

# Point sur les Marchés

Au-delà des Magnificent 7

Juillet 2026



# Éditorial

En juin, la patience a payé plus que les pronostics.

Le cessez-le-feu en Iran a fait sortir la prime de risque du moyen orient des prix du pétrole et de l'or presque aussi vite qu'elle y était entrée, et l'appétit pour le risque est revenu avec elle. Les actions ont rebondi sur ce soulagement, les actions européennes en tête puisque la région est plus exposée au prix du pétrole. Puis le nouveau président de la Fed a viré *hawkish* plutôt que *dovish*, prenant la plupart des investisseurs à contre-pied, et a fait grimper le dollar juste au moment où le consensus pariait sur l'inverse.

Après trois ans de domination des Magnificent 7, le reste du marché a enfin comblé son retard. Semi-conducteurs, industrielles, financières, et même la santé ont eu leur moment. Rien ne s'est déroulé comme le prévoyaient la plupart des prévisions en janvier. C'est rarement le cas.

Le point sur les marchés de ce mois-ci revient sur chacune de ces histoires : ce qui s'est passé, pourquoi, et ce que cela signifie selon nous pour votre portefeuille.

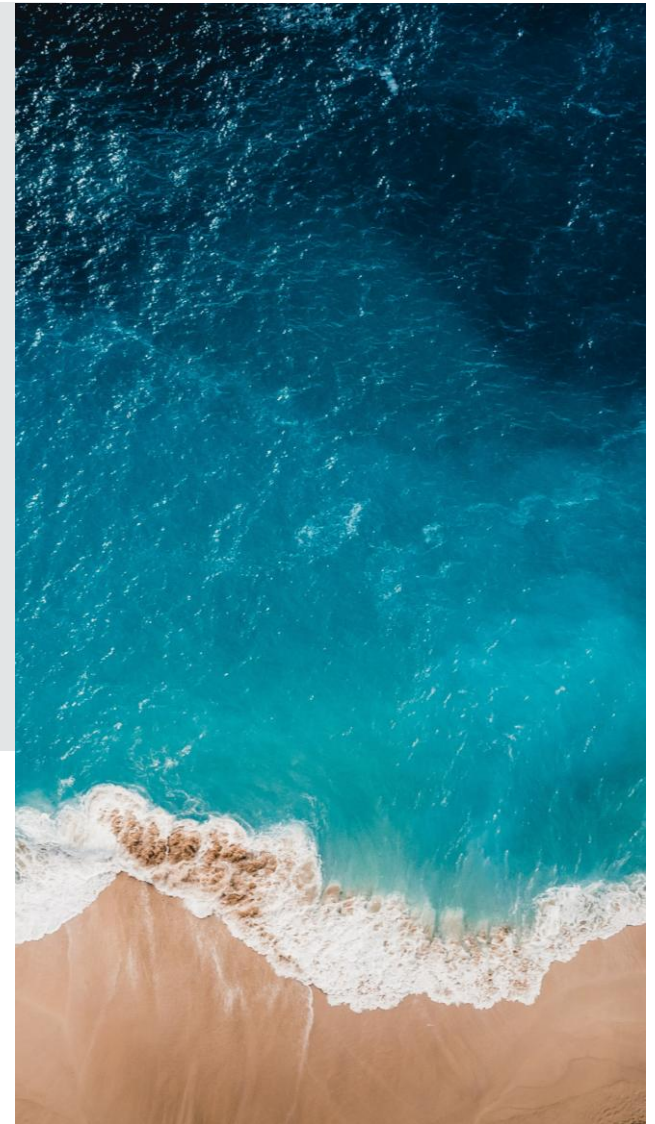
Nous vous souhaitons une lecture agréable et instructive.



**Joan Bürgy**  
Investment Specialist



**Jérôme Tobler, CIIA**  
Partner & Senior Financial Advisor



# Marchés Globaux

Global	Last	YTD	MTD
MSCI World	4,825.5	10.0%	-0.7%
MSCI ACWI	1,120.5	11.5%	-0.8%
MSCI Emerging Markets	1,722.9	24.0%	-1.4%

## United States

Dow Jones Industrial	52,319.2	9.8%	2.7%
S&P 500	7,499.4	10.2%	-1.0%
NASDAQ 100	30,276.4	20.3%	-0.1%
Russell 2000	3,024.4	22.7%	3.7%

## Europe

Euro STOXX 600	641.7	11.0%	2.7%
Euro STOXX 50	6,328.1	11.7%	4.7%
DAX	24,995.8	2.1%	-0.4%
CAC 40	8,404.0	5.7%	3.0%
FTSE 100	10,497.1	7.6%	1.0%
Swiss Market Index (SMI)	14,193.9	10.1%	4.8%

