

## Market News

### Etudes Economiques & Stratégie

vendredi 27 mars 2026

## Les « ours » se déchaînent à Wall Street !

Matières Premières				Cloture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	83.95	-0.53	-0.56%	S&P 500	6,477.16	-114.74	-1.74%	S&P F	6,559.50	34.5	0.53%
Gold	4,457.40	81.10	1.85%	Dow Jones	45,960.11	-469.38	-1.01%	NASDAQ F	23,929.00	134.75	0.57%
Silver	69.66	1.73	2.54%	Nasdaq	21,408.08	-521.74	-2.38%	DIJA F	46,448	218	0.47%
Changes				VIX							
				27.44				2.11			
				8.33%							
				Secteurs à Wall Street				Asie			
				% Chg Nikkei				53,409.68			
				-193.97				-0.36%			
				Energy				24,970.02			
				1.57%				113.59			
				Utilities				22.16			
				0.23%				0.57%			
				Real Estate				3,913.17			
				0.00%				25.41			
				Health Care				5,354.11			
				-0.34%				-10.1			
				Consumer Staples				Europe			
				-0.52%							
				Financials				Stoxx 600			
				-0.57%				580.84			
				Materials				-6.65			
				-0.66%				-1.13%			
				Consumer Discretionary				7,769.31			
				-1.87%				-77.24			
				Industrials				-0.98%			
				-2.32%				22,612.97			
				Information Technology				-344.11			
				-2.74%				-1.50%			
				Communication Services				43,701.84			
				-3.48%				-311.45			
				IBEX 35				16,962.90			
				-2.07%				-1.21%			
				FTSE 100				9,972.17			
				-134.67				-1.33%			

Cours au 27/03/26 7:44AM

Achévé de rédiger à 7h45

## Moyen-Orient : entre pression militaire et impasse diplomatique...

- Au 27<sup>ième</sup> jour du conflit, la situation au Moyen-Orient reste marquée par une intensification militaire contrastant avec des signaux diplomatiques encore fragiles, dans un contexte de perturbation majeure du commerce maritime, notamment avec une chute d'environ 95% du trafic dans le détroit d'Ormuz sur mars.
- Les Etats-Unis maintiennent une stratégie de pression maximale visant à contraindre l'Iran à un accord global, combinant sanctions économiques de plusieurs milliards et menaces, tout en conservant des canaux diplomatiques indirects. Le report par Donald Trump de son ultimatum, suspendant temporairement certaines actions, illustre une prudence tactique face aux risques d'escalade et à la volatilité des marchés pétroliers.
- L'Iran rejette toute négociation sous contrainte, exige la levée préalable des sanctions et affirme sa résilience économique ainsi que sa capacité d'influence régionale, tout en laissant émerger un débat interne inédit sur l'acquisition de l'arme nucléaire.
- Sur le terrain, l'escalade se poursuit entre Israël, le Hezbollah et les réseaux pro-iraniens, aggravant les pertes humaines et la crise humanitaire, tandis que le risque d'extension du conflit à d'autres axes stratégiques menace le commerce mondial. Les puissances occidentales appellent à la désescalade face aux risques économiques, déjà matérialisés par des mesures de soutien de plusieurs milliards d'euro en Europe, du moins pour les pays dont les finances publiques le permettent, dans un contexte d'incapacité des institutions internationales à coordonner une réponse efficace.

Au 27<sup>ième</sup> jour du conflit, la séquence moyen-orientale reste dominée par une contradiction centrale entre l'intensification militaire sur le terrain et la multiplication de signaux diplomatiques encore trop fragiles pour constituer un véritable tournant. Du 1er au 26 mars, **les transporteurs de marchandises n'ont effectué que 158 traversées du détroit, contre une moyenne quotidienne de 120 avant la guerre**, soit une baisse de 95% du trafic dans le détroit d'Ormuz. Sur ce volume, 100 passages sont le fait de pétroliers et de méthanier, la plupart pour sortir du golfe arabo-persique.

