

Flash

L'accord sur le Moyen-Orient est à portée de main Changements d'opinion clés

Messages-clés

1. **Accord conclu au Moyen-Orient** : les États-Unis et l'Iran sont parvenus à un accord de paix, prévu pour être signé en Suisse. Cela devrait renforcer l'appétit pour le risque et réduire les tensions géopolitiques
2. **Banques centrales et change** : la Fed et la BCE devraient adopter une approche calée sur les publications de données, sans nouvelles hausses de taux prévues en 2026. L'objectif EUR/USD reste de 1,20 sur 12 mois (valeur pour un euro).
3. **Perspectives concernant le prix du pétrole** : les prix du Brent devraient se stabiliser à court terme dans la fourchette de 80 à 90 \$, soutenant l'hypothèse d'une inflation maximale en 2026 et d'une baisse en 2027. Les perspectives à long terme restent négatives avec une fourchette de trading de 70 à 80 USD pour le prix du Brent.
4. **Changement d'opinion pour les obligations à haut rendement de Négative à Neutre** : les perspectives se sont améliorées après l'annonce d'un accord visant à mettre fin au conflit, réduisant considérablement les inquiétudes liées à la récession. Cependant, le rendement attendu demeure limité car les primes de risque restent proches des niveaux historiquement bas.
5. **Changements d'opinion pour les marchés d'actions face aux évolutions géopolitiques** : nous passons notre recommandation pour le Japon de Neutre à Surpondéré, et pour l'Asie du Sud et du Sud-Est de Sous-pondéré à Neutre tout en restant Neutre sur les marchés émergents. Nous relevons notre opinion pour les actions européennes de Sous-pondéré à Neutre. **Concernant les secteurs**, nous relevons notre recommandation à Neutre pour le voyage et les loisirs européens, l'automobile et les médias. Nous faisons passer les banques européennes à Surpondéré et les financières américaines de Sous-pondéré à Neutre.

L'accord et ses conséquences sur le plan macroéconomique

Le développement principal du week-end a été l'annonce de l'accord de paix conclu par les États-Unis et l'Iran, prévu pour être signé en Suisse vendredi. Bien que de nouvelles négociations soient nécessaires, notamment concernant l'avenir du programme nucléaire iranien, nous pensons qu'un accord signé pourrait déclencher un regain d'appétit pour le risque. Par ailleurs, le succès de l'introduction en bourse de SpaceX devrait être un facteur de soutien. Compte tenu de tous ces éléments, nous avons modifié un certain nombre de recommandations pour refléter ces évolutions. Le principal moteur d'un regain d'intérêt pour le risque concerne principalement les perspectives relatives aux prix du pétrole et de l'énergie. Nous avons à plusieurs reprises souligné notre anticipation d'une désescalade du conflit, qui pouvait ramener les prix du pétrole vers environ 80 USD par baril. Après l'accord de ce weekend, le Brent se négocie déjà autour de 83 USD. Comme discuté dans la section suivante, la trajectoire à suivre pourrait être inégale, mais nous pensons que les prix du pétrole resteront dans la fourchette de 80-90 USD dans les mois à venir. Cette fourchette de prix devrait appuyer notre hypothèse relative à l'inflation avec un pic plus tard cette année, suivi d'un recul progressif à partir de 2027. Dans la mesure où notre perspective macroéconomique reposait déjà sur un scénario de désescalade, nous ne prévoyons pas de révisions majeures à cet égard. Notre point de vue sur la politique des banques centrales et le dollar américain reste inchangé. Nous continuons d'espérer que la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne adopteront toutes deux une approche liée aux publications des données, en maintenant leurs évolutions de taux en mode « pause » pour le reste de l'année. Les attentes du marché ne prévoient désormais que 15 points de base de resserrement supplémentaire de la Fed d'ici la fin 2026 et un total cumulé de 30 points de base de la BCE d'ici la fin 2027.

Le dollar américain, qui bénéficiait initialement de son statut de monnaie refuge, a perdu une partie de sa dynamique alors que les prix du Brent ont reculé. Nous maintenons notre objectif EUR/USD à 12 mois à 1,20 USD, reflétant notre opinion selon laquelle les flux de capitaux s'éloigneront progressivement du dollar.

Guy Ertz

Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



De plus, nous pensons que les facteurs de risque extrêmes américains — à savoir l'expansion des déficits budgétaires, la charge croissante de la dette alimentée par des dépenses de défense plus élevées et la probabilité d'un plan de relance avant l'élection — sont encore insuffisamment évalués par le marché.