## Sectors (US)

Communication Services	-1.5%	-7.0%
Consumer Discretionary	-0.1%	-5.0%
Consumer Staples	8.1%	0.5%
Energy	19.2%	-5.0%
Financials	-2.3%	4.1%
Health Care	3.3%	6.7%
Industrials	24.7%	7.1%
Materials	13.4%	0.4%
Real Estate	10.4%	0.1%
Technology	20.3%	-3.0%
Utilities	7.6%	2.7%

Commodities & Metals	Last	YTD	MTD
Gold (XAU)	4,008.0	-7.2%	-11.7%
Silver (XAG)	58.6	-18.2%	-22.2%
Copper	619.3	9.0%	-3.1%

## Currencies (USD)

EUR	1.14	-2.8%	-2.0%
CHF	0.81	-2.0%	-3.5%
JPY	162.5	-3.6%	-2.0%
BTC	58,642	-33.1%	-20.3%

## Fixed Income

US Treasury	2,442	0.3%	0.3%
EUR Treasury	250	1.2%	0.4%
Global Aggregate	500	-0.2%	-0.7%
US Corporate	3,576	0.9%	0.2%
Global EM USD	1,415	2.0%	0.6%
Global High Yield	1,902	2.1%	0.2%

## Interest Rates (US)

		Last month	End 2025
3 Months	3.81%	3.67%	3.63%
12 Months	3.97%	3.77%	3.47%
5 Year	4.23%	4.14%	3.73%
10 Year	4.47%	4.44%	4.17%

## Price / Earnings Ratios

		End 2025	End 2024
S&P 500	27.56	27.52	26.48
Euro STOXX 50	18.16	17.46	13.96
Swiss Market Index (SMI)	20.73	19.92	18.98

Data at close of 30/06/2026

# Indicateurs Macroéconomiques

Central Banks Targets Rates	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025	Inflation (CPI - YoY)	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025
United States	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	United States	4.20%	N/A	3.30%	2.70%
Eurozone	2.40%	2.40%	2.15%	2.15%	Eurozone	2.80%	2.80%	2.60%	2.00%
Switzerland	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	Switzerland	0.50%	0.50%	0.30%	0.10%
United Kingdom	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	United Kingdom	2.80%	N/A	3.30%	3.40%
Canada	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	Canada	3.20%	N/A	2.40%	2.40%
Japan	1.00%	1.00%	0.75%	0.75%	Japan	1.50%	N/A	1.50%	2.10%
China (3M SHIBOR)	1.43%	1.44%	1.51%	1.60%	China	1.20%	N/A	1.00%	0.80%
Unemployment	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025	Gross Domestic Product (YoY)	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025
United States	4.20%	4.20%	4.30%	4.40%	United States	2.70%	N/A	2.70%	2.00%
Eurozone	6.20%	N/A	6.30%	6.30%	Eurozone	0.60%	N/A	0.60%	1.60%
Switzerland	3.10%	3.10%	3.00%	3.00%	Switzerland	0.50%	N/A	0.50%	1.00%
Canada	6.60%	N/A	6.70%	6.80%	Canada	1.10%	N/A	0.40%	1.00%
Japan	2.50%	N/A	2.70%	2.60%	Japan	3.60%	N/A	3.60%	3.70%
China	5.10%	N/A	5.40%	5.10%	China	5.00%	N/A	5.00%	4.50%
					India (Real GDP)	7.80%	N/A	7.80%	8.00%
Producer Price Index (PPI - YoY)	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025	Purchasing Managers' Index	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025
United States	6.50%	N/A	4.30%	3.10%	United States	53.3	53.3	52.7	47.9
European Union	6.20%	N/A	3.70%	0.30%	Eurozone	50	50	50.7	51.5
Switzerland	-1.80%	N/A	-2.70%	-1.80%	Switzerland	54.3	54.3	53.3	46.4
Canada	13.56%	N/A	8.52%	4.05%	Canada	53	53	50	48.6
Japan	6.30%	N/A	2.80%	2.40%	Japan	54.8	54.8	51.6	50
China	3.90%	N/A	0.50%	-1.90%	China	50.3	50.3	50.4	50.1
India	9.68%	N/A	3.98%	0.30%	India	54.2	54.2	53.9	55
Core Inflation (Core CPI - YoY)	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025	Consumer Spending (PCE - YoY)	Last	Q2 2026	Q1 2026	Q4 2025
United States	2.90%	N/A	2.60%	2.60%	United States	3.41%	N/A	3.25%	2.97%
Eurozone	2.40%	2.40%	2.30%	2.30%					
Switzerland	0.30%	0.30%	0.40%	0.50%					
Canada	1.60%	N/A	1.90%	2.50%					
Japan	1.10%	N/A	1.40%	1.50%					

