

LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Mars 2026

Février 2026 – Changement de décor

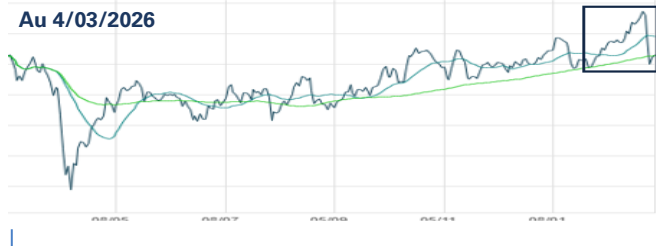
Le 5/03/2026

Même si l'environnement international a changé brutalement le samedi 28 février au matin, et même si on pouvait s'attendre un peu à cette attaque grand style dirigée contre l'Iran, le mois de **février** boursier clos juste la veille reste nonobstant cela très intéressant à bien des égards. D'abord parce que, une fois n'est pas coutume, les indices de marché européens ont laissé Wall Street sur place, avec un **Cac 40** quasi météorique, soit +5,6% sur le mois, un **Dax** allemand à +3% et un indice large Stoxx 600 à +3,7%, loin devant un **Dow Jones** à +0,2% et un **S&P 500** à -0,9%, sans parler d'un **Nasdaq** technologique un peu catastrophique à -3,4%. Ensuite parce qu'à y regarder de plus près, les participants à la hausse du Cac 40 sont avant tout les valeurs liées plus ou moins à l'**électricité** : les équipements, avec Schneider Electric et Legrand, l'installation, avec Vinci, Eiffage et Bouygues, et la génération avec Engie et TotalEnergies. Toutes ces valeurs ont bien progressé, et notre indice phare tout autant, qui se passe donc très bien des stars récentes : les banques et les valeurs de Défense, et des stars de bien avant encore comme nos belles et chères valeurs du Luxe.

Ce qui est très rassurant quelque part sur la richesse de la cote parisienne (cocorico!), et montre éventuellement que le marché voit bien le côté pratique de la révolution en marche de l'**Intelligence Artificielle**, puisque celle-ci consomme énormément d'énergie pour bien fonctionner comme chacun sait. Et ce même si ledit marché a été apeuré aussi ce mois-ci par l'idée d'une "**Apocalypse AI**", soit le quasi-anéantissement inévitable (selon les bonnes âmes qui peuvent prévoir l'avenir avec certitude, et Dieu sait s'il y en a) de nombre de métiers de prestations intellectuelles, comme la publicité, le logiciel et les services informatiques : de fait, des titres comme Publicis,

INDICE Cac 40 sur 1 an :

Au 4/03/2026



INDICES US Dow Jones sur 1 an :

Au 4/03/2026



Dassault Systèmes et Capgemini n'ont pas été à la fête en février, on peut le dire. Mais qui vivra verra.

Mais l'IA n'est pas tout, et surtout depuis samedi dernier : la grande question est à présent d'observer la réaction des marchés financiers devant cet événement nouveau dont il est difficile de prévoir, puisqu'il s'agit bien d'une guerre, les déroulements futurs, et les conséquences dans tous les domaines, **et il a donc fallu attendre un peu, tout simplement pour voir dans quel sens le vent tourne, pour rédiger cette Lettre**. De fait la première séance du mois de mars ce lundi 2 aura été nettement en baisse en Asie, où les Bourses ouvrent en premier, puis en Europe, soit -2% pour la plupart de nos grands indices, Wall Street n'ayant toutefois pour ainsi dire pas vraiment marqué le coup, soit -0,15% pour le Dow Jones, +0,04% pour le S&P 500, et +0,36% pour le Nasdaq. Celle du mardi 3 aura été encore plus en baisse pour nos indices européens, soit -3,4% pour le Cac 40 comme pour le Dax, avec enfin une réaction négative, mais limitée, de l'autre côté de l'Atlantique, à -0,83% pour le Dow Jones, -0,94% pour le S&P 500, et -1,02% pour le Nasdaq. Ce qui peut paraître un peu agaçant d'un point de vue européen, mais il faut être réaliste : nous sommes géographiquement plus près du danger, même si c'est encore bien assez loin. Et tout cela, finalement, était largement prévisible d'un point de vue américain purement pragmatique : avec l'accumulation de moyens militaires colossaux dans la région du Golfe ces dernières semaines, on ne peut pas vraiment parler d'attaque surprise, c'est un fait.

Voilà pour l'actualité des marchés d'actions, et on notera par ailleurs un comportement un peu étrange des **marchés d'obligations** : les taux souverains, les rendements de référence dégagés par les emprunts émis par les gouvernements : le US 10 Year Treasury Bill, le Bund 10 ans allemand, l'OAT 10 française, etc... remontent alors qu'on aurait pu s'attendre à un report vers ces valeurs refuges. Ils s'étaient bien détendus en février, les rendements du Treasury et du Bund baissant de -20 points de base et plus environ (ou -0,20%, comme vous voudrez), peut-être pour cause d'arbitrages vers plus de sécurité au vu de ce qui se tramait dans le Golfe, et sont remontés d'autant à la faveur des hostilités, ou face à un peu plus d'inflation dans les prix de gros US (qui sait ?) soit en tout des variations un peu sérieuses, mais qui ne ressemblent pas vraiment à un début de panique obligataire.