Perspectives concernant les prix du pétrole : le prix du Brent a corrigé depuis ses sommets atteints début mai, autour de 120 USD, à 83 USD actuellement. Les cours ont déjà baissé ces dernières semaines, le marché anticipant une réouverture du détroit d'Ormuz.

Maintenant que la signature d'un accord États-Unis/Iran est annoncée, le prix du Brent est encore en baisse de 5 % aujourd'hui. Cela confirme notre anticipation selon laquelle le prix du Brent pouvait reculer vers 80 USD une fois l'accord annoncé, et justifie notre vision négative du prix du pétrole depuis début mai.

Cependant, les marchés ne devraient pas faire preuve de trop d'optimisme quant à un retour rapide à la normale dans le détroit d'Ormuz et à l'équilibre mondial de la demande et de l'offre sur les marchés pétroliers. Il faudra en effet du temps pour restaurer la production, les flux et les stocks :

- L'Iran dispose d'un mois pour retirer toutes les mines.
- Il n'est pas certain que le transport de pétroliers à travers le détroit revienne à ses niveaux d'avant-guerre, car les compagnies maritimes (et leurs assureurs) pourraient préférer d'autres itinéraires.
- Par ailleurs, le risque de perturbations renouvelées subsiste, car le détroit d'Ormuz constitue désormais une carte maîtresse pour l'Iran dans ses négociations et des tensions avec les États-Unis et Israël pourraient donc s'intensifier régulièrement.
- Il faut au moins 1 ou 2 mois pour relancer des installations de production et de transport pétrolier arrêtées, et presque un mois pour transporter le pétrole du golfe Persique vers l'Asie de l'Est.

Compte tenu de ces retards dans la normalisation des approvisionnements, il est encore probable que certains pays manqueront de stocks et que l'équilibre offre/demande restera très tendu dans les mois à venir. Dans ce contexte, nous prévoyons que le prix du Brent se négociera entre 80 et 90 USD pour le reste de 2026, ce qui correspond à une vision neutre à court terme.

Sur un horizon de 12 mois, nous maintenons notre vision négative avec une fourchette cible de 70 à 80 USD pour le prix du Brent, pour les raisons suivantes :

- De nombreux pays producteurs de pétrole en dehors du golfe Persique augmentent ou maximisent leur production.

- Le départ des Émirats arabes unis de l'OPEP (et le risque qu'ils soient suivis par d'autres pays) a pour conséquence une moindre discipline et un recul de pouvoir de la part de l'OPEP à l'avenir.
- Les sanctions restantes seront probablement levées (contre l'Iran, comme pour le Venezuela, et finalement aussi contre la Russie).
- Nous assistons à une certaine destruction de la demande structurelle (accélération de la transition énergétique, plus de véhicules électriques...).

Une réouverture d'Ormuz pourrait également entraîner un effet de correction à court terme sur d'autres matières premières impactées par les perturbations de l'approvisionnement dans le golfe Persique, telles que l'aluminium, l'hélium, l'urée, l'ammoniac... Mais la situation reste positive pour les métaux industriels en général, car ils continueront à bénéficier de l'accélération de la transition énergétique et de l'expansion des infrastructures (notamment pour les centres de données IA), combinée à une augmentation limitée des capacités au cours des prochaines années. Dans la mesure où les métaux précieux comme l'or et l'argent ont souffert de la forte pression du dollar américain et de la hausse des rendements obligataires, la réouverture d'Ormuz pourrait atténuer la pression à la hausse sur les rendements obligataires et ainsi déclencher une certaine reprise des prix des précieux.

Changement de recommandation pour les obligations à haut rendement de Négative à Neutre

Après le début des frappes iraniennes, nous avons décidé de réduire le risque et nous avons abaissé notre opinion pour les obligations à haut rendement à Négatif, compte tenu de la hausse des probabilités d'un scénario de récession. La pression croissante sur les parties impliquées pour mettre fin à la guerre, et enfin l'accord annoncé ce week-end, réduisent considérablement le risque de récession. Nous remontons donc notre opinion sur le High Yield à Neutre. Nous ne pensons pas que ces obligations surperformeront les autres car la prime de risque (spreads d'entreprise à haut rendement) reste proche des niveaux historiquement bas. Nous devons surveiller de près la mise en œuvre de l'accord et son impact sur les risques liés à l'inflation et aux hausses potentielles des taux.



