

# Perspectives

N°26/139 – 19 juin 2026

## MONDE – L'actualité de la semaine

### Le *Memorandum of Understanding* entre l'Iran et les États-Unis ne lève pas l'incertitude

**Les États-Unis et l'Iran ont conclu une trêve majeure dimanche dernier**, ouvrant la voie à des négociations qui pourraient aboutir à la fin de la guerre. Le *Memorandum of understanding* (MoU) devait être formellement signé ce vendredi 19 juin en Suisse au terme d'une réunion qui a été finalement annulée en raison de frappes israéliennes dans le sud du Liban. **Ce protocole d'accord prévoit une extension du cessez-le-feu de 60 jours et, crucialement, la réouverture du détroit d'Ormuz.** Les États-Unis lèveraient, immédiatement après la signature du présent protocole d'accord, le blocus naval imposé aux ports iraniens en avril dernier et rétabliraient le trafic dans un délai maximal de 30 jours à sa pleine capacité. De son côté, l'Iran s'engage à déminer le détroit et à ne pas imposer de péages aux navires qui le traversent pour une durée de 60 jours.

**Plusieurs questions épineuses ont été reportées à des négociations ultérieures**, notamment l'avenir du programme nucléaire iranien, le sort du Liban ou encore la levée des sanctions contre Téhéran et ses actifs gelés. La question du soutien iranien à ses *proxies* régionaux reste également en suspens, tout comme les perspectives d'une paix véritable au Liban entre Israël et le Hezbollah.

**La question nucléaire demeure le point le plus ambigu du MoU.** L'Iran devra réaffirmer son engagement à ne pas se doter d'armes nucléaires et à ne pas en acquérir. En revanche, le devenir de l'uranium enrichi à 60% reste « à traiter ». **Au cours des 60 jours à venir, les deux parties s'engagent à convenir d'un mécanisme permettant son élimination selon un calendrier qui reste à définir**, la méthode minimale consistant en une dilution isotopique sur site de tout l'uranium enrichi sous la surveillance de l'Agence internationale de l'énergie atomique (l'AIEA). Des rapports de presse indiquent que, bien que la majorité de cet uranium soit enrichi à bas niveau, un stock de 440 kg atteindrait des niveaux proches d'une utilisation militaire.

**Selon les observateurs, le MoU repose sur une compréhension mutuelle très limitée et suscite déjà le scepticisme au sein des communautés du renseignement américain et israélienne.** Le texte de l'accord semble particulièrement favorable au régime ce qui a, naturellement, soulevé les critiques de la part d'Israël : il prévoit la levée du blocus américain, une dérogation autorisant les exportations de pétrole iranien, la création d'un fonds de reconstruction de 300 milliards de dollars (sous forme d'investissements directs plutôt que de transferts financiers) ainsi que la levée des sanctions auxquelles l'Iran est actuellement confronté, selon un calendrier à établir dans le cadre de l'accord final.

**Plusieurs scénarios restent possibles** : les négociations pourraient échouer durant la période de 60 jours, notamment en raison des combats au Liban ou en raison de désaccords techniques majeurs ; le cessez-le-feu pourrait être prolongé pour permettre des progrès substantiels ; ou un accord de paix pourrait être conclu avec des termes fortement compromis qui ne résoudraient pas les questions en suspens.

L'annonce d'une réouverture du détroit d'Ormuz a naturellement provoqué une **réaction positive des marchés financiers mais les investisseurs restent prudents.** Pour la première fois depuis trois mois, le cours du pétrole a baissé sous 80 dollars le baril (pour le Brent). Les investisseurs ont revu à la baisse leurs anticipations de hausses de taux des banques centrales en raison d'anticipations d'inflation elles-mêmes revues à la baisse. Ces scénarios monétaires moins agressifs ont, à leur tour, soutenu les marchés

actions. **Il n'y a néanmoins pas eu de ruée massive sur les actifs risqués**, ni de compression majeure des taux de rendement obligataires et des *spreads* de crédit, **ce qui reflète cette incertitude persistante**. En effet, la rapidité avec laquelle le trafic peut augmenter à travers le détroit d'Ormuz reste une question ouverte : nous ne serions pas surpris si les perturbations du marché pétrolier persistaient.

Du côté des décisions économiques, les **réunions de politique monétaire de grandes banques centrales telles que la Réserve fédérale et la Bank of England** (optant toutes les deux comme prévu pour le *statu quo* sur les taux) ou la **Bank of Japan** (votant pour sa première hausse de taux cette année) ont constitué les événements principaux. On peut en conclure qu'**un biais restrictif demeure** même après la signature du MoU entre l'Iran et les États-Unis et son corollaire, la baisse des cours de pétrole et de gaz : l'incertitude intrinsèque au protocole d'accord et, surtout, les impacts encore à venir du choc énergétique préviennent tout relâchement prématuré. Dans le contexte d'économies globalement « résilientes » et d'agents économiques particulièrement sensibles à l'inflation après les chocs successifs sur les prix de l'énergie, les banquiers centraux demeurent vigilants quant à l'éventualité d'effets de second tour, notamment *via* une boucle prix-salaires, pouvant éventuellement se manifester plus tard cette année ou en début d'année prochaine lors des prochaines renégociations salariales.

**La réunion du Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 16 et 17 juin, la première présidée par son nouveau président Kevin Warsh, a surpris les marchés par sa tonalité hawkish.** Si la réunion s'est conclue par le maintien de la fourchette cible des taux *Fed Funds* à [3,50% - 3,75%] avec un vote à l'unanimité, le « **biais accommodant** » en faveur de futures baisses de taux a été **supprimé entièrement du communiqué**. En effet, toute indication prospective (« forward guidance ») a été volontairement supprimée du communiqué car jugée inappropriée dans le contexte actuel. Néanmoins, **la trajectoire de taux directeurs à venir indique que la moitié des dix-huit membres** (qui n'incluent pas K. Warsh car il s'est abstenu de soumettre ses propres projections) **anticipent désormais au moins une hausse de taux en 2026**, l'autre moitié anticipant des taux inchangés ou plus bas (un seul point indiquant une réduction). La Fed observe une croissance économique soutenue malgré les niveaux élevés d'incertitude liés au conflit dans le Moyen-Orient, des taux de croissance robustes de la productivité et de l'investissement et un marché du travail stable. Le ton de K. Warsh lors de la conférence de presse a été marqué par sa détermination à maîtriser l'inflation, restée trop élevée pendant trop longtemps ; il juge qu'elle est un fardeau persistant pour le peuple américain. Par ailleurs, **les projections économiques actualisées font ressortir des prévisions d'inflation revues nettement à la hausse** par rapport aux projections du 18 mars à **3,6% en 2026** pour le PCE (+0,9 point) et dans une moindre mesure en 2027 à 2,3% (+0,1 point). La prévision de croissance a été révisée à la baisse de 0,2 point en 2026 à 2,2% et inchangée à 2,3% pour 2027. La prévision de taux de chômage est révisée à la baisse pour 2026 à 4,3% (-0,1 point) et est maintenue stable à 4,3% pour 2027, un niveau toujours légèrement supérieur à la projection de long terme (4,2%). La trajectoire du taux directeur médian a été relevée pour fin 2026 à 3,8% (+0,4 point), pour fin 2027 à 3,6% (+0,5 point) et pour fin 2028 à 3,4% (+0,3 point).

Enfin, **Kevin Warsh a annoncé la création de cinq groupes de travail dans l'optique d'insuffler plusieurs changements structurels au sein de la Fed.** Ces thèmes prioritaires comprennent : (1) la communication de la Fed ; (2) le bilan de la Fed ; (3) l'utilisation et la fiabilité des sources de données ; (4) la productivité et l'emploi ; et (5) le cadre d'analyse d'inflation de la Fed. **Le nouveau président de la Fed n'a donc pas tardé à apposer son empreinte sur l'institution** : dès ce FOMC, la communication de la Fed est devenue plus succincte en contenu et plus pauvre en indications prospectives sur l'économie et la conduite de la politique monétaire.

**Les marchés ont revu à la hausse leurs anticipations des taux des Fed Funds après la réunion du FOMC de juin.** Bien qu'ils continuent de privilégier le *statu quo* en juillet, les marchés anticipent une hausse de taux d'ici octobre. **La courbe des rendements du Trésor américain a connu un aplatissement notable.** Les rendements à court terme ont augmenté significativement : le rendement à 2 ans a progressé de 10 points de base, passant à 4,18%, tandis que le rendement à 10 ans a baissé légèrement, s'établissant à 4,45%. Après avoir « bondi » lundi en réaction aux annonces relatives au MoU, les marchés d'actions ont changé de direction, en particulier après la réunion de la Fed. L'indice S&P 500 ne gagne finalement que 0,9% sur la semaine, contre 2,1% pour l'Euro Stoxx 50.

## Évolution des marchés

Actions (indices)	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
Eurostoxx 50	6 302	1,9%	7,7%	8,8%
CAC 40	8 434	1,0%	5,7%	3,5%
S&P 500	7 501	0,9%	2,0%	9,6%
VIX (volatilité)	17,2	-0,5	-0,9	2,3

Taux de change	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
EUR/USD	1,15	-0,9%	-1,2%	-2,2%
USD/YEN	161,17	0,6%	1,5%	0,0%
USD/CNY	6,77	0,1%	-0,7%	-3,2%
EUR/GBP	0,87	0,5%	0,1%	-0,6%

Taux d'intérêt (%) <sup>(1)</sup>	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
€STR	2,18	25	25	26
Euribor 3 mois	2,33	-5	13	30
Swap zone euro 2 ans <sup>(2)</sup>	2,82	1	-14	55
Swap zone euro 10 ans <sup>(2)</sup>	3,02	-2	-20	9
Allemagne 2 ans	2,63	1	-13	51
Allemagne 10 ans	2,97	-3	-23	11
États-Unis 2 ans	4,18	10	6	70
États-Unis 10 ans	4,45	-3	-21	29

Primes zone euro <sup>(1)(3)</sup>	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
France	75	0	12	5
Espagne	47	4	4	4
Italie	70	-2	-7	1

Marché du crédit <sup>(1)(4)</sup>	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
iTraxx Main	52	-1	-7	1
iTraxx Crossover	249	-4	-37	5
iTraxx Financial Senior	54	0	-7	0
iTraxx Fin. Subordinated	88	-1	-12	-5

Marchés émergents	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
MSCI Emerging markets <sup>(5)</sup>	1790	4,3%	9,2%	27,5%
EMBI + <sup>(1)(6)</sup>	252	-3	-4	-19

Matières premières	19-juin	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> jan.
Pétrole (\$/bl, Brent)	79,5	-9,0%	-28,6%	30,6%
Or (\$/once)	4177	-0,9%	-7,3%	-3,4%

(1) Les variations sont exprimées en points de base

(2) Taux de swap contre Euribor 6 mois

(3) Primes en points de base par rapport au taux 10 ans allemand

(4) Primes de risque de crédit (maturité moyenne des indices : 5 ans)

(5) Indice : actions pays émergents

(6) Indice : dette en USD des pays émergents (prime moyenne par rapport au taux US)

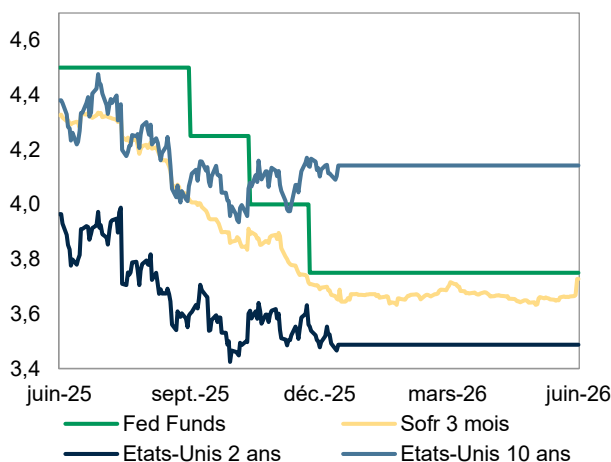
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 19/06/2026 à 15h03

## Tendances à suivre

### Taux d'intérêt en dollar américain

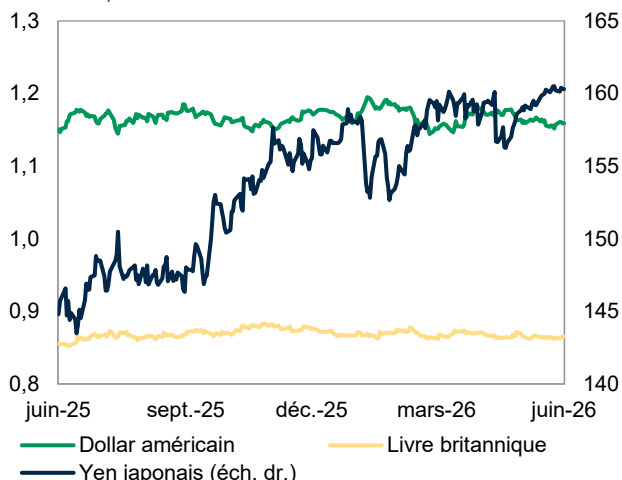
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

### Taux de change des principales devises

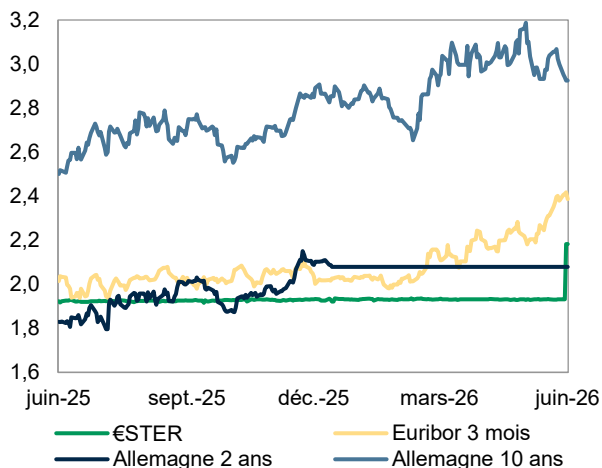
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

### Taux d'intérêt en euro

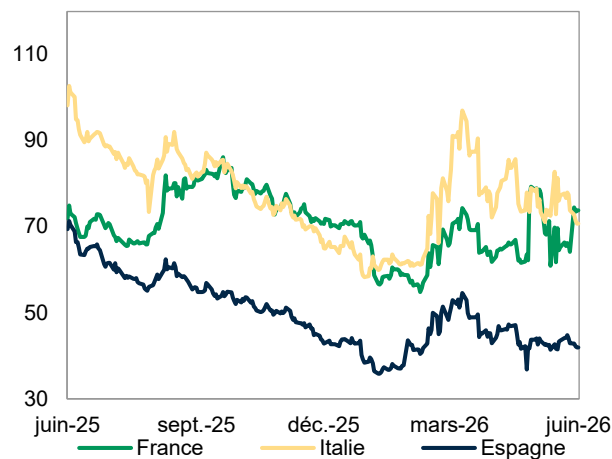
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

### Spreads souverains européens avec le Bund

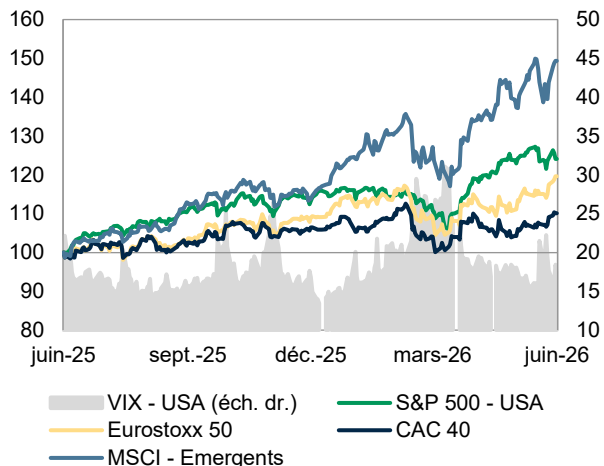
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

### Marché actions

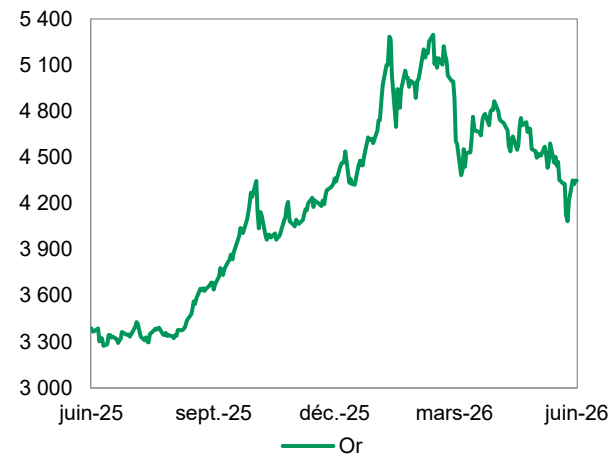
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

### Cours de l'once d'or

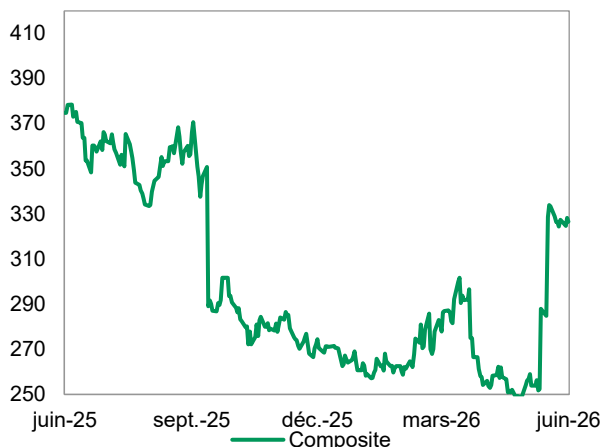
USD/Once troy (Londres)



Source : Thomson Reuters

### Spreads souverains émergents avec le T-Bond

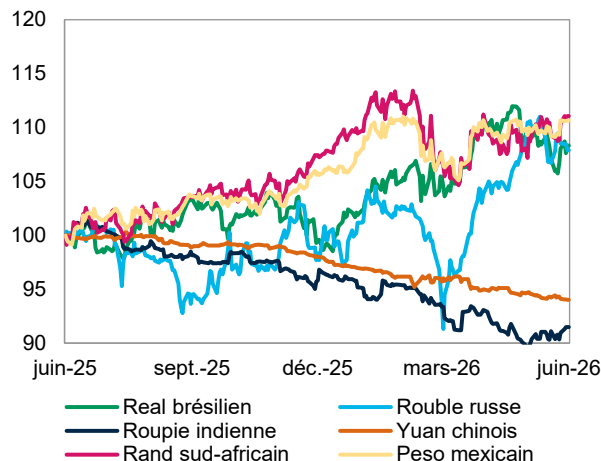
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