Et pas trop de drames non sur le marché du **crédit**, autrement dit des obligations d'entreprises, avec une petite tension sur les rendements des titres dits "High Yield" et donc de qualité moyenne, liée éventuellement aux sociétés menacées par Apocalypse AI (ou supposées telles), le reste, les titres dits "Investment Grade" (le dessus du panier) étant peu touchés apparemment. Soit en tout un fameux "spread" : l'écart de rendement entre les emprunts d'états et les obligations privées, qui s'agrandit un peu, mais après avoir été un temps un peu trop serré aux dires de nombres d'observateurs, ce qui n'est donc pas forcément un mal en soi.

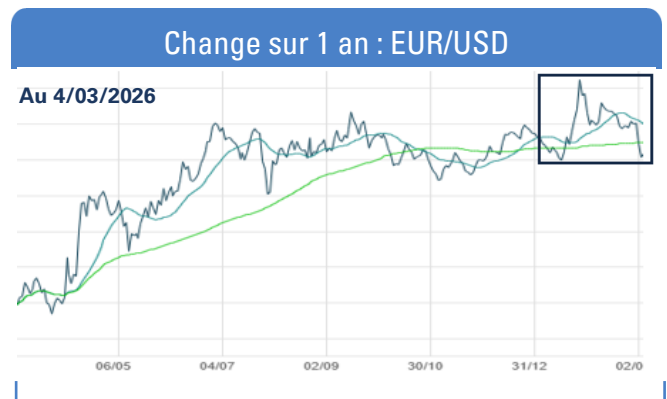
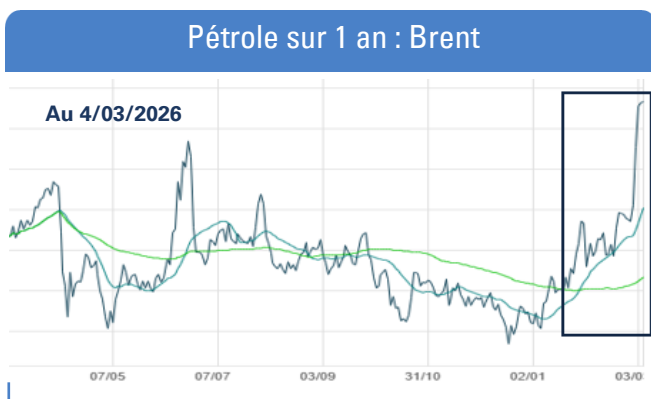
C'est, bien sûr, sur le pétrole que l'impact est le plus fort, puisque comme chacun sait, au moins 1/5 de la production mondiale de brut doit passer par un **Détroit d'Ormuz** assez facilement blocable par l'Iran en théorie et que, comme chacun sait aussi, il suffit d'une petite baisse de l'offre mondiale face à une demande toujours ferme malgré tout pour faire exploser les cours. Ce que le cours du **Brent** avait d'ailleurs bien anticipé en gagnant +16% dès janvier, pour monter encore plus haut, soit plus de 83\$ / baril sur les dernières nouvelles, et en tout +37% depuis le début de l'année, ce qui n'est pas tout à fait anodin. Et inutile de préciser que la valeur refuge absolue : l'**or** a continué sa course folle, mais un peu plus sagement cependant, reprenant +8,5% sur le mois de février pour rebaisser un peu depuis, mais restant à 5 140\$ l'once tout près de son plus haut des plus hauts de fin janvier.

Ce qui contraste avec le comportement presque tranquille du dernier grand paramètre macroéconomique important : le change **euro/dollar US**, lequel reste plutôt calme, en baisse de -0,5% sur février, et de -2% en ce début mars. Autrement dit, le dollar remonte un peu, personne ne s'en plaindra, et surtout pas nos belles sociétés européennes exportatrices.

Mais le vrai sujet n'est pas le pétrole en fait, et serait plutôt la **finance** : ce grand choc (exogène, comme il se doit) de samedi dernier faisant ressurgir en fait des grandes craintes latentes dans les marchés. Comme, par exemple, des **banques** trop engagées (trop "complaisantes", selon le plus grand des banquiers, le patron de JPMorgan) pour soutenir des fonds de Private Equity qui n'arrivent plus à revendre leurs participations, un phénomène de masse en ce moment selon certains commentateurs, qui parlent de plusieurs milliers de milliards de dollars de sociétés à vendre et invendables en l'état, ou pour porter les montagnes un peu monstrueuses d'**obligations IA** émises pour financer le grand boom des data centers. Ce qui incidemment expliquerait un peu pourquoi lesdites banques brillent moins en Bourse ces derniers temps.

