

LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Avril 2026

Mars 2026 – A quelque chose malheur est bon ?

Le 02 avril 2026

Comme on pouvait s'y attendre le dernier jour de février avec la nouvelle de la grande attaque contre l'Iran, et donc d'une nouvelle guerre, pour appeler les choses par leur nom, le mois de mars boursier a été plus que mauvais sur les marchés d'actions. De fait, tous les indices affichent des baisses significatives, en Europe avec un **Cac 40** à -8,9%, un **Dax** allemand à -10,3%, et un indice large **Stoxx 600** à -8%, en Asie, avec un **Nikkei** japonais à -13,2% (mais après avoir gagné +10% le mois précédent) et un **Hang Seng** chinois à -6,9%, et à New-York, où les indices américains se sont tenus un peu mieux toutefois (tout est relatif), soit -5,4% pour le **Dow Jones** des très grandes valeurs US, -5,1% pour l'indice large **S&P 500** et -4,8% pour le **Nasdaq** des valeurs High Tech. Une baisse générale, donc, qui s'est faite un peu dans le désordre, mais sans que la volatilité n'atteigne des niveaux démentiels, avec des jours de rebonds suivis de nouveaux plongeons au gré des nouvelles du front, ou plutôt des déclarations et des tweets, tout aussi désordonnés apparemment, du principal instigateur de ce nouveau chaos dans le **Golfe Persique**, à savoir Mister Trump himself.

Les plus mauvaises nouvelles pour la Bourse étant bien entendu les conséquences économiques à venir du blocus du fameux **Détroit d'Ormuz** empêchant la sortie de choses produites dans les pays riverains du Golfe et indispensables à nos économies modernes, à savoir des matières plastiques, de l'aluminium, des engrais et, par-dessus tout, du pétrole et du gaz, et en toute logique l'apparition de tensions voire de pénuries dans le reste du monde et donc in fine le retour de l'inflation. Le tout assorti potentiellement, après tout pourquoi pas ? d'une bonne petite récession mondiale, soit un retour aux années de plomb de **stagflation**, selon certains bons esprits en tout

INDICE Cac 40 sur 1 an :

Au 31/03/2026



INDICES US Dow Jones sur 1 an :

Au 31/03/2026



cas, ceux qui s'obstinent encore à faire des prévisions et n'hésitent jamais à en faire profiter les autres (et surtout l'investisseur de base). Les bonnes nouvelles étant a contrario la possibilité d'un cessez-le-feu, ce qui serait déjà beaucoup, et de l'arrêt prochain de ce blocage, au cas où les parties en présence auraient décidé de se parler. Ce qui reste à vérifier, même si Mr Trump l'a affirmé triomphalement, voire péremptoirement, le tout dernier jour du mois, ce qui a déclenché un petit rallye haussier à Wall Street, que les marchés d'Asie et d'Europe se sont empressés de suivre le 1^{er} avril.

Si l'on descend dans les détails du comportement de chaque **secteur** boursier, le constat n'est pas compliqué à faire : tout a baissé plus ou moins fortement sauf les valeurs liées à l'énergie et au pétrole, puisque, et c'était inévitable, le cours du brut, celui des contrats "futures" de livraison à terme pour être plus précis, est monté en flèche, avec un baril de **Brent** passé sur le mois de 72\$ à 118\$, soit +63%. Ce qui est un peu beaucoup, même pour cette matière première naturellement très volatile, et a été un peu suivi aussi, il faut le dire, par les cours du gaz naturel en Europe. Parmi les secteurs en baisse, on notera toutefois que la Chimie a le moins souffert, ceci pour l'excellente raison qu'il est finalement bien agréable d'avoir des capacités de production sur place et de moins dépendre des importations (trop) bon marché en provenance d'Asie. Et on notera aussi que les secteurs aux activités bien ancrées aussi dans le local et surtout bien récurrentes comme l'eau, gaz et électricité, les télécoms, les assurances et la Santé ont plutôt bien résisté, et que par contre tout le reste : immobilier, automobile, banque, BTP, et même consommation, a beaucoup souffert. Les évolutions sur le mois des belles valeurs de notre Cac 40 illustrant bien cela, avec +16,6% pour **TotalEnergies** mais des dégringolades de -10% et plus encore pour LVMH, Michelin, Société Générale, BNP-Paribas, Crédit Agricole, Schneider Electric, Saint-Gobain, Safran, Pernod-Ricard, Hermès International battant tous les records avec -18% de baisse.

Et, pour couronner le tout, les valeurs technologiques n'ont pas été à la fête non plus, non pas à cause du sérieux conflit susnommé, mais plutôt parce que le doute sur l'**IA**, et surtout sur son retour sur investissement (on ne se paie pas de mots) a beaucoup progressé ce mois-ci parallèlement au reste : un malheur n'arrivant jamais seul.