**Déclarations américaines :** Les Etats-Unis structurent leur stratégie autour d'une logique explicite de pression maximale visant à contraindre l'Iran à accepter un accord global élargi. **Donald Trump multiplie les déclarations publiques coercitives, sommant Téhéran de « devenir sérieux » et affirmant**

**sa volonté d'imposer un cadre de négociation couvrant simultanément le nucléaire, les capacités balistiques et l'influence régionale iranienne.**

Cette approche s'accompagne, en parallèle, de canaux diplomatiques indirects, Sur le plan opérationnel, cette politique se traduit par un renforcement des sanctions financières touchant des flux commerciaux de plusieurs milliards de dollars et par une volonté assumée d'asphyxier progressivement l'économie iranienne afin d'épuiser ses réserves de change. **L'objectif implicite est de créer un rapport de force tel que Téhéran n'ait d'autre choix que de négocier.** Cette ligne dure est toutefois contestée par certains alliés occidentaux, **qui redoutent qu'une rhétorique trop agressive et une escalade des mesures économiques ne ferment toute perspective de compromis et n'accélèrent une dérive vers un conflit ouvert.** De plus, **le Pakistan et plusieurs Etats du Golfe confirment l'existence de canaux indirects de communication autour d'un possible accord.**

**Le président Trump a pris la décision de repousser une nouvelle fois son ultimatum dans le cadre du conflit avec l'Iran. Donald Trump a fait savoir sur son réseau Truth Social qu'il suspendait « à la demande du gouvernement iranien (...) pour dix jours la destruction de centrales électriques, jusqu'au lundi 6 avril à 20H00, heure de Washington ».** Ce report est perçu par certains alliés comme un signe de prudence stratégique, alors que les revenus pétroliers de Téhéran restent au cœur du bras de fer financier. La volatilité des cours du brut reflète l'incertitude des investisseurs face à ces échéances mouvantes, chaque extension du délai prolongeant un *statu quo* précaire dans la région.

**Réaction de l'Iran : L'Iran adopte une posture de rejet ferme de la stratégie américaine, combinant refus de négocier sous contrainte et affirmation de ses propres conditions.** Les autorités iraniennes répondent directement aux injonctions américaines en rejetant la rhétorique de Washington et en estimant que « c'est aux Etats-Unis de démontrer leur sérieux » en levant d'abord les sanctions unilatérales. **Téhéran qualifie les propositions américaines de « capitulation déguisée » et refuse catégoriquement d'intégrer ses capacités balistiques dans un éventuel accord, considérées comme non négociables.** Les dirigeants iraniens rappellent également que les engagements passés n'ont pas été respectés par Washington, ce qui, selon eux, justifie l'absence de confiance actuelle. Dans ce contexte, toute reprise du dialogue est conditionnée à un retour préalable à un cadre de respect mutuel et à la levée des contraintes financières pesant sur leur économie. Malgré l'impact réel des sanctions sur les exportations pétrolières et les flux financiers (de plusieurs milliards de dollars), l'Iran affirme avoir développé une capacité de résilience, notamment en diversifiant ses partenaires vers l'Est. Parallèlement, il maintient une stratégie de puissance régionale, en continuant de projeter son influence via ses alliés et en utilisant des leviers géostratégiques majeurs, notamment le contrôle de facto de certaines routes maritimes, afin de peser dans le rapport de force global.

**Les discussions au sein des hautes sphères du pouvoir iranien concernant l'acquisition de l'arme nucléaire ont pris une ampleur inédite.** Si Téhéran a historiquement nié toute intention militaire en invoquant une opposition religieuse d'Ali Khamenei et son adhésion au Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP), la donne semble avoir changé.

La presse d'Etat et des figures politiques durcies, à l'image de Mohammad Javad Larijani, appellent désormais ouvertement à suspendre ou à évaluer l'utilité du TNP. L'idée de développer l'arme atomique, jadis taboue, est relayée par des médias affiliés aux Gardiens de la révolution et par la télévision nationale comme une nécessité pour la survie de la République islamique. L'incertitude demeure toutefois sur la capacité technique de Téhéran à progresser rapidement après

---

des semaines de frappes intensives contre ses infrastructures nucléaires et balistiques, des opérations que Donald Trump affirme avoir déjà « anéanti » les capacités du pays en juin dernier. Alors que l'objectif traditionnel de l'Iran semblait être d'atteindre le statut d'Etat « palier3, la menace pesant sur la survie du régime pourrait précipiter un basculement doctrinal. La disparition d'Ali Khamenei et d'Ali Larjani a affaibli les éléments modérateurs, laissant le champ libre aux conservateurs, tandis que l'on ignore si le nouveau guide suprême, Mojtaba Khamenei, maintiendra l'interdiction religieuse de son père sur l'atome militaire.

