

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



Romane BALLIN

Gérante Obligataire

Plus rien ne semble arrêter le baril

Aucun signe d'apaisement ne se profile, à ce stade, dans le conflit entre les États-Unis et l'Iran.

Début de semaine dernière, Donald Trump avait pourtant laissé entendre que l'opération américaine touchait presque à sa fin. Mais les faits ne suivent pas les déclarations. La priorité de Washington semble pour l'instant clairement donnée aux objectifs militaires plutôt qu'au prix du baril de pétrole. Objectifs définis d'ailleurs comme étant la fin de la capacité de l'Iran à projeter sa force au-delà de ses frontières et la destruction de son programme nucléaire. Ce week-end, les États-Unis ont ainsi frappé l'île de Kharg, jusque-là épargnée. Située à près de 500 kilomètres au nord du détroit d'Ormuz, dans le golfe Persique, cette île abrite le principal terminal d'exportation de pétrole brut iranien et assure environ 90 % des exportations du pays. Certes, les frappes se sont concentrées sur des cibles militaires, évitant les infrastructures pétrolières. Mais le message est clair : la guerre n'est pas terminée. La riposte de Téhéran se poursuit. Plusieurs sites aux Émirats arabes unis ont été visés par des drones, tandis que la circulation dans le détroit d'Ormuz reste bloquée. Face à cette situation, Donald Trump a appelé ses alliés, et même la Chine, à envoyer des navires pour sécuriser la zone. Pour l'instant, ces appels sont restés sans réponse, malgré un ton de plus en plus pressant à l'égard de l'OTAN. Dans une interview, le président américain a averti : « S'il n'y a pas de réponse, ou si celle-ci est négative, cela pourrait avoir de très mauvaises conséquences pour l'avenir de l'OTAN. » L'UE semble en tout cas avoir entendu le message et devrait se pencher sur la question dès aujourd'hui. En attendant, les tensions sur l'approvisionnement pétrolier se prolongent. Le marché réagit vivement : le prix du baril ne cesse de grimper et atteint 106 dollars (pour le Brent) ce lundi matin ! Cette hausse intervient malgré deux tentatives d'assouplissement de l'offre. D'une part, les États-Unis ont temporairement allégé les sanctions sur les achats de pétrole russe et d'autre part, l'Agence internationale de l'énergie a annoncé la semaine dernière la libération de 400 M de barils issus des stocks stratégiques, dont 172 M en provenance des États-Unis. Pour l'heure, ces mesures n'ont pas suffi à calmer les marchés.

C'est dans un brouillard géopolitique et économique particulièrement dense que les grandes banques centrales s'appêtent à se réunir cette semaine. La Fed, la BCE et la BoE devraient, pour le moment, éviter toute précipitation et attendre d'y voir plus clair. Les marchés scruteront néanmoins de près leurs discours, en particulier leur lecture du risque inflationniste – voire du risque de stagflation. En Europe, Christine Lagarde a déjà donné le ton. La présidente de la BCE a assuré que l'institution fera « tout le nécessaire » pour maintenir l'inflation sous contrôle et éviter une nouvelle flambée des prix comparable à celle observée en 2022. La situation apparaît un peu différente aux États-Unis. Le pays étant exportateur net de pétrole, l'économie américaine est, en théorie, moins exposée à un choc énergétique. Le risque inflationniste y semble donc plus mesuré, ce qui pourrait laisser davantage de temps à la Fed pour ajuster sa politique. La banque centrale américaine fait toutefois face à une autre difficulté : l'inflation continue de se stabiliser mais elle reste au-dessus de sa cible. Le CPI s'est stabilisé en février à +2,4 % sur un an pour l'indice global et à +2,5 % pour la composante sous-jacente. De son côté, l'indice PCE – l'indicateur privilégié par la Fed – est remonté à +3,1 % en janvier pour la partie sous-jacente. Entre potentielles tensions sur les prix et signes de fragilité sur le marché du travail, l'équation s'annonce donc délicate pour la Fed, contrainte d'arbitrer entre ses deux mandats. Les investisseurs ont d'ailleurs déjà revu leurs anticipations, tablant désormais sur une politique monétaire moins accommodante qu'espéré. Les marchés n'anticipent ainsi plus qu'une seule baisse de taux de la Fed d'ici fin 2026, contre deux auparavant. Conséquence de ces réajustements : le 10 ans américain a franchi la barre des 4.25% la semaine dernière ! En Europe, le taux à 10 ans allemand se rapproche lui aussi du seuil des 3 %, après avoir terminé à 2,98 % vendredi.

Ces réunions seront d'autant plus scrutées que la Fed et la BCE publieront leurs nouvelles projections économiques. Aux États-Unis, l'actualisation des célèbres « dots », les anticipations de taux des membres de la Fed, pourrait notamment offrir des indications sur la trajectoire future de la politique monétaire. Espérons que cela permettra d'y voir plus clair...En attendant, nous avons ajusté notre exposition action de Positif à Neutre sur l'Europe afin de refléter les incertitudes actuelles.