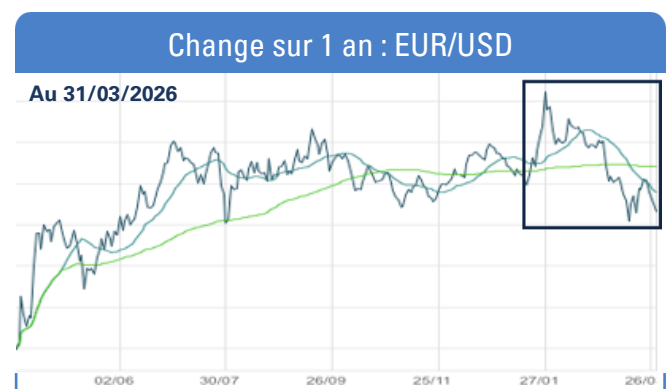
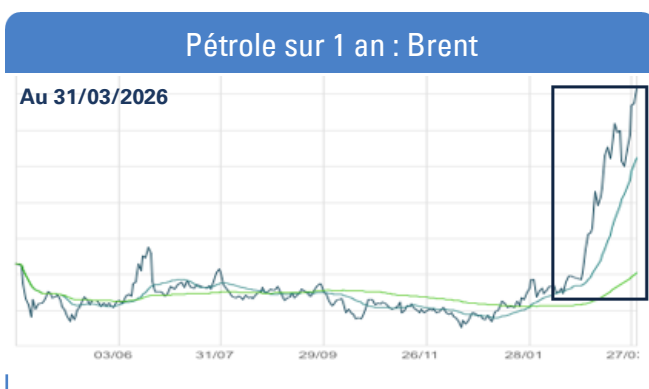
Ce qui a été particulièrement évident sur le Nasdaq américain, un indice entré dans un vrai marché baissier selon certains commentateurs, d'autant que l'une de ses valeurs les plus emblématiques : le géant Microsoft, a fait en mars un des pires mois boursiers de son histoire.

Inutile de préciser que les répercussions envisageables des échanges de projectiles divers et variés entre l'Iran et ses ennemis déclarés, même si ce n'est que ça pour le moment, inquiètent aussi les **marchés obligataires**. Lesquels ont donc subi quelques dégagements, avec une hausse générale des taux d'intérêts à la clé, tant en Europe, où les rendements de l'OAT 10 ans française et du Bund 10 ans allemand ont gagné 40 points de base environ, l'OAT dégageant du 3,7% environ à présent, qu'aux USA, où le 10 Year Treasury Note américain donne quant à lui du 4,25% contre du 4% il y a un mois. Soit une augmentation assez sensible partout, encore plus forte, il faut le noter, sur les emprunts à deux ou trois ans, un mouvement qui répond éventuellement au changement des anticipations du marché vis-à-vis des politiques monétaires menées par les Banques Centrales, les plus redoutables d'entre elles étant comme chacun sait la **Fed** américaine et la **BCE** européenne. Le danger inflationniste refaisant surface, on n'attend ainsi plus grand-chose en termes de baisse de taux d'intervention de la part de la Fed, alors que certains esprits chagrins envisagent même un rehaussement de la fourchette des Fed Funds, pourtant encore relativement élevée à 3,50%-3,75%, et une BCE qui pourrait possiblement relever son taux d'intervention de 2% à 2,25%, voire 2,50% ces prochains mois, incitée en cela par un net regain d'inflation. Puisque celle-ci est passée de 1,9% en rythme annuel en février à 2,5% en mars dans la Zone Euro, les prix dans les services ne voulant toujours pas se calmer tout à fait, avec en plus un début de choc énergétique lié à la hausse brutale des prix des carburants, pour les raisons déjà évoquées plus haut.

Voilà où nous en sommes, dans l'attente de nouveaux tweets de Trump. La question est donc : qu'alors y faire ? En se disant tout d'abord que les marchés d'actions n'ont pas tant baissé que ça, et autrement dit n'ont pas capitulé dans ce contexte délétère, beaucoup d'observateurs s'accordant pour les trouver "résilients" (si les Iraniens ont la peau dure, les investisseurs l'ont aussi, apparemment), que l'**or** a curieusement baissé plus que les actions sur le mois et n'a plus l'air d'une valeur refuge mais juste d'une relique barbare, et que le **dollar** a eu tendance à remonter un peu contre toute monnaie, l'euro y compris, avec un change à 1,15 dollar pour 1 euro, contre 1,18 fin février.

Tout ceci pouvant éventuellement refléter le fait que tout le monde fait le dos rond en se disant que cette guerre peut encore durer quelques semaines et que tout finira par rentrer dans l'ordre dans des délais raisonnables et sans trop de dommages pour l'économie mondiale. Comme semble d'ailleurs le penser l'**OCDE**, qui peut en parler et qui n'a pas changé grand-chose à ses prévisions de croissance globale dans sa dernière publication. Et comme semble le montrer les indicateurs avancés **PMI**, qui sont en zone d'expansion partout tant pour les services, même si ça se tasse un peu, que dans le secteur manufacturier. Ce qui incidemment permet de croire encore un peu à une confirmation de la reprise cyclique observée en Europe depuis le dernier trimestre 2025.