Data as of 06/07/2026  
N/A: Not yet reported or Public Holiday

# Actualités Macro de Juin



- Un cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran a mis fin à des mois de risque géopolitique au Moyen-Orient, faisant fortement reculer le pétrole et redonnant de l'appétit pour le risque après un début juin chahuté.
- Aux États-Unis, l'emploi et les PMI sont ressortis meilleurs que prévu. Le nouveau président de la Fed, Kevin Warsh, a abandonné le ton *dovish* et signalé des taux stables voire plus élevés, pas une baisse. Ce signal sur les taux a déclenché un rallye généralisé du dollar, prenant à contre-pied un marché positionné toute l'année pour un dollar faible.
- La BCE a relevé son taux de dépôt à 2.25 % et la BoJ a monté le sien à 1%, son plus haut niveau depuis 1995. L'inflation, portée par l'énergie, est restée obstinément au-dessus de l'objectif dans les deux régions, et le Japon est désormais clairement engagé dans une normalisation de sa politique monétaire après des années proches de zéro.
- Le leadership boursier a continué de s'élargir bien au-delà des Magnificent 7, vers de nouveaux secteurs et de nouvelles valeurs. Dans le même temps, les introductions en bourse ont atteint des records, testant la capacité du marché à absorber cette nouvelle offre d'actions sans indigestion.

# La guerre en Iran se termine sur les écrans avant de se terminer sur le terrain

Un cessez-le-feu de 60 jours a rouvert le détroit d'Ormuz, et la prime de risque accumulée depuis février est sortie des prix presque du jour au lendemain.

Juin a été le mois où les marchés ont décidé que le pire était passé. Les diplomates n'ont pas terminé, mais les traders sont déjà passés à autre chose. Les États-Unis et l'Iran ont signé un protocole d'accord : un cessez-le-feu de 60 jours, la réouverture du détroit d'Ormuz sans péage, et un compte à rebours désormais lancé sur les négociations concernant le programme nucléaire iranien et les sanctions.

Les prix du pétrole et de l'or étaient élevés parce que le marché intégrait une probabilité réelle d'un scénario bien pire: une fermeture totale d'Ormuz, un conflit élargi, une course aux barils alternatifs. Une fois le cessez-le-feu jugé crédible, le prix du Brent est retombé à peu près à son niveau d'avant le conflit, tandis que l'or, qui avait été poussé à la hausse toute l'année comme couverture contre ce risque

extrême précis, a chuté de plus de 10% à mesure que le besoin de cette couverture s'estompait. Il s'agit toutefois d'un arrangement temporaire de 60 jours, pas d'un traité de paix. Le Guide suprême iranien a déjà exprimé des réserves sur certains points. Le détroit a été fermé puis rouvert à plusieurs reprises depuis la signature du protocole, sur fond de tensions liées au Liban, et les volumes de transit restent bien en deçà des niveaux d'avant-guerre encore aujourd'hui. Le marché a intégré l'annonce, mais pas ce qui se passerait si les 60 prochains jours tournaient mal.

Ce n'est donc pas vraiment une histoire sur le pétrole. C'est une histoire sur la difficulté à anticiper les primes de risque géopolitique, et sur la façon dont elles peuvent basculer le temps d'une cérémonie de signature, alors que le conflit sous-jacent reste, lui, non résolu.



# Le dollar a fait l'inverse de ce que tout le monde attendait

La surprise *hawkish* de la Fed l'a emporté sur la baisse du pétrole, et le trade consensuel de dollar faible s'est fait écraser.

À l'entrée de juin, le consensus tablait sur un dollar plus faible. L'indice dollar a pourtant progressé d'environ 2.3%, atteignant son plus haut niveau depuis mai 2025. Cette hausse s'explique par des données américaines résilientes et un virage *hawkish* de la Fed. Lors de son premier FOMC, Kevin Warsh a maintenu les taux inchangés mais relevé le dot plot 2026 à environ 3.8%, faisant basculer le signal d'un biais baissier vers un biais haussier sur les taux. L'engouement pour l'IA attirait par ailleurs des capitaux vers les actions américaines, créant une demande de dollars supplémentaire, sous un angle différent.

Des taux américains anticipés plus élevés soutiennent les taux réels, élargissent

l'avantage de portage face à l'euro et au yen, et attirent directement des capitaux vers les actifs en dollars. Le marché était positionné pour l'inverse, ce qui explique l'ampleur du mouvement.

