



La Boussole des Marchés

Juin 2026

VUES DE MARCHÉS

- Deux forces tirent les marchés dans des directions opposées : le choc d'offre lié à l'Iran d'un côté, et un puissant boom d'investissement dans l'IA de l'autre. Les perspectives économiques s'amélioreront sensiblement si les flux via le détroit d'Ormuz reprennent rapidement, ce qui ferait baisser les prix de l'énergie et atténuerait les pressions stagflationnistes.
- Nous privilégions un positionnement légèrement risqué, centré sur une surpondération des obligations d'entreprises. Des rendements globaux «All-in yield» attractifs et une faible probabilité de récession soutiennent le carry. Sur les actions, nous restons tactiquement neutres, mais plus positifs à horizon 3 à 6 mois, notamment si un accord crédible permet une normalisation progressive des prix de l'énergie.
- Sur la durée, nous maintenons une exposition légèrement courte, concentrée sur les États-Unis, mais de manière moins marquée qu'auparavant.

Rédigée par

L'ÉQUIPE DE RECHERCHE MACROÉCONOMIQUE

Tous les mois, notre équipe d'analystes, basés à Paris, Cologne, Milan et Prague, réalise des analyses qualitatives et quantitatives, sur les problématiques macroéconomiques et financières. L'équipe décline les perspectives macroéconomiques et les données quantitatives en idées d'investissement qui sont intégrées dans nos processus de gestion.

ÉTATS-UNIS

- Le PIB du T1 a été révisé à la baisse à 1,6 %, en raison d'une consommation plus faible. L'IA reste un moteur de l'investissement.
- Le pétrole a porté l'inflation globale à 3,8 % en avril. Des tensions supplémentaires sont à anticiper.
- + Le marché du travail se stabilise, avec des signes encore modestes de reprise.
- La Fed a terminé ses baisses de taux pour cette année.

ZONE EURO

- Les indicateurs suggèrent un ralentissement de la croissance au T2...
- + ...mais il y a des signes de stabilisation (confiance des consommateurs, crédit).
- L'inflation en mai est à 3,2 % sur un an, et devrait se maintenir à un niveau élevé.
- Une BCE toujours restrictive devrait procéder à une hausse de 25 pb en juin.

CHINE

- Des indicateurs décevants montrent un ralentissement de la dynamique de croissance.
- + Des exportations solides, portées par les secteurs de l'IA, des véhicules électriques et des batteries.
- + Léger apaisement des relations entre les États-Unis et la Chine.

JAPAN

- Après un T1 solide, la croissance devrait ralentir à 0,3 %.
- L'inflation devrait remonter à 3 %, sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie.
- ! La BoJ devrait relever ses taux en juin pour contenir l'inflation, malgré une croissance faible.

MARCHÉS ÉMERGENTS

- + Résilience des actifs des marchés émergents malgré les préoccupations géopolitiques.
- Orientation monétaire légèrement plus restrictive dans les pays émergents.
- + Surperformance de l'Amérique latine par rapport à l'Asie.

- + Positive
- Négative
- ! Sujets à surveiller

NOS ORIENTATIONS

- Un biais modéré en faveur du risque, avec le maintien d'une surpondération des obligations d'entreprise (IG et HY), soutenue par le carry et des fondamentaux solides.
- Retour à une position neutre sur les actions après leur forte progression, en raison des incertitudes persistantes.
- Maintien d'une sous-pondération en liquidités et en obligations souveraines core. Duration neutre.
- Légère sous-pondération des liquidités.

Actions

- Environnement macro favorable, malgré une désescalade encore irrégulière.
- Prudence après le rally, mais anticipation de rendements positifs. Bénéfices solides aux États-Unis ; Europe plus fragile mais soutenue par un euro plus faible et des coûts salariaux en baisse.

