La Lettre Mensuelle

Achevée de rédiger le 6 juillet 2026



François RIMEU
Stratégiste senior,
Crédit Mutuel Asset Management

En bref

Réouverture d'Ormuz

Le trafic n'est pour le moment que partiel mais il suffit toutefois à renverser la dynamique. Le prix du baril devrait rester faible pendant l'été avec un retour graduel de l'offre.

Notre préférence

Les marchés actions devraient bien se comporter pendant l'été, soutenus par la baisse du risque inflationniste et la saison des résultats.

La baisse du pétrole, prochain catalyseur à la hausse des marchés ?

Le prix du baril de pétrole a baissé de 20,78% au cours du mois de juin après avoir baissé de 19,26% au mois de mai. Cette baisse massive de 36% depuis fin avril (la plus forte hors Covid sur 2 mois depuis novembre 2008) annule totalement la hausse des mois précédents et va probablement avoir de fortes conséquences au cours des mois à venir.

Les discours « restrictifs » des banques centrales des derniers mois devraient probablement être édulcorés pendant l'été. Les swaps d'inflation (2y2y forward) sont en effet quasiment revenus sur leurs niveaux pré-crise, ce qui pourrait **amener la Fed comme la BCE à revoir à la baisse leurs prévisions d'inflation** lors de leurs réunions de septembre. Comme dans le même temps les prévisions de croissance ont été globalement revues à la baisse, il sera selon nous difficile pour les banquiers centraux de monter les taux à la rentrée.

Ce constat est toutefois plus clair pour la BCE que pour la Fed en raison d'une conjoncture bien mieux orientée aux Etats-Unis. **La force de la consommation américaine** illustre bien ce point avec une hausse de 10% sur un an pour le *Redbook*. Kevin Warsh devrait toutefois selon nous profiter de la baisse du prix du baril pour garder les taux inchangés. Nous avons par ailleurs une lecture globalement moins restrictive que les marchés à propos de Kevin Warsh à la suite de sa première conférence de presse.

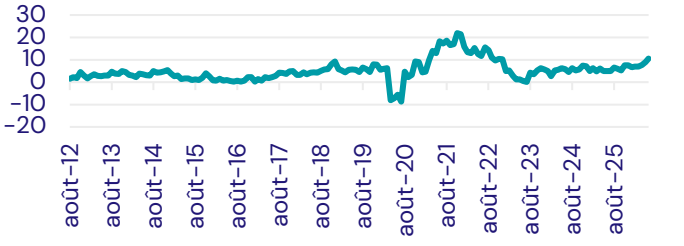
Il nous semble donc probable que les mois d'été voient **les courbes de taux se « repentifier »** à la suite du « *depricing* » des hausses de taux anticipées.

La baisse des prix de l'énergie devrait aussi impacter les marchés actions ; Tout d'abord car la baisse du risque inflationniste est une bonne nouvelle pour ces derniers. Cela pourrait signifier non seulement des marchés obligataires mieux orientés, mais aussi et surtout moins de pression sur le prix des intrants et sur les consommateurs.

La hausse des derniers mois, concentrée sur la technologie et les semi-conducteurs, pourrait ainsi s'élargir à d'autres secteurs. Les secteurs cycliques, financiers et, encore et toujours, technologiques, devraient ainsi selon nous bien se comporter dans les semaines à venir.

La saison des résultats qui débute dans quelques jours devrait de plus constituer, comme d'habitude, un support pour les marchés avec de probables révisions haussières aux Etats-Unis.

Ventes Redbook en glissement annuel



Sources : Bloomberg, données au 30/06/2026. Les tendances historiques des marchés ne préjugent pas des performances futures des marchés.

Droits de douane, un potentiel sujet pour l'été

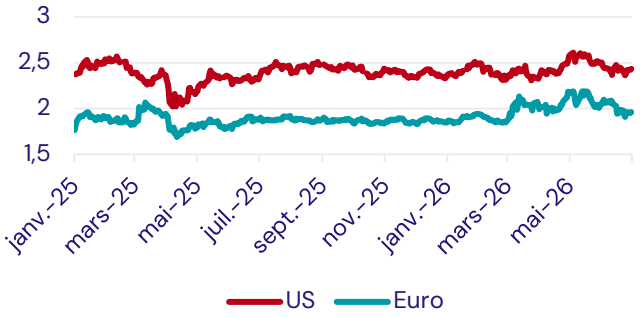
L'or et les aurifères, grands perdants des derniers mois avec des baisses respectives de 24% et 34% entre fin février et fin juin, pourraient de leur côté retrouver un peu plus de momentum.

Tout semble donc bien parti pour **un été globalement porteur**, surtout si l'on considère que le positionnement actuel des investisseurs est aujourd'hui proche de la neutralité et donc assez loin de l'exubérance que l'on peut constater de manière occasionnelle.

Les droits de douane pourraient toutefois redevenir rapidement un sujet pour les investisseurs. La balance commerciale et les comptes courants américains sont ressortis, une fois encore, bien en deçà des attentes, ce qui pourrait poser un problème à l'administration républicaine.

L'été est de plus jalonné de différentes renégociations (USMCA, expiration de la section 301 le 24/07) dont l'administration Trump pourrait profiter pour remettre un peu de pression sur ses partenaires commerciaux. Les retombées fiscales des droits de douane seraient en effet au rythme actuel entre $100bn et $150bn **inférieures à ce qui était escompté en début d'année**, ce qui pourrait nuire à leur communication à l'approche des élections de mi-mandat.

Swaps d'inflation 2Y2Y Euro vs US



Sources : Bloomberg, données au 30/06/2026. Les tendances historiques des marchés ne préjugent pas des performances futures des marchés.

Moteurs de marché

- ✓ **Saison des résultats** : Elle devrait être bien orientée une fois encore et constituer un support.
- ✓ **Droits de douane** : De nouveau un sujet pendant l'été ?
- ✓ **Prix du baril de pétrole** : Nous n'anticipons pas de hausse substantielle pendant l'été.

Notre positionnement

ACTIONS	→	Baisse du risque inflationniste, croissance mondiale stable et une saison des résultats qui se profile. Avec un positionnement neutre, **l'été devrait être bien orienté**. **Préférence pour les actions US.**
CRÉDIT		Les **spreads de crédit sont toujours très faibles** et ne présentent pas d'intérêt, mais la classe d'actif devrait rester soutenue par un environnement que nous anticipons plutôt porteur pour les actifs risqués.
TAUX	→	Nous sommes très positifs sur les parties courtes de courbe, surtout en zone Euro, en raison des conséquences que devraient avoir la baisse du prix du baril de pétrole sur les banques centrales. **Préférence pour les taux euro**.

Étant donné la nature subjective de certaines analyses, il convient de souligner que certains énoncés prospectifs sont établis sur la base de certaines hypothèses, qui peuvent s'écarter soit partiellement soit entièrement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est possible que certaines, sinon la totalité, des hypothèses soustendant ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou s'écartent des prévisions actuelles.

Crédit Mutuel Asset Management : 128, Boulevard Raspail 75006 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138 et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°25003045 depuis le 11/04/2025. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale. La Française Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016. Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française. Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.