C'est la même leçon qu'avec le pétrole : les trades consensuels bâtis sur une trajectoire de taux anticipée sont fragiles dès que la Fed change de ton. La plupart des grandes banques ont commencé 2026 en prédisant un dollar plus faible, une prédiction reposant entièrement sur des baisses de taux de la Fed. Mais lorsque l'inflation est repassée au-dessus de 4%, ces baisses ont été repoussées, et le pronostic sur le dollar avec elles.

Principales monnaies vs USD (rebasées à 100)



Taux FED attendu pour fin 2026



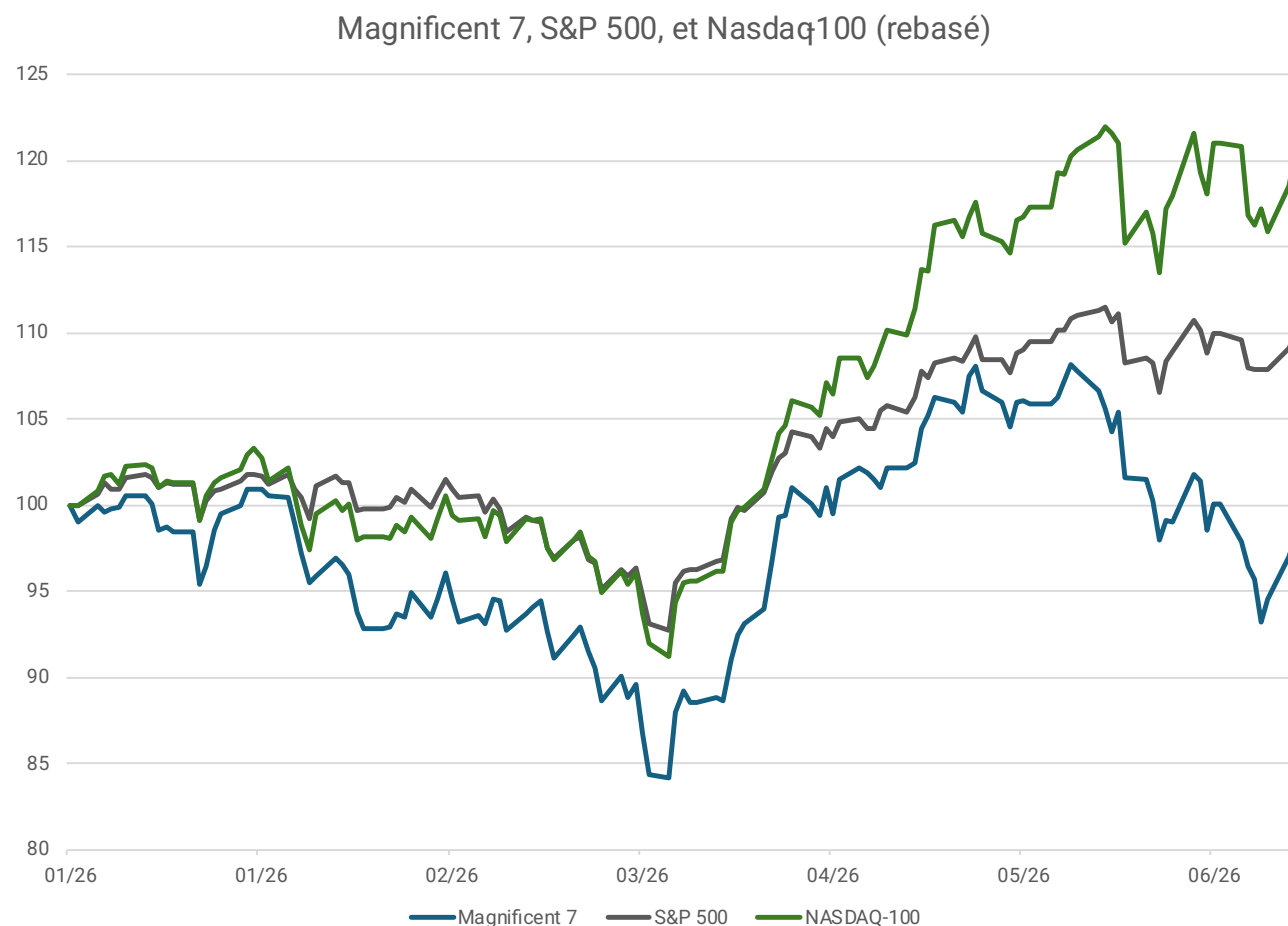
# Les Magnificent 7 ont cessé de mener la danse, **et le marché n'en a pas souffert**

Le trade le plus fréquenté du marché est resté plat sur l'année, et tout le reste a pris le relais.