**Situation sur le terrain et évolution du conflit :** Sur le terrain, le conflit s'inscrit dans une dynamique d'escalade progressive et multi-dimensionnelle, marquée par une intensification des opérations militaires et un élargissement géographique des tensions. **Israël poursuit une stratégie d'attrition ciblée contre les structures iraniennes et leurs relais régionaux, revendiquant notamment l'élimination de responsables militaires, dont des cadres des Gardiens de la Révolution, ainsi que de nombreux combattants du Hezbollah.** Au Liban, les affrontements ont atteint une intensité inédite depuis 2006 : les frappes israéliennes ciblent les infrastructures militaires et les centres de commandement, tandis que le Hezbollah riposte par des salves de roquettes et des drones explosifs visant le nord d'Israël. Cette spirale de violence entraîne des pertes humaines croissantes, des destructions d'infrastructures civiles et le déplacement de dizaines de milliers de civils, aggravant une situation humanitaire déjà critique dans un pays fragilisé. En parallèle, **l'Iran conserve une capacité de nuisance régionale significative, notamment à travers ses réseaux alliés et par la pression exercée sur les routes maritimes stratégiques.**

**Autres informations :** Le risque d'extension du conflit à d'autres points stratégiques, comme le détroit de Bab el-Mandeb, constitue un facteur de vulnérabilité majeur pour le commerce mondial, en menaçant un axe clé reliant l'Europe à l'Asie via le canal de Suez. Une perturbation de cette route obligerait les flux à contourner l'Afrique, augmentant fortement les coûts logistiques et les délais. Sur le plan diplomatique, les membres du G7 exercent une pression croissante sur Washington pour privilégier la désescalade, craignant qu'un conflit ouvert ne provoque une flambée des prix de l'énergie et des coûts économiques estimés à plusieurs dizaines de milliards d'euros pour l'Europe. Enfin, les institutions internationales, notamment le Conseil de sécurité de l'ONU saisi par le Liban, apparaissent pour l'instant incapables de produire une réponse coordonnée, en raison des divisions persistantes entre grandes puissances, ce qui renforce le scénario d'une instabilité prolongée et d'une prime de risque durable sur les marchés.

La Banque mondiale (BM) a annoncé se tenir prête « à répondre à grande échelle » aux demandes des pays qui se retrouveraient en difficulté à cause des conséquences du conflit sur le transport maritime et l'énergie.

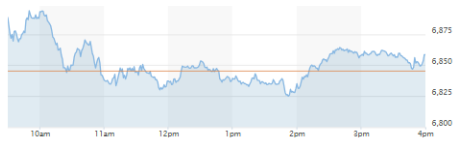
Le Parlement espagnol a approuvé le paquet de 80 mesures du gouvernement d'un montant total de 5 Mds € visant à limiter les conséquences de la guerre au Moyen-Orient pour le contribuable, notamment en prévoyant « une réduction drastique » de la fiscalité sur l'énergie.

Le Premier ministre polonais a annoncé un paquet de mesures, dont la baisse de la TVA et l'introduction d'un prix maximum sur les carburants, afin de contrecarrer la flambée des prix du pétrole consécutive à la guerre au Moyen-Orient.

En Israël, l'opposition a signalé la fin du consensus politique sur la conduite de la guerre, son chef Yaïr Lapid dénonçant une guerre « sur plusieurs fronts sans stratégie » et avec « beaucoup trop peu de soldats ».

---

## Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

## S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

## VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

## Etats-Unis

La séance d'hier à Wall Street s'est soldée par un net mouvement de repli, dans un contexte dominé par l'intensification des tensions géopolitiques autour du conflit impliquant l'Iran, la flambée des prix de l'énergie et une remontée marquée des taux obligataires, alimentant un regain d'inquiétudes sur un scénario de « stