

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Une guerre partie pour durer ?

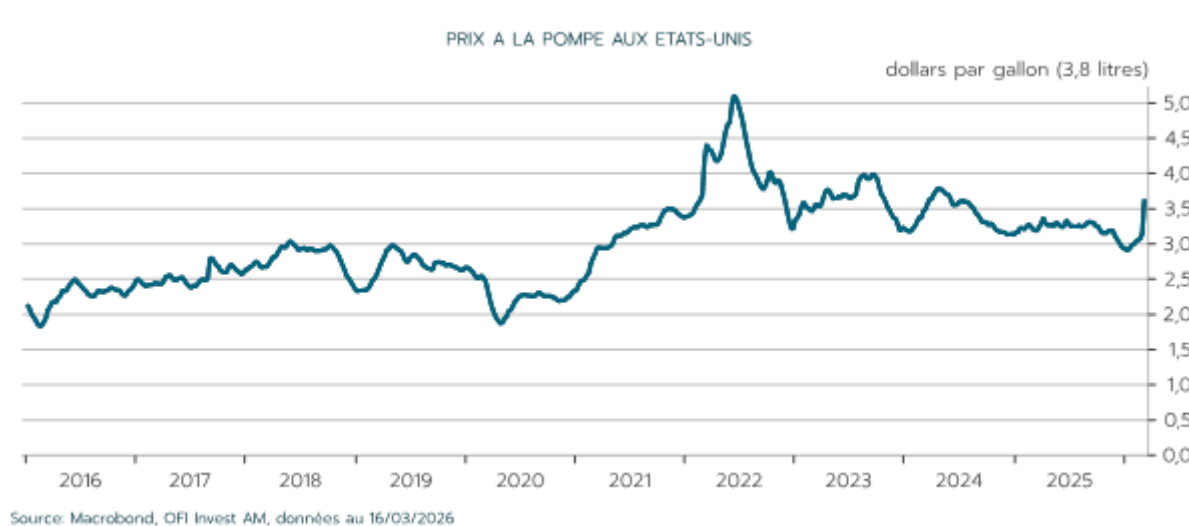
- Après le choc initial de l'entrée en guerre de la coalition américano-israélienne contre l'Iran, les marchés financiers sont marqués par un regain de volatilité au gré des annonces souvent contradictoires du Président Trump sur la durée et les objectifs de l'engagement américain dans ce conflit. Les investisseurs valorisent donc un scénario médian avec un prix spot du pétrole Brent (la référence internationale) légèrement au-dessus des 100 dollars et un prix spot du gaz européen à 50 euros/Mwh. Comme nous l'écrivions déjà la semaine dernière, la clé réside dans la durée du conflit car il n'existe pas d'alternatives permettant de compenser durablement les 20 millions de barils transportés chaque jour via le détroit d'Ormuz actuellement fermé. La promesse des pays du G7 de libérer une partie (400 millions de baril) des réserves stratégiques de pétrole n'aura eu qu'un impact minime.
- Les marchés obligataires continuent de voir dans ce conflit un impact plus inflationniste que récessif avec des taux souverain 10 ans au-dessus des 4,25% aux États-Unis et qui frôlent désormais les 3% en Allemagne. Les marchés financiers n'anticipent plus qu'une baisse de taux directeurs cette année aux États-Unis et une remontée des taux directeurs en zone euro comme au Royaume-Uni. La succession cette semaine des réunions de Banques Centrales sera clé pour clarifier si les banquiers centraux ont la même lecture de ce conflit que les marchés financiers.
- Les actions continuent de pâtir de cet environnement averse au risque des deux côtés de l'Atlantique.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- L'inflation américaine de février mesurée par l'indice des prix à la consommation, à 2,4% sur un an sur le champ total et 2,5% sur le sous-jacent, envoie l'image d'une inflation qui, avant la guerre, était bien partie pour revenir en fin d'année proche de la cible de la Réserve Fédérale. L'inflation des services et du logement est proche de sa tendance pré-Covid tandis que les prix des biens manufacturés, les plus exposés aux droits de douane, ralentissent. Le taux de droit de douane effectif de janvier (calculé comme le rapport entre les recettes douanières et les importations américaines de biens) se maintient à 10% ce qui suggère que la plupart des pressions inflationnistes liées aux droits de douane sont derrière nous.
- Toutefois que la mesure d'inflation préférée de la Fed, à savoir l'évolution du déflateur de la consommation des ménages, évolue début 2026 sur un niveau sensiblement plus élevé (2,8% sur le champ total, 3,1% sur le champ sous-jacent). Ceci est très inhabituel et reflète des poids plus élevés donnés dans le déflateur à des biens de consommation qui ont en ce moment une inflation très élevée (en particulier les services financiers qui sont corrélés avec retard avec l'évolution passée des marchés boursiers américains).
- Quoi qu'il en soit, c'est désormais l'inflation énergétique qui va concentrer toute l'attention et la forte hausse des prix à la pompe aux États-Unis sur la première quinzaine de mars suggère une évolution de l'indice des prix à la consommation actuellement déjà passée à 2,9% sur un an d'après la Fed de Cleveland et qui va certainement continuer à augmenter dans les prochaines semaines. Rappelons que la plupart de la littérature économique donne la règle empirique « du pouce » suivante : lorsque le prix du baril augmente durablement (concrètement pendant au moins un an) de 10 dollars, alors l'inflation augmente de 0,4%.

- Du côté de l'activité économique américaine, la consommation des ménages se maintient en janvier sur son évolution modérée (+0,1% sur le mois) de fin 2025, mais il est à noter que pour la première fois depuis avril dernier, le pouvoir d'achat des ménages croît à un rythme bien supérieur (0,7%), ce qui remonte mécaniquement le taux d'épargne à 4,5%. Cette hausse du pouvoir d'achat constitue un premier effet concret de la baisse de la fiscalité des ménages permise par la One Big Beautiful Bill Act¹. Le marché du travail américain continue d'être relativement figé avec à la fois peu d'embauches et peu de licenciements, et 1 emploi disponible par chômeur, soit un équilibre de basse pression.
- Notons pour terminer que l'Allemagne commence l'année 2026 un peu moins bien qu'anticipé avec des commandes industrielles en net repli en janvier, sans effacer toutefois le rebond constaté depuis le 4ème trimestre 2025. Côté bonne nouvelle, les exportations allemandes confirment leur stabilisation après avoir décroché d'environ 15% à la suite de la mise en place des droits douane américains.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



¹ Le "One Big Beautiful Bill" (OB BB - « Une grande et magnifique loi »), signé par Donald Trump le 4 juillet 2025, est une loi budgétaire qui combine des réductions d'impôts, des coupes dans les dépenses sociales, et des investissements dans la défense et la sécurité nationale.

	13/03/2026	06/03/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	7 912	7 993	-1,0%	-2,9%
S&P 500	6 632	6 740	-1,6%	-3,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,28	4,14	14	11
10 ans Allemagne	2,98	2,86	12	13
10 ans France	3,67	3,51	16	11
10 ans Italie	3,79	3,62	17	24
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	81	76	5	11
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	24	25	-1	9

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

Achevé de rédiger le lundi 16 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. FA26/0775/M