

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.



The Great Rotation

Toujours à quelques encablures de leurs plus hauts, les marchés actions donnent le sentiment d'une solidité quasiment intacte. Pourtant, cette relative stabilité est trompeuse et n'est que l'arbre qui cache la forêt d'une réalité beaucoup plus heurtée : le marché se fragmente. La volatilité remonte sensiblement depuis le début de l'année, signe que les tensions sous-jacentes s'intensifient. La rotation sectorielle actuellement à l'œuvre est, en effet, particulièrement brutale et les écarts de performance se creusent nettement entre les différents secteurs.



Thomas GIUDICI

Directeur de la
Gestion Obligataire

Dopés à la thématique IA ces dernières années, qui a bénéficié de façon presque indifférenciée à l'ensemble du secteur technologique, les marchés ont parfois (souvent ?) réagi de manière excessive. A l'instar de ce que nous avons connu il y a quelque temps avec la technologie de la blockchain, où sa simple évocation par les dirigeants d'entreprises suffisait à attirer les flux et à lever des capitaux, l'enthousiasme dépasse régulièrement les fondamentaux.

Aujourd'hui, l'excès inverse semble à l'œuvre. Après avoir survolisé tout ce qui pouvait être associé à l'IA, les marchés sanctionnent désormais, parfois sans discernement, tout ce qu'ils estiment susceptible d'être disrupté par elle. La promesse de croissance a laissé place à la crainte d'obsolescence. Les exemples récents illustrent cette mécanique. Le secteur des logiciels, en Europe comme aux États-Unis, est désormais perçu comme l'un des grands « perdants de l'IA ». On notera par exemple les fortes baisses, depuis le début de l'année, de Salesforce (-30%) ou Adobe (-25%) aux États-Unis mais également SAP (-18%) en Europe. Si ce mouvement peut sembler cohérent avec l'idée d'un impact direct de l'IA sur leurs modèles économiques, la logique est moins immédiate sur le secteur de la logistique où l'effet de substitution est moins évident. Pourtant, le secteur a également corrigé brutalement : DSV a perdu environ 10 % en une séance la semaine dernière en Europe, tandis que C.H. Robinson reculait d'environ 15 % aux États-Unis, après l'annonce d'Algorhythm Holdings mettant en avant la capacité de sa plateforme SemiCab AI à « multiplier les volumes de fret de 300 % à 400 % sans augmentation proportionnelle des effectifs opérationnels ». Réaction qui peut paraître excessive lorsqu'on rappelle qu'il s'agit d'un ancien fabricant de systèmes de karaoké embarqués reconverti dans l'intelligence artificielle, avec une capitalisation d'environ 6 M\$. Si la technologie tient ses promesses, elle pourrait au contraire constituer un levier d'amélioration des marges pour les acteurs établis, davantage qu'une menace structurelle immédiate.

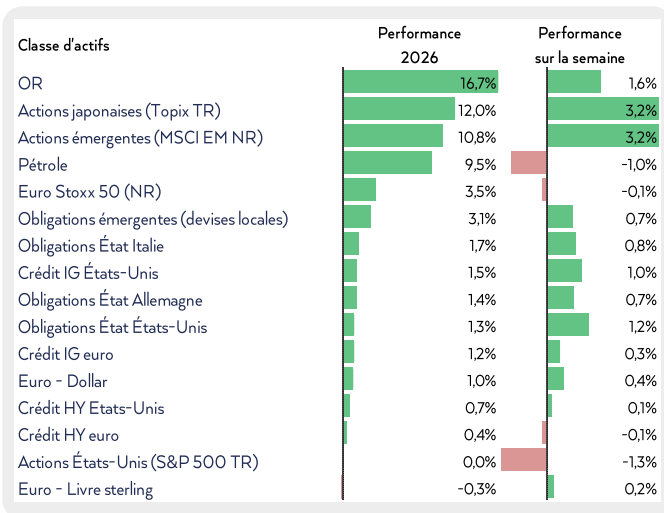
A l'inverse, les sociétés adossées à des actifs réels, et par nature difficilement substituables, bénéficient très largement de ce mouvement de rotation. Les télécoms et les utilities en constituent une parfaite illustration. L'indice STOXX Europe 600 Telecommunications progresse ainsi d'environ +15 % depuis le début de l'année avec Orange (+21%) parmi les meilleures performances du secteur sans que la justification d'une telle hausse ne saute directement aux yeux. S'agissant plus spécifiquement des utilities, elles profitent en outre d'une « dérivée seconde » de la thématique IA sans y être directement exposées. Le développement des data centers et l'augmentation nécessaire des capacités de calcul impliquent des besoins croissants en électricité. Cette demande, additionnelle et structurelle, soutient les perspectives du secteur énergétique, qui apparaît ainsi comme un bénéficiaire indirect mais tangible de l'essor de l'intelligence artificielle.