La prime des Magnificent 7 est désormais à son plus bas niveau depuis plus d'une décennie. Le groupe est à peu près stable sur l'année, tandis que le Nasdaq 100 progresse de plus de 20% et que le marché élargi a rattrapé dans son sillage. L'indice lié à la Big Tech grimpe. Les sept valeurs qui le tiraient habituellement se sont, elles, contentées de faire du surplace.

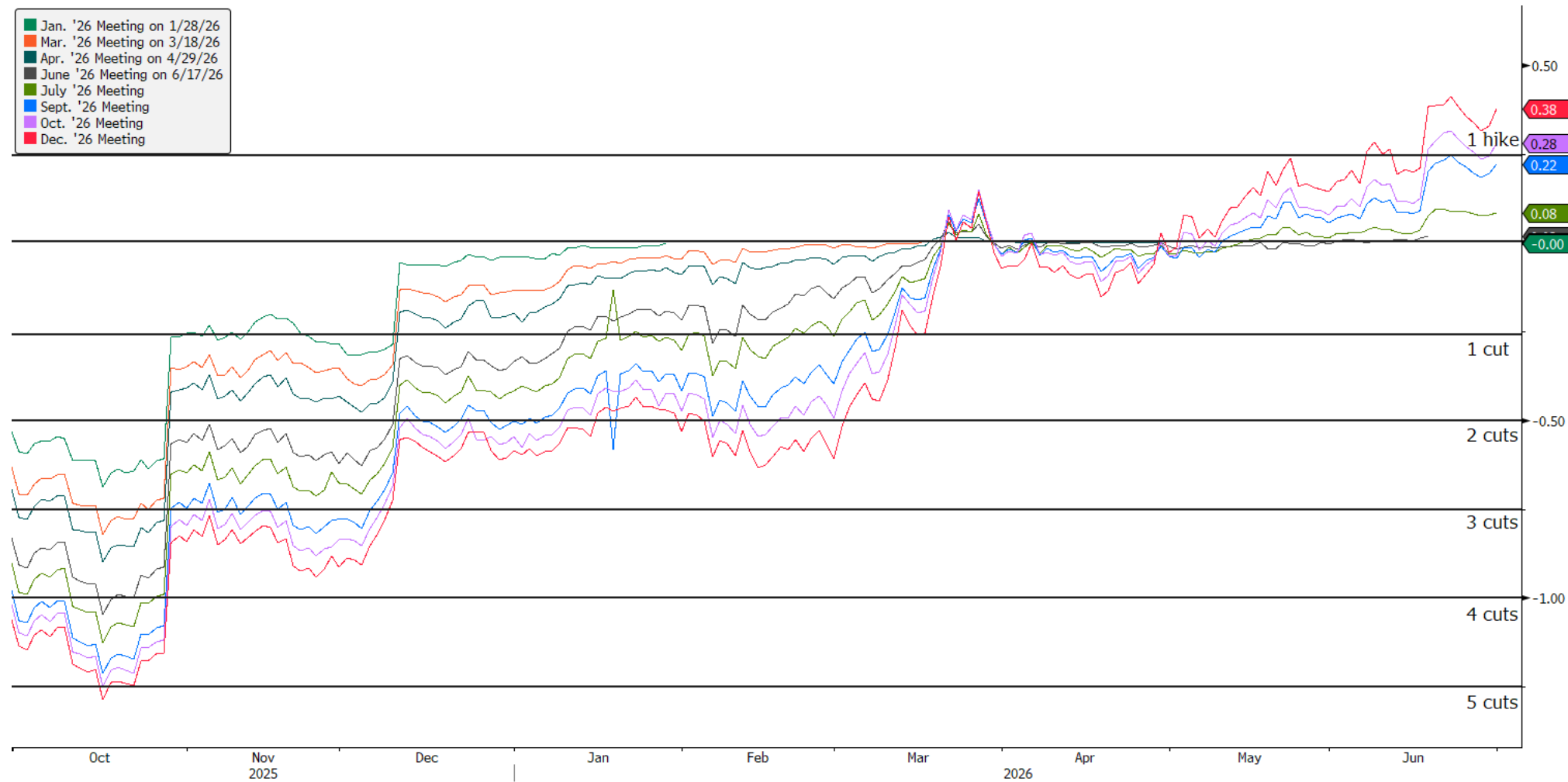
Personne n'a vendu NVIDIA ou Microsoft en masse. Les cours ont simplement arrêté de grimper pendant que le reste du marché rattrapait son retard. Après trois ans où ces sept valeurs ont fait l'essentiel du travail, quelque chose devait céder : soit une correction brutale, soit un rattrapage du reste du marché pendant que les leaders reprenaient leur souffle. C'est la seconde option qui s'est produite.

Le leadership s'est étendu aux semi-conducteurs, aux industrielles, aux financières, et à des secteurs délaissés comme la santé. Les gains sont venus de nombreux horizons, pas seulement de sept valeurs. Si vous étiez surpondérés sur les Mag 7, vous avez cédé un peu de performance cette année. Si vous êtes restés diversifiés, cela a payé.



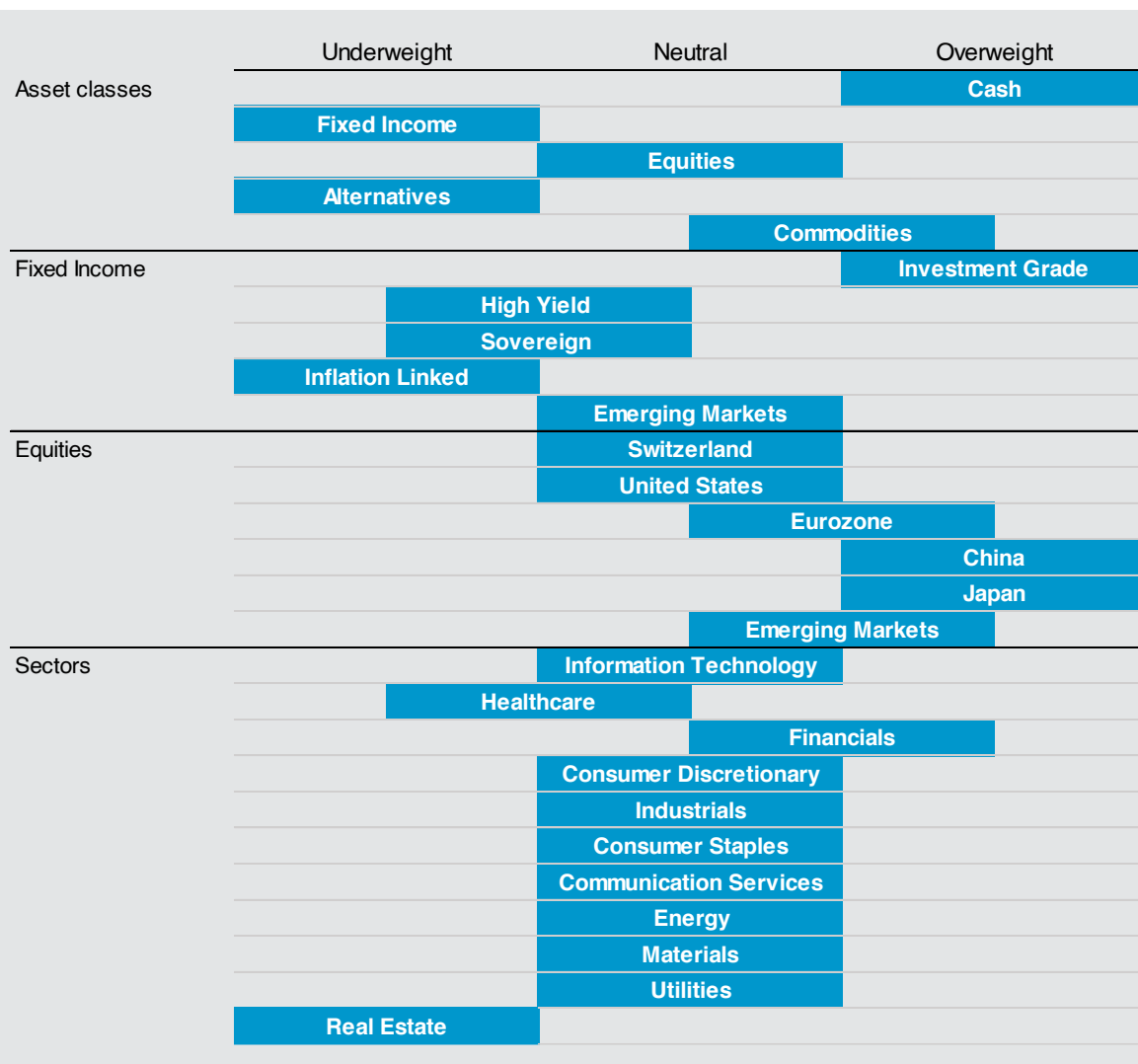
# Anticipations sur les taux courts US

Avec des risques inflationnistes en hausse, il n'est pas surprenant que les anticipations de marché sur les taux directeurs aient évolué dans un sens plus *hawkish*. Les marchés intègrent des hausses de taux de la BCE et de la BoE, et n'écartent plus seulement les baisses de taux de la Fed en 2026, mais commencent à intégrer la possibilité d'une hausse.