Obligations

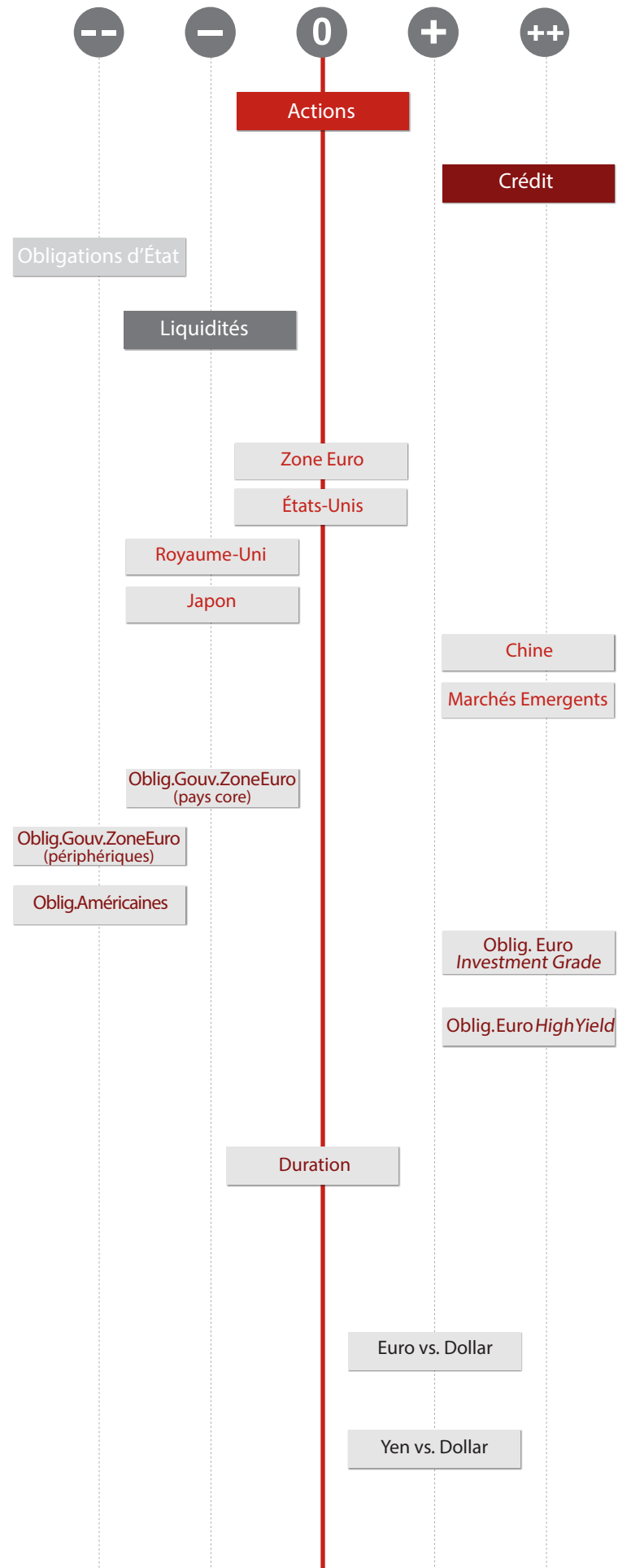
- Les rendements des pays core devraient légèrement reculer à court terme, soutenus par des données plus faibles en zone euro, un apaisement des tensions géopolitiques et des anticipations de taux de la BCE jugées trop restrictives.
- À moyen terme, les rendements devraient repartir à la hausse, les risques inflationnistes persistants, l'abondance de l'offre et la hausse de la prime de terme limitant tout rebond durable.

Duration

- Positionnement neutre en duration.

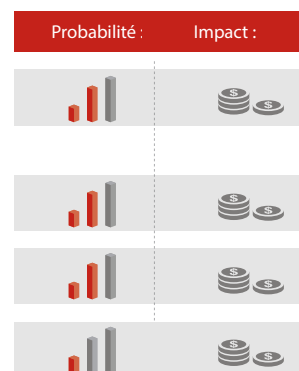
Devises





- Un accord potentiel États-Unis/Iran pourrait peser sur le dollar, mais les prix de l'énergie, l'élan de l'IA et une possible révision accommodante de la BCE devraient maintenir l'EUR/USD dans une fourchette cet été.
- À moyen terme, la diversification des réserves et l'incertitude entourant la politique américaine continuent de plaider pour un dollar modérément plus faible.



LES THÈMES À SURVEILLER

- Escalade du conflit avec l'Iran vers une guerre régionale durable, mais avec aussi la perspective d'un accord rapide ou d'un retrait américain.
- Risque de repli du secteur de l'IA, dans un contexte de valorisations élevées et de forte concentration des grandes valeurs technologiques.
- Des tensions sur les marchés du private credit (levier et concentration) alimentent des craintes systémiques.
- Vente simultanée des Treasuries et du dollar, liée à la montée de risques politiques, y compris les nominations à la Fed.



Probabilité :  Haut ← →  Faible
Impact :  Haut ← →  Faible

GLOSSAIRE

ALL-IN YIELD

Rendement total d'une obligation, incluant le taux sans risque et la prime de crédit de hausse conjointe des prix et des salaires.



Ce document est basé sur des informations et des opinions que Generali Asset Management S.p.A. Société de gestion del risparmio considère comme fiables. Toutefois, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou opinions. Generali Asset Management S.p.A. Société de gestion del risparmio, distributeur de ce document, se dégage de toute responsabilité concernant les éventuelles erreurs ou omissions et ne saurait être considéré comme responsable en cas d'éventuels changements ou préjudices liés à une mauvaise utilisation des informations fournies. Les opinions exprimées dans ce document représentent uniquement le point de vue de Generali Asset Management S.p.A. Société de gestion del risparmio et peuvent être sujettes à des changements sans notification. Elles ne constituent pas une analyse de stratégies ou des investissements. Ce document ne constitue pas une offre, une sollicitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers. Generali Asset Management S.p.A. Société de gestion del risparmio n'est pas responsable des décisions d'investissement basées sur ce document. Generali Investments peut avoir pris, et peut prendre à l'avenir, des décisions d'investissement pour les portefeuilles qu'elle gère qui sont contraires aux opinions exprimées ici. Toute reproduction, totale ou partielle, de ce document est interdite sans l'accord préalable de Generali Asset Management S.p.A. Société de gestion del risparmio. Generali Investments fait partie du Groupe Generali créé en 1831 à Trieste sous le nom de Assicurazioni Generali Austro-Italiche.

Pour en savoir plus :
www.generali-investments.com