

UNE NOUVELLE SEMAINE SUR LES MARCHÉS

La lettre hebdomadaire d'Apicil AM du 20 juin 2025

L'essentiel de l'info

« Rising Lion » : dix jours plus tard.

Un coup fatal a-t-il été porté à la République islamique ?

L'entrée en scène des États-Unis et de son arsenal militaire.

Une pluie de statistiques et un défilé de banquiers centraux.

Le graphique de la semaine

Brent & volatilité implicite : retour sur 5 ans de données



Sources : Apicil AM, Bloomberg au 23/06/2025

Le Parlement iranien a voté le blocage du détroit d'Ormuz, mais rien ne garantit que le pays n'ait ni la volonté ni la capacité de mettre cette menace à exécution. Un blocus provoquerait inévitablement la colère des pays arabes du Golfe tels que l'Arabie saoudite, le Qatar ou les Émirats arabes unis. Les grands pays importateurs, tels que la Chine, mettront également la pression. Enfin, l'Iran s'exposerait à un coût économique considérable, puisque plus de la moitié de ses revenus dépendent des exportations pétrolières. Dès lors, la menace de fermeture apparaît avant tout comme un instrument de pression stratégique. Malgré ce contexte tendu, la réaction du baril reste mesurée, revenu sous les 80\$. Cette modération s'explique par la solidité des fondamentaux : la production mondiale demeure abondante, l'OPEP a toujours le pied sur le frein et dispose de capacités largement excédentaires, en outre, la demande asiatique ne présente pas de signes de surchauffe. En somme, les opérateurs tiennent compte d'une prime de risque géopolitique, mais estiment qu'un choc majeur reste peu probable à court terme.

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Sans surprise, la semaine dernière a été largement animée par les rebondissements au Moyen-Orient, après le **déclenchement de l'opération « Rising Lion » par Israël** il y a dix jours.

Les investisseurs et les commentateurs sont devenus des experts en géographie des bases militaires, en images satellites et en armement avec une mention spéciale pour les bombardiers B-2 qui ont fait la une. **Ces avions sont capables de porter des GBU-57, des bombes anti-bunker** pouvant exploser à 60 mètres sous terre et dont le poids avoisine les 14 tonnes. Seuls les Américains en disposent, avec une quantité limitée de 20 exemplaires. Elles ne peuvent être montées que sur des B-2. Ces bombardiers peuvent en outre parcourir 10'000 km et sont furtifs, donc difficilement repérables. Naturellement, il est légitime de s'interroger sur la **fiabilité de ces données** dès lors qu'elles tombent dans la sphère publique...

Depuis lundi, **trois porte-avions accompagnés de destroyers ont été déployés dans les eaux proches de l'Iran**, afin de renforcer la défense antimissile israélienne et, si nécessaire, d'engager leur aviation. Beaucoup de mouvements, de décollages de bombardiers et de ravitailleurs ont été observés, **d'abord en direction de la base de l'île de Guam, dans le Pacifique, puis vers la base militaire américano-britannique de Diego Garcia, dans l'océan Indien.**

La France n'est pas en reste : les cinq sous-marins nucléaires qui composent sa force de dissuasion ont quitté le port de Brest, un signal fort pour la scène internationale.

Tout au long de la semaine, les échanges de tirs entre Israël et l'Iran ont été intenses avec, potentiellement, l'utilisation de missiles hypersoniques dévoilés en 2023 par l'Iran. **La capacité de riposte de l'Iran semblait toutefois fortement limitée** et les systèmes de défense de l'État hébreu étaient bien déployés.



Photo: Bombardier B-2 et l'US Air Force. Source GETTY_IMAGES.

Avant de nous quitter pour le week-end, **Trump avait lancé un compte de plus, se donnant quinze jours pour réfléchir.** Finalement, 48h auront suffi pour une intervention des États-Unis. Dans la nuit de samedi à dimanche, **les bombardiers américains ont massivement frappé trois sites clés du programme nucléaire iranien**, combinant attaques aériennes, bombes anti-bunker et missiles de croisière.

Indéniablement, Trump est partagé entre le privilège d'asséner le coup de grâce au programme nucléaire iranien, dont il détient la pièce maîtresse, et la réticence du mouvement MAGA à intervenir militairement au Moyen-Orient. Sa campagne étant axée sur les **échecs des interventions en Afghanistan, en Irak et en Libye**, dont il impute la responsabilité à ses prédécesseurs, il cherche à éviter le risque d'un nouveau chaos.

L'opposition en Iran étant très peu structurée, les alternatives apparaissent incertaines, voire inquiétantes : tensions intra-chiites, soulèvements kurdes, ingérences extérieures, voire une dérive vers une guerre civile.