Copyright © 2026 Bloomberg Finance L.P.

# Allocation d'actifs



## Allocation aux titres à revenu fixe

Notre sélection se concentre sur les émetteurs de la plus haute qualité offrant des rendements ajustés au risque attractifs.

## Actions

Les différents scénarios nous conduisent à une approche plus prudente des actions, où la diversification sectorielle et régionale est plus importante que jamais. Nous gardons une position plus neutre sur les Etats-Unis suite aux turbulences provoquées par la nouvelle administration.

## Investissements alternatifs

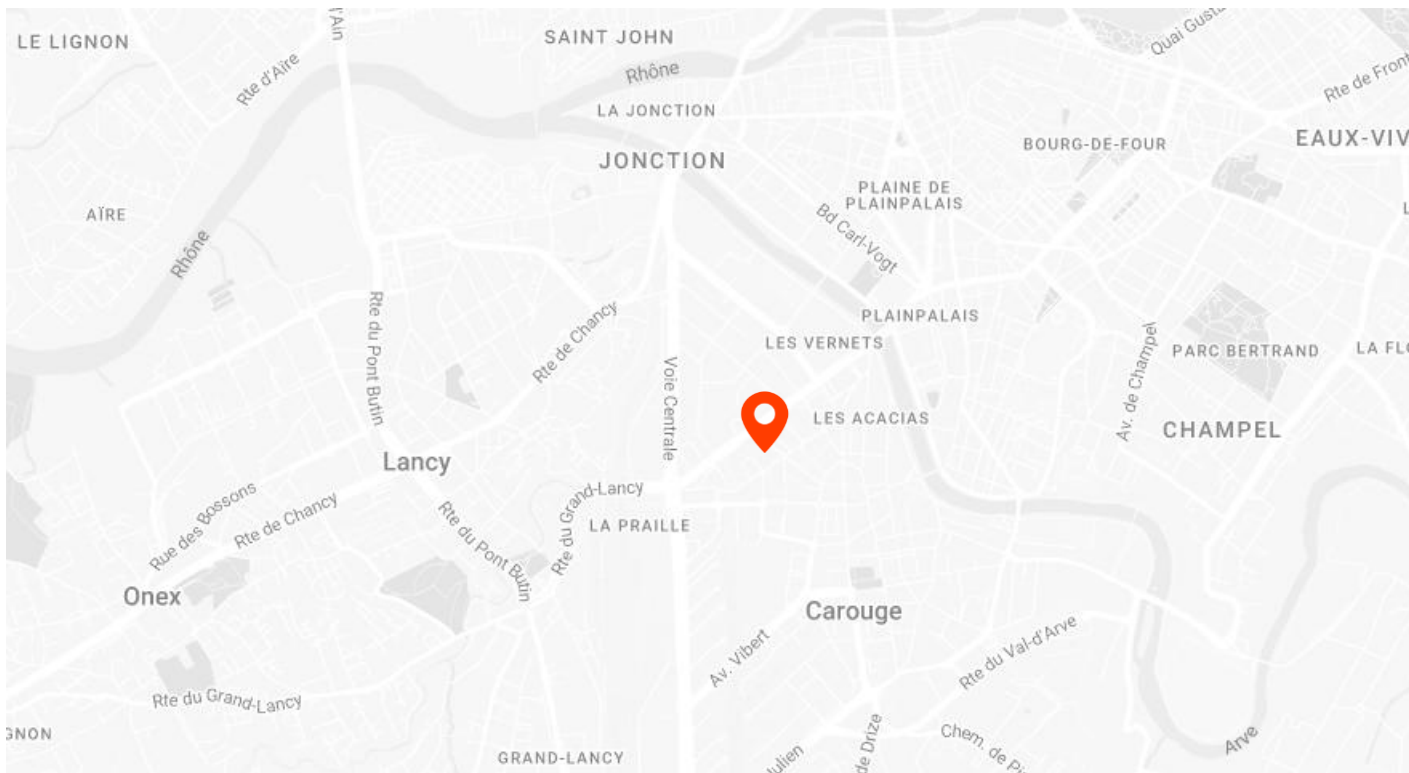
Dans le contexte actuel des taux d'intérêt, notre approche reste axée sur les stratégies de portage par le biais d'obligations. Nous maintenons donc une sous-pondération des investissements alternatifs, en capitalisant sur la stabilité et les rendements prévisibles offerts par les instruments obligataires.