### Devises émergentes

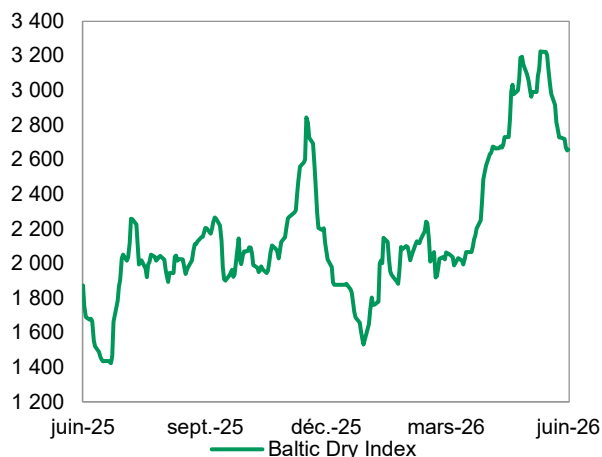
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

### Coût du transport maritime de vrac sec

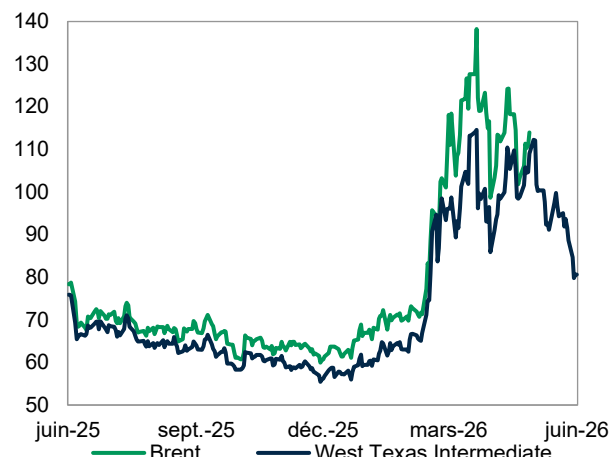
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

### Cours du baril de pétrole brut en USD

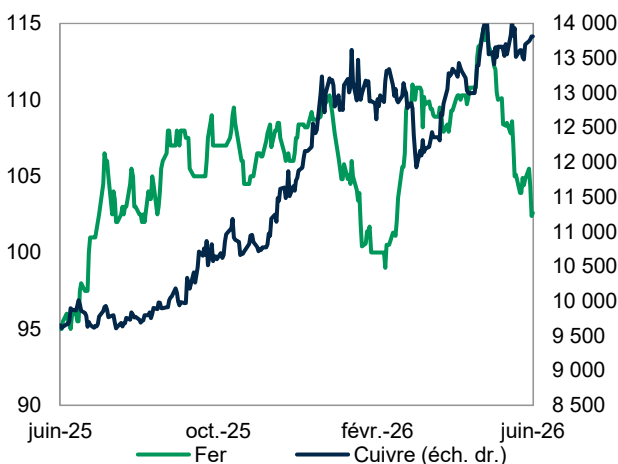
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

### Cours des métaux

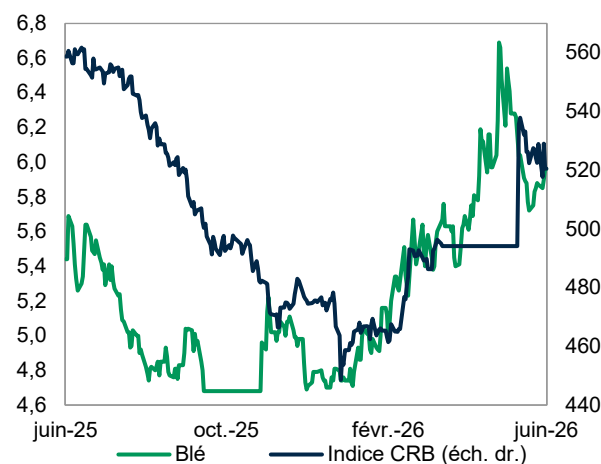
USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

### Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau) et CRB foodstuffs (USD/point)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Avril 2026

[À consommer de préférence... rapidement](#)

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Sophie Gaubert – Nathalie Marcet

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*