Par ailleurs, les inquiétudes autour du crédit privé méritent d'être mentionnées. Ce marché mondial, estimé à près de 2.000 Mds\$, montre ces dernières semaines quelques signes de tension. Après plusieurs incidents, des géants de la gestion d'actifs, comme BlackRock, ont été contraints de limiter les rachats dans certains de leurs fonds. De leur côté, plusieurs banques, dont JP Morgan, ont commencé à déprécier une partie de leurs portefeuilles de prêts. La défiance envers ce segment s'est récemment accentuée en raison de l'importance des financements accordés au secteur des logiciels. Selon Morgan Stanley, ce segment représenterait environ 16 % du marché américain du crédit privé. Certains établissements ont déjà été chahutés en Bourse. C'est notamment le cas de Deutsche Bank, dont l'exposition au crédit privé atteindrait près de 26 Mds euros (à mettre en perspective avec un encours total de prêts d'environ 500 Mds euros). A ce stade toutefois, le risque de contagion semble limité. L'Europe paraît relativement épargnée, le financement de l'économie passe encore en grande partie par les banques.

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

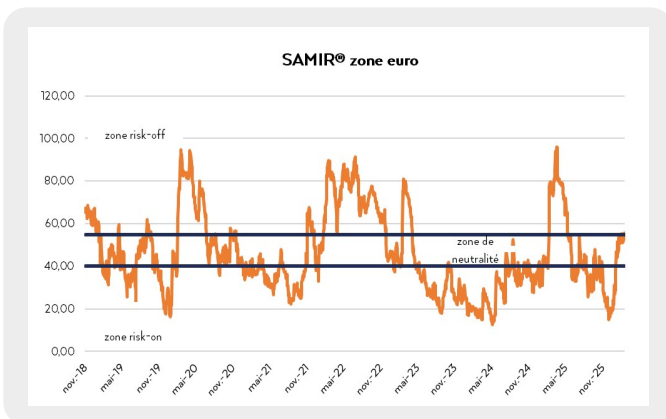
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	71.9%	8.6%
OR	16.2%	-2.9%
Actions japonaises (Topix TR)	6.5%	-2.4%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	4.8%	-2.0%
Obligations État États-Unis	-0.1%	-0.9%
Obligations État Allemagne	-0.3%	-0.8%
Crédit HY États-Unis	-0.5%	-0.7%
Crédit IG euro	-0.5%	-0.7%
Crédit HY euro	-0.9%	-0.8%
Euro - Livre sterling	-1.0%	-0.4%
Euro Stoxx 50 (NR)	-1.1%	-0.1%
Obligations État Italie	-1.2%	-0.9%
Crédit IG États-Unis	-1.2%	-1.8%
Obligations émergentes (devises locales)	-1.5%	-1.4%
Euro - Dollar	-2.8%	-1.7%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	-2.9%	-1.6%

NOS VUES DE MARCHÉS

	TRÈS NEG	NÉG	NEUTRE	POSITIF	TRÈS POSI.	
ACTIONS	États-Unis	○	○	●	○	○
	Europe	○	○	●	○	○
	Chine	○	○	○	●	○
	EM Asie ex. Chine	○	○	○	●	○
	EM Latam	○	○	●	○	○
OBLIGATIONS	Taux coeurs	○	○	●	○	○
	Oblig. High Yield	○	○	●	○	○
	Oblig. Invest. Grade	○	○	●	○	○
	Oblig. sub. financières	○	○	○	○	●
	Oblig. émergentes	○	○	●	○	○
DEVISES	Euro - Dollar	○	○	○	●	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	○	●	○	○
	Or	○	○	●	○	○

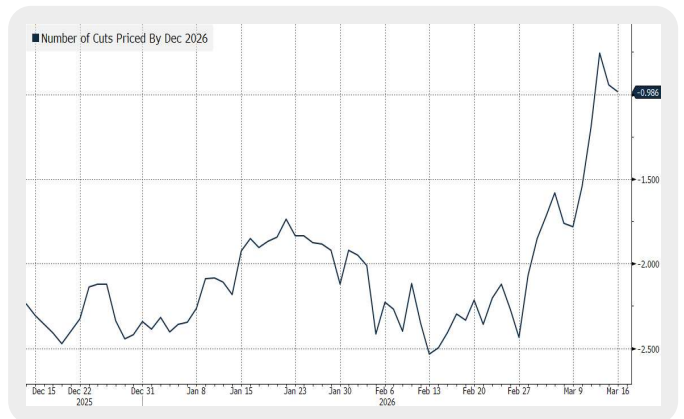
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Baisses de taux de la Fed anticipées par le marché d'ici fin 2026



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