Ou encore le parfait scénario noir de la **stagflation**, qui est logiquement présent dans tous les esprits : une récession déclenchée par un choc pétrolier, etc... associée à un regain d'inflation lié à la forte hausse concomitante des coûts de l'énergie, ce qui n'aiderait pas les marchés d'actions comme on peut s'en douter.

Bref, que nous reste-t-il ? Pas beaucoup de certitudes, ce qui vaut bien mieux quelque fois de toute façon. Tout ce que l'on peut se dire avec des marchés revenus un peu dans le vert en Europe comme aux USA sur la troisième séance de Bourse qui a suivi ce sinistre week-end, et semblent vouloir se calmer un peu, c'est qu'une correction boursière s'est peut-être enclenchée, puisque tout allait très/trop bien avant, mais que ce sont des choses qui arrivent, et que si c'était le cas, on peut raisonnablement espérer que les indices européens retrouvent tôt ou tard leur belle dynamique haussière d'avant. Parce que, rappelons-le, l'économie de l'Union donne de nets signes



d'accélération depuis quelques temps, le grand plan de relance allemand n'y étant pas pour rien mais n'étant pas la seule raison, loin s'en faut.

Et parce que si les marchés d'actions européens ne sont pas vraiment sous-valorisés, ils ont encore du potentiel a priori avec la progression attendue des **bénéfiques des entreprises** pour cette année et l'année prochaine, qui est de +12% pour l'indice large Stoxx 600, voire plus pour notre Cac 40, progression qui n'est pas remise en question pour le moment en tout cas. Et aussi parce que les gestions de **Promepar AM** sont largement diversifiées, et investies raisonnablement dans les thèmes porteurs à long-terme : valeurs de croissance (à prix raisonnable aussi), Santé, Digitalisation et Technologie, Electrification/Transition énergétique, etc...

Et la Défense, bien entendu. Après tout, on ne sait jamais : un vrai sujet dans notre Stratégie d'Investissement Promepar AM de ce mois-ci.

Jérôme Lieury

INDICES ACTIONS	Clôtures mensuelles au 27 février					
	27/02/2026	Perf mois	Année 2026	Année 2025	Année 2024	PER 2027e
Cac 40	8 580,75	+ 5,6%	+ 5,3%	+ 10,4%	- 2,2%	16,9x
Cac Mid & Small	14 997,86	+ 3,2%	+ 4,0%	+ 13,1%	- 5,9%	
S&P 500	6 878,88	- 0,9%	+ 0,5%	+ 16,4%	+ 23,3%	21,7x
Dow Jones Ind.	48 977,92	+ 0,2%	+ 1,9%	+ 13,0%	+ 12,9%	20,4x
Dax*	25 284,26	+ 3,0%	+ 3,2%	+ 23,0%	+ 18,8%	15,6x
FTSE 100	10 910,55	+ 6,7%	+ 9,9%	+ 21,5%	+ 5,7%	14,3x
Stoxx 600	633,85	+ 3,7%	+ 7,0%	+ 16,7%	+ 6,0%	15,8x
Nikkei 225	58 850,27	+ 10,4%	+ 16,9%	+ 26,2%	+ 19,2%	22,3x
Hang Seng	26 630,54	- 2,8%	+ 3,9%	+ 27,8%	+ 17,7%	11,3x

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

VOLATILITE	Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	+ 14%	+ 33%

NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

	27/02/2026	31/12/2025
OAT 10 ans	3,53%	3,56%
US 10 Year Treasury Note	4,01%	4,17%
Bund 10 ans	2,72%	2,85%
JGB Japon 10 ans	2,15%	2,06%
Euribor 3 mois	2,01%	2,03%
ESTR (ou €STR : ex Eonia-Euribor (1,94%	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

	27/02/2026	Dernier mois	Var. mois	31/12/2025	Var. YTD
EUR/USD	1,181	1,186	- 0,5%	1,175	+ 0,5%
Pétrole (\$/baril - Brent)	72,52		+ 2,4%		+ 19,1%
Or (\$/once - Nymex)	5 277,89		+ 8,5%		+ 22,3%

Mars 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="range" value="50"/>	Souverain EUR	<input type="range" value="50"/>
Etats-Unis	<input type="range" value="50"/>	Investment Grade EUR	<input type="range" value="50"/>
Japon	<input type="range" value="50"/>	High Yield EUR	<input type="range" value="50"/>
Pays émergents	<input type="range" value="50"/>	Souverain USD	<input type="range" value="50"/>
Autres actifs		Investment Grade USD	<input type="range" value="50"/>
Monétaire	<input type="range" value="50"/>	High Yield USD	<input type="range" value="50"/>
Performance absolue	<input type="range" value="50"/>	Dette émergente	<input type="range" value="50"/>

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.