran-US avec des conséquences sur le prix des matières premières et les coûts logistiques.

Néanmoins, nous devons rappeler la dynamique de rentabilité exceptionnelle que connaissent les entreprises US et dans une moindre mesure européennes.

Pour rappel, entre fin mars et fin juin, les résultats sur l'ensemble de 2026 attendus sur le S&P 500 ont été révisés en hausse de +6,8 pt et ceux de l'Eurostoxx de +2,4 pt. La croissance attendue en 2026 et 2027 est tout aussi exceptionnelle au regard des normes historiques avec respectivement +25% / +17% et +19% / +13% !

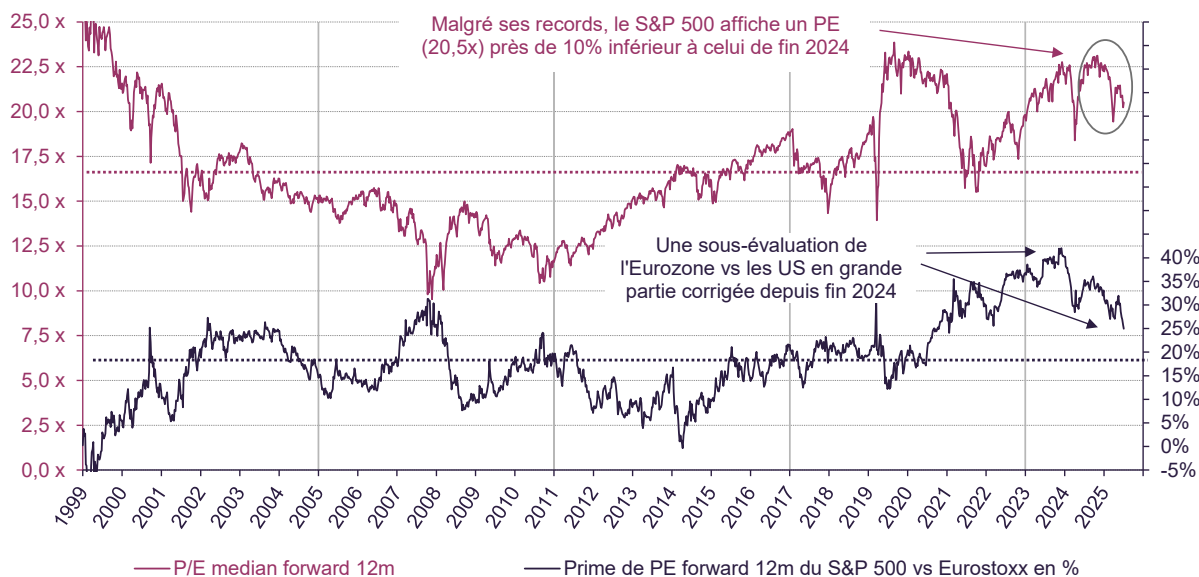
Cette dynamique, et surtout cette croissance, permettent à la valorisation des indices (PE) de baisser très rapidement. Comme présenté dans le graphique ci-dessous, malgré un enchaînement de records cette année sur le S&P 500, sa valorisation est 10% inférieure à celle de fin 2024 (PE de 20,5x vs 22,6x !).

Malgré une économie de la zone euro anémique depuis plusieurs années, ses grandes entreprises internationales tirent leur épingle du jeu avec là aussi une dynamique surprenante même si elle est loin de celle des US.

Si l'eurozone a été plutôt délaissée, boursièrement parlant, entre 2020 et 2024, depuis fin 2024, l'écart de valorisation S&P vs Eurostoxx s'est largement réduit. Sur 25 ans, le PE de l'Eurostoxx affiche une décote moyenne de 19% vs S&P. Cette décote a atteint un plus haut fin 2024 à 42% avant de revenir aujourd'hui à 25% avec des PE respectifs de 15.4x et 20.5x. Au regard des perspectives de croissance à M/LT, l'eurozone ne devrait pas pouvoir réduire à nouveau cette décote malgré des taux d'intérêt beaucoup plus bas. Les publications du 2T apporteront quelques éclairages mais si la croissance des résultats du S&P dépasse largement celle de l'Eurostoxx, la décote pourrait se stabiliser entre 20% et 25%.

Nous estimons que seule la signature d'un accord Ukraine / Russie pourrait permettre à cette décote de revenir en dessous de 20% et retrouver sa moyenne historique.

Valorisation (PE forward 12 mois) du S&P 500 et prime par rapport à l'Eurostoxx sur 25 ans



Focus patrimonial : anticiper le décès du dirigeant pour protéger l'actionnariat de l'entreprise

Comment le risque de disparition accidentelle du chef d'entreprise est-il pris en compte ? Comment permettre à l'entreprise de surmonter ce cap ?

Le pacte d'actionnaires est souvent la réponse, mais comment le financer ? Le contrat prévoyance associés permet d'apporter le financement nécessaire.

En cas de décès du chef d'entreprise, ce contrat prévoit de verser à un ou plusieurs associés désignés les fonds pour racheter les parts des héritiers.

Un pacte d'associés stipule les clauses de reprise des parts, et la prévoyance associée permet son financement.

Pour les héritiers, une valeur minimum des parts est stipulée dans le contrat associés évitant une négociation forcément compliquée.

Une cotisation annuelle permet d'assurer le décès de l'associé majoritaire (ou tout autre associé). Au décès, les fonds sont versés aux associés désignés, avec comme condition le financement du rachat des parts.

Qui est concerné ? Tous les chefs d'entreprises, majoritaires, dont les héritiers ne sont pas susceptibles de reprendre le flambeau, soit par choix, soit parce qu'il s'agit d'une activité règlementée avec des conditions d'exercice contraignantes.

Pour plus d'informations, n'hésitez pas à contacter votre interlocuteur habituel chez Philippe Hottinguer Gestion.

Vos interlocuteurs privilégiés chez **Philippe Hottinguer Gestion** restent à votre disposition pour vous accompagner dans la gestion de vos actifs et dans l'analyse des diverses composantes de votre patrimoine.

Signataire des