Et la macroéconomie dans tout ça ? Pour l'instant elle est plutôt reléguée au second plan si ce n'est sur les taux, dont le mouvement de baisse marquée de la semaine passée s'explique par les dernières publications d'inflation et d'emploi aux États-Unis. Côté inflation, la hausse globale des prix ressort à 2,4 % en glissement annuel, son plus bas niveau depuis le printemps 2025, tandis que l'inflation sous-jacente recule à 2,5 %, un point bas depuis près de cinq ans. Il s'agit du quatrième rapport consécutif inférieur aux attentes (sur l'inflation globale ou sous-jacente). Surtout, les prix des biens non énergétiques, pourtant supposés sensibles aux hausses de droits de douane, n'ont progressé que de 0,13 % depuis septembre, tandis que la composante logement poursuit sa décline. Côté emploi, les rapports restent toujours aussi difficiles à interpréter, avec des divergences statistiques marquées. Malgré des créations en janvier supérieures aux attentes, elles ressortent, hors santé, quasi nulles. Surtout, avec une révision annuelle 2025 en baisse de plus d'un million d'emplois, ne laissant apparaître que 181 000 créations nettes sur l'année, il est difficile d'y voir un signal véritablement positif.

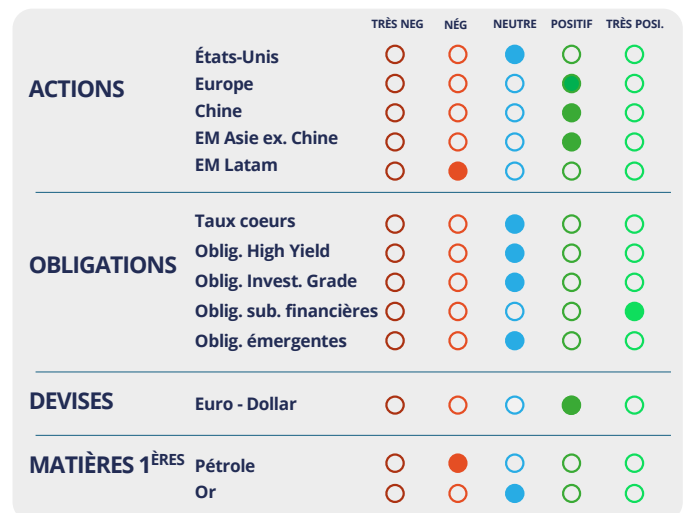
LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHACQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

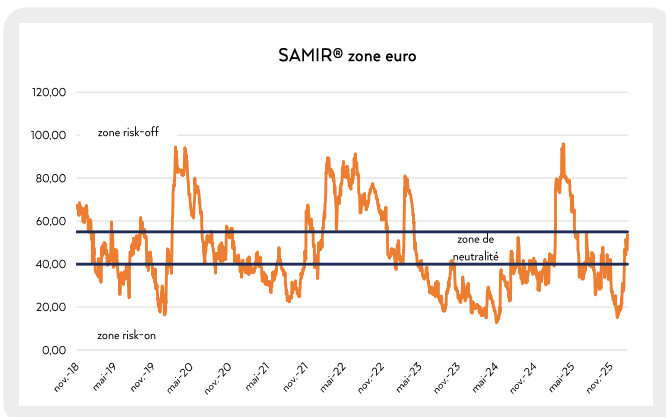


NOS VUES DE MARCHÉS



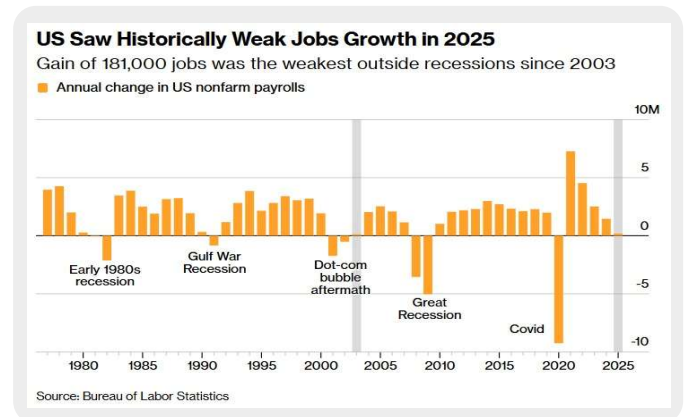
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Créations d'emplois annuelles aux États-Unis



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 16 février 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 13 février 2026.
Sources du graphique de la semaine : Auris Gestion, Bloomberg