Côté statistiques macroéconomiques, plusieurs publications majeures ont marqué la semaine. **Aux États-Unis, les ventes au détail ont reculé de 0,9 % en mai**, une baisse plus marquée que prévu, en raison notamment du repli des ventes d'automobiles (-3,5 %) et de matériaux de construction (-2,7 %). Hors automobile, carburant et restauration la baisse est limitée à -0,1 %.

En zone euro, les indicateurs ZEW ont fortement surpris à la hausse, atteignant 35 pour la région (vs 23 attendus) et 48 pour l'Allemagne (vs 35). **Côté inflation**, l'IPC annuel recule à 1,9 % en mai, sous l'objectif de la BCE pour la première fois depuis septembre 2024. L'inflation cœur diminue également à 2,3 % (vs 2,5 % attendus), **confirmant la tendance désinflationniste.**

La semaine a aussi été très chargée sur le front des banques centrales. Pour ne citer que la **Fed**, elle a laissé ses **taux inchangés pour la quatrième fois consécutive**. Le ton reste attentiste, mais globalement plus « Hawkish » (enclen à moins de baisses de taux) que « Dovish » (partisans d'un assouplissement plus marqué). Les projections ont été révisées à la baisse avec une croissance abaissée et inflation légèrement plus élevée. Le « Dot Plot » (points montrant les anticipations de taux d'intérêt des membres du comité) est ressorti plus dispersé, traduisant un affaiblissement du consensus au sein du board.

PERFORMANCES* DES MARCHÉS AU VENDREDI 20 JUIN 2025

Classe d'actifs	Performances sur la semaine
Pétrole	3,6%
Euro - Yen	1,2%
Euro - Livre sterling	0,6%
Actions Japon (Topix)	0,5%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,3%
Obligations long terme Etats-Unis	0,3%
Crédit High Yield Etats-Unis	0,3%
Obligations long terme ans Allemagne	0,1%
Crédit Investment Grade euro	0,1%
Obligations émergentes (devises locales)	0,0%
Obligations long terme Espagne	0,0%
Actions émergentes	0,0%
Obligations long terme Italie	-0,1%
Crédit High Yield euro	-0,1%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	-0,1%
Euro - Dollar	-0,2%
Euro Stoxx 50	-1,0%
CAC 40	-1,1%
OR	-1,9%
Obligations long terme France	-2,7%

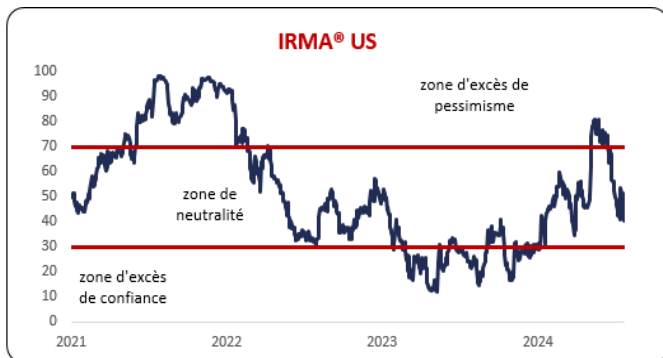
* Performances dividendes/coupons réinvestis

Classe d'actifs	Performances sur l'année
OR	28,3%
Actions émergentes	12,0%
Euro - Dollar	11,3%
Obligations émergentes (devises locales)	10,1%
Euro Stoxx 50	9,0%
Pétrole	6,3%
CAC 40	5,7%
Obligations long terme Etats-Unis	4,0%
Crédit High Yield Etats-Unis	3,7%
Euro - Livre sterling	3,5%
Euro - Yen	3,4%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	3,1%
Obligations long terme Italie	2,5%
Crédit High Yield euro	2,3%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	2,1%
Obligations long terme France	1,8%
Crédit Investment Grade euro	1,4%
Obligations long terme Espagne	1,1%
Actions Japon (Topix)	0,7%
Obligations long terme Allemagne	0,2%

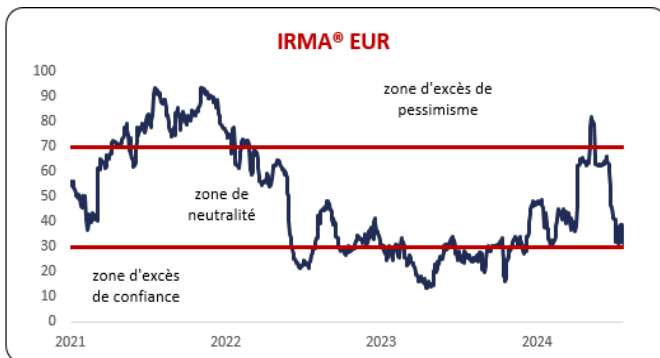
Source : Bloomberg, données arrêtées au 20/06/2025

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)[®]

ENVIRONNEMENT DE RISQUE NEUTRE AUX US



ENVIRONNEMENT DE RISQUE NEUTRE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 23 juin 2025. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 20 juin 2025.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement, en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.