## Matières premières

En réponse à la fragmentation géopolitique croissante et au risque grandissant de dépréciation monétaire, nous avons mis en place une allocation en matières premières, en commençant par les métaux précieux et stratégiques.

# Contact

## UNE APPROCHE DIFFÉRENTE DE LA GESTION DE PATRIMOINE



Wealth Management  
Family Office  
Wealth Planning



Route des Acacias 54  
1227 Carouge

Genève, Suisse  
+41 22 318 58 80

# Mentions légales

Cette publication constitue du matériel de marketing et n'est pas le résultat d'une recherche financière indépendante. Par conséquent, les exigences légales concernant l'indépendance de la recherche financière ne s'appliquent pas. Les informations et les opinions exprimées dans cette publication ont été produites par Telomere Capital SA à la date de rédaction et peuvent être modifiées sans préavis. Cette publication est destinée à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une invitation par, ou au nom de, Telomere Capital à faire des investissements. Les opinions et commentaires des auteurs reflètent leur point de vue actuel, mais pas nécessairement celui d'autres entités ou de toute autre tierce partie. Les services et/ou produits mentionnés dans cette publication peuvent ne pas convenir à tous les destinataires et ne pas être disponibles dans tous les pays. Les clients de Telomere Capital sont priés de prendre contact avec l'entité locale de Telomere Capital afin d'être informés des services et/ou produits disponibles dans le pays concerné. Cette publication a été préparée sans tenir compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un investisseur particulier. Avant de s'engager dans une quelconque transaction, les investisseurs doivent s'interroger sur l'adéquation de la transaction à leur situation et à leurs objectifs personnels. Toute décision d'investissement, de négociation ou autre ne doit être prise par le client qu'après une lecture approfondie de la fiche produit, de l'accord de souscription, de la note d'information, du prospectus ou de tout autre document d'offre relatif à l'émission de titres ou d'autres instruments financiers. Rien dans cette publication ne constitue un conseil d'investissement, juridique, comptable ou fiscal, ni une déclaration selon laquelle un investissement ou une stratégie est adapté ou approprié à des circonstances particulières, ni ne constitue une recommandation personnelle pour un investisseur spécifique. Telomere Capital recommande aux investisseurs d'évaluer de manière indépendante, avec un conseiller professionnel, les risques financiers spécifiques ainsi que les conséquences juridiques, réglementaires, de crédit, fiscales et comptables. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les prévisions de performance ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. L'investisseur peut ne pas récupérer le montant investi. Bien que les informations et les données contenues dans le présent document proviennent de sources considérées comme fiables, aucune déclaration n'est faite quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de ces informations. Telomere Capital SA, ses filiales et sociétés affiliées n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte résultant de l'utilisation de cette publication. Cette publication ne peut être distribuée que dans les pays où sa distribution est légalement autorisée. Ces informations ne sont pas destinées à des personnes relevant d'une juridiction où (en raison de la nationalité, de la résidence ou autre de ces personnes) de telles publications sont interdites. Ce document peut contenir des informations obtenues auprès de tiers, y compris des notations d'agences de notation telles que Standard & Poor's, Moody's, Fitch et d'autres agences de notation similaires. La reproduction et la distribution du contenu de tiers sous quelque forme que ce soit sont interdites, sauf autorisation écrite préalable du tiers concerné. Les fournisseurs de contenu tiers ne garantissent pas l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualité ou la disponibilité de toute information, y compris les notations, et ne sont pas responsables des erreurs ou omissions (par négligence ou autre), quelle qu'en soit la cause, ni des résultats obtenus par l'utilisation de ce contenu. Les fournisseurs de contenu tiers ne donnent aucune garantie expresse ou implicite, y compris, mais sans s'y limiter, toute garantie de qualité marchande ou d'adéquation à un usage ou un but particulier. Les fournisseurs de contenu tiers ne sont pas responsables des dommages directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, spéciaux ou consécutifs, des coûts, des dépenses, des frais de justice ou des pertes (y compris les pertes de revenus ou de bénéfices et les coûts d'opportunité) liés à l'utilisation de leur contenu, y compris les notations. Les notations de crédit sont des déclarations d'opinion et non des déclarations de fait ou des recommandations d'achat, de détention ou de vente de titres. Elles ne traitent pas de la valeur de marché des titres ou de l'adéquation des titres à des fins d'investissement, et ne doivent pas être considérées comme des conseils en matière d'investissement.