Repositionnement des actions face aux changements géopolitiques

Les marchés ont vécu ces dernières semaines leur version de la célèbre pièce de Samuel Beckett, « En attendant Godot ». Contrairement à la pièce, où Godot ne vient jamais, les États-Unis et l'Iran sont parvenus à un accord pour mettre fin aux hostilités au Moyen-Orient et procéder à l'ouverture du détroit d'Ormuz. Même si certaines incertitudes subsistent, nous considérons cette évolution comme un signal fort pour les actions, car elle élimine un risque de mouvements de marché extrême (le risque de queue). Les marchés célèbrent cet accord et nous pensons que cela devrait libérer un potentiel de hausse supplémentaire pour les actions dans les semaines à venir, car les principaux moteurs, à savoir les investissements autour de l'IA et une économie américaine robuste, devraient rester au cœur des préoccupations des investisseurs. Même si certains points cruciaux restent à négocier, nous restons néanmoins neutres sur les actions en général.

Principales régions : au sein de l'allocation en actions, nous procédons toutefois à certains changements de recommandation :

- le Japon passe de Neutre à Surpondéré
- l'Asie du Sud et du Sud-Est passe de Sous-pondéré à Neutre tout en restant neutre sur les marchés émergents
- Les actions européennes sont relevées de Sous-pondéré à Neutre. Ce relèvement d'opinion ne traduit pas un changement fondamental dans notre vision de l'Europe, mais souligne plutôt que l'indice devrait connaître un rebond significatif.
- Enfin, notre vision des actions américaines reste inchangée. Nous apporterons plus d'information dans le prochain focus sur les actions.

Secteurs actions : nous avons récemment rétrogradé le secteur du pétrole et du gaz - en particulier les grandes entreprises pétrolières - à Sous-pondéré, car le blocus du détroit d'Ormuz devenait insoutenable pour l'administration américaine. Nous anticipons désormais une réouverture progressive du détroit, permettant un équilibre offre-demande sur le marché pétrolier et gazier ainsi qu'une diminution des primes de risque.

Parallèlement, la crise a renforcé l'impératif stratégique pour les économies dépendantes des combustibles fossiles d'accélérer l'indépendance énergétique. Ainsi, le déploiement des énergies renouvelables ainsi que les infrastructures, équipements et services énergétiques devrait s'accélérer et s'amplifier. Il en est de même pour les matériaux critiques nécessaires à la transition énergétique ainsi qu'à l'aérospatiale et à la défense haut de gamme.

À mesure que la réouverture progressive du détroit d'Ormuz se matérialise, à l'échelle mondiale, les secteurs cycliques sensibles aux fluctuations des prix du pétrole et à la dynamique économique plus large devraient tirer leur épingle du jeu. Notre positionnement Surpondéré sur les industries reste inchangé, le secteur continuant de bénéficier de l'effet d'entraînement et de développement des infrastructures - un thème structurel que nous pensons susceptible de maintenir une trajectoire positive. Grâce à la baisse des prix de l'énergie, la consommation européenne - en particulier la partie discrétionnaire - semble désormais beaucoup moins à risque (alors que la consommation américaine a été très résiliente). Ainsi, aux côtés des produits de détail et de consommation pour lesquels notre opinion est à Neutre, nous faisons désormais passer les secteurs du voyage et des loisirs européens, des automobiles et des médias de Sous-pondéré à Neutre.

Nous nous attendons même à ce que le segment haut du luxe surperforme à court terme : les consommateurs asiatiques - en particulier les voyageurs - sont prêts à augmenter leurs dépenses, tandis que la reprise persistante en forme de K aux États-Unis (qui décrit une phase de croissance économique où certains secteurs et ménages prospèrent tandis que d'autres stagnent ou reculent) continue de soutenir la demande pour des biens et services haut de gamme.

Avec l'inflation susceptible de rester sous contrôle et la baisse des risques de récession sur les économies occidentales, nous considérons que le secteur bancaire est particulièrement attractif grâce à des valorisations favorables, des opportunités de fusions et acquisitions et des gains d'efficacité grâce à l'IA. Nous relevons notre opinion pour les banques européennes de Neutre à Surpondéré et les finances américaines de Sous-pondéré à Neutre. La dynamique des banques d'investissement devrait se poursuivre grâce aux grandes introductions en bourse qui arrivent sur le marché, aux flux de transactions et à l'activité des entreprises en général..



CONTACTEZ NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change