Avec éventuellement d'autres raisons de se rassurer, comme le fait que les hausses de droits de douanes US, qui ont été en bonne partie infirmés ce mois-ci par la Cour Suprême américaine (au grand dam de qui vous savez) n'ont finalement pas changé grand-chose non plus dans la vie du monde. Et que d'autres dangers potentiels complaisamment évoqués ce mois-ci dans les médias, comme une méga-crise en gestation du private equity et surtout de la dette privée, en écho à la grande crise dite des "subprimes" de 2007-2008, sont peut-être plus imaginaires que réels dans leur ampleur.



Et qu'enfin, et surtout, puisque c'est notre principal sujet en tant qu'investisseur, les prévisions de **croissance bénéficiaire** des entreprises pour ces 12 prochains mois restent largement positives bien que révisées un peu en baisse ces derniers temps (allez savoir pourquoi). Soit +12% en moyenne pour les sociétés cotées en Europe, +8% pour les valeurs du Dow Jones et +17% pour celles du S&P500.

Et le numérateur du ratio cours/bénéfice baissant plus vite que le dénominateur, les **PER** de marché sont revenus à des niveaux plus regardables que fin février, soit 13x à 15x en Europe et 18x à 20x de l'autre côté de l'Atlantique. En gros dans les moyennes historiques, ce qui est presque rassurant par les temps qui courent.

A quelque chose malheur est bon. C'est bien connu.

Jérôme Lieury

INDICES ACTIONS

| | 31/03/2026 | Perf mois | Année 2026 | Année 2025 | Année 2024 | PER 2027e |
|-----------------|------------|-----------|------------|------------|------------|-----------|
| Cac 40 | 7 816,94 | - 8,9% | - 4,1% | + 10,4% | - 2,2% | 14,9x |
| Cac Mid & Small | 13 692,18 | - 8,7% | - 5,1% | + 13,1% | - 5,9% | |
| S&P 500 | 6 528,52 | - 5,1% | - 4,6% | + 16,4% | + 23,3% | 20,1x |
| Dow Jones Ind. | 46 341,51 | - 5,4% | - 3,6% | + 13,0% | + 12,9% | 18,6x |
| Dax* | 22 680,04 | - 10,3% | - 7,4% | + 23,0% | + 18,8% | 14,0x |
| FTSE 100 | 10 176,45 | - 6,7% | + 2,5% | + 21,5% | + 5,7% | 13,3x |
| Stoxx 600 | 583,14 | - 8,0% | - 1,5% | + 16,7% | + 6,0% | 14,2x |
| Nikkei 225 | 51 063,72 | - 13,2% | + 1,4% | + 26,2% | + 19,2% | 17,1x |
| Hang Seng | 24 788,14 | - 6,9% | - 3,3% | + 27,8% | + 17,7% | 10,8x |

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

| VOLATILITE | | Var. mois | Var. YTD |
|-----------------------------|------|-----------|----------|
| VIX (CBOE Volatility Index) | 25,3 | + 27% | + 69% |

NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

| | 31/03/2026 | 31/12/2025 |
|---|------------|------------|
| OAT 10 ans | 3,72% | 3,56% |
| US 10 Year Treasury Note | 4,32% | 4,17% |
| Bund 10 ans | 3,00% | 2,85% |
| JGB Japon 10 ans | 2,37% | 2,06% |
| Euribor 3 mois | 2,12% | 2,03% |
| ESTR (ou €STR : ex Eonia-Euribor Overnight) | 1,93% | 1,92% |
| Fed Funds (taux jour le jour US)* | 3,64% | 3,64% |

*objectif depuis le 10 décembre : 3,50%-3,75%, après 3,75%-4% depuis le 29 octobre 2025, après 4%-4,25% depuis le 23 septembre 2025, etc..., et après 5,25%-5,50% depuis le 26 juillet 2023. (rappel : 0,25% - 0,50% en mars 2022).

DEVISES & MATIÈRES PREMIÈRES

| | 31/03/2026 | Dernier mois | Var. mois | 31/12/2025 | Var. YTD |
|----------------------------|------------|--------------|-----------|------------|----------|
| EUR/USD | 1,155 | 1,181 | - 2,2% | 1,175 | - 1,7% |
| Pétrole (\$/baril - Brent) | 118,58 | | + 63,5% | | + 94,7% |
| Or (\$/once - Nymex) | 4 672,02 | | - 11,5% | | + 8,3% |

Avril 2026 — Allocation d'actifs et Stratégie de portefeuille — Promepar AM

| Classes d'actifs | Nos convictions | Classes d'actifs | Nos convictions |
|----------------------|--|----------------------|--|
| Actions | | Obligations | |
| Zone euro | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + | Souverain EUR | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |
| Etats-Unis | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + | Investment Grade EUR | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |
| Japon | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + | High Yield EUR | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |
| Pays émergents | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + | Souverain USD | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |
| Autres actifs | | Investment Grade USD | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |
| Monétaire | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + | High Yield USD | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |
| Performance absolue | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + | Dettes émergentes | <input type="checkbox"/> - <input checked="" type="checkbox"/> + |

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.