

## UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS\*

### Escalade régionale, incertitude économique globale

- Alors que le conflit au Moyen-Orient entame sa cinquième semaine, l'issue est plus incertaine que jamais, entre promesses de négociations, espoirs d'une guerre rapide, poursuite des frappes militaires et menaces d'intervention américaine au sol. Pendant ce temps, la fermeture du détroit d'Ormuz continue et une dizaine de millions de baril manque tous les jours à l'appel (en prenant déjà en compte la libération des réserves stratégiques de pétrole et le redéploiement des exportations de pétrole de l'Arabie Saoudite via sa côte ouest). Le pétrole termine ainsi la semaine à 113 dollars le baril et le gaz naturel à 54 euros le MWh, et tous les scénarios de risque demeurent donc, à ce stade, crédibles.
- Dans ce contexte les taux 10 ans souverains repassent au-dessus des 4,40% aux États-Unis et frôlent les 3,10% en Allemagne. Les marchés obligataires lisent toujours ce conflit comme avant tout inflationniste et non récessif et anticipent des réactions fortes de politique monétaire pour y faire face, en particulier en Europe, d'ailleurs peu démenties par les banquiers centraux pour le moment. Quoi qu'il en soit, le resserrement des conditions financières en cours fait d'une certaine manière le travail des banquiers centraux pour le moment, en attendant d'évaluer la situation lors de leurs prochaines réunions de politique monétaire fin avril.
- Les marchés actions restent pénalisés par l'aversion au risque généralisée.

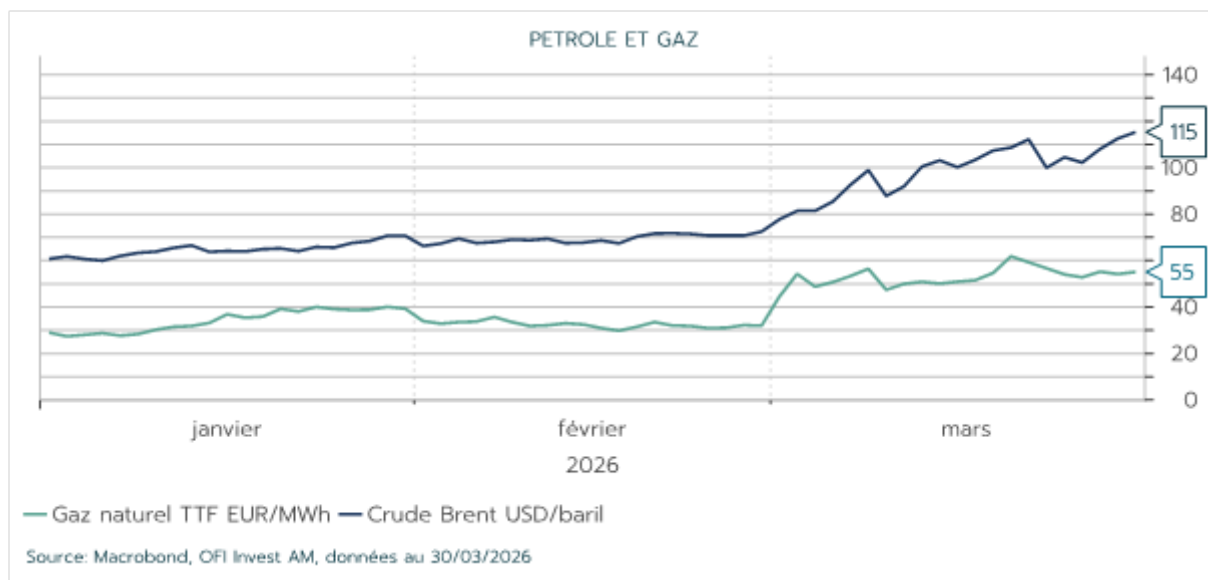
## LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- Le choc énergétique a les effets macroéconomiques attendus. Du côté des entreprises, les premières enquêtes de conjoncture PMI<sup>1</sup> de mars dévissent. Remarquons trois éléments intéressants. Premièrement, la confiance des entreprises baisse moins aux États-Unis que partout ailleurs, conformément à la relative immunisation de l'activité économique américaine face aux chocs pétroliers depuis qu'ils sont exportateurs net de pétrole et de gaz. Deuxièmement, toutes les zones économiques restent pour le moment en phase de croissance positive. Troisièmement, le secteur manufacturier résiste bien mieux que le secteur des services, boosté par les thématiques structurelles de la défense et de l'Intelligence Artificielle.
- Du côté des ménages, le moral baisse également et les anticipations d'inflation augmentent partout sauf en Europe où les données post choc pétrolier ne sont pas encore disponibles. Les premières publications d'inflation constatées en mars montrent par ailleurs une franche accélération : en Espagne, l'inflation est ainsi passée de 2,3% en février à 3,3% en mars.
- Enfin, concernant la France, l'Insee a publié la situation des finances publiques à fin 2025. Le déficit des administrations publiques termine plus bas qu'attendu à 5,1% (après 5,8% en 2024) dont 2,2% de charges d'intérêt. La dette publique augmente encore à 115,6% du PIB après 112,6% en 2024. La reprise de contrôle des finances publiques françaises est donc loin d'être terminée, puisqu'une stabilisation de la dette publique française en % du PIB nécessiterait un déficit primaire (hors charges d'intérêt) nul. L'objectif du gouvernement de passer en dessous des 5% de déficit en 2026 ne sera pas une tâche facile étant donné

<sup>1</sup> Les Indices des Directeurs d'Achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

que les chocs énergétiques sont défavorables aux finances publiques, même en dehors de tout soutien budgétaire aux acteurs économiques les plus touchés. En effet, les recettes fiscales supplémentaire liées à l'inflation énergétique sont plus que compensées par les moindres recettes liées au ralentissement de l'activité et aux dépenses engendrées par la revalorisation automatique de certaines prestations sociales indexées sur l'inflation.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



	27/03/2026	20/03/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
<b>Actions</b>			%	%
CAC 40	7 702	7 666	0,5%	-5,5%
S&P 500	6 369	6 506	-2,1%	-7,0%
<b>Taux</b>	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,43	4,38	5	26
10 ans Allemagne	3,09	3,04	5	24
10 ans France	3,83	3,76	7	27
10 ans Italie	4,05	3,96	9	50
<b>Ecart de rendement</b>	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	96	92	4	26
<b>Volatilité actions US</b>			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	27	23	4	12

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

Achévé de rédiger le lundi 30 mars 2026 par Ofi Invest Asset Management  
**Ombretta SIGNORI**, directrice de la recherche macroéconomique et stratégie  
**Romain FAQUET**, économiste et macro-stratégiste.

## Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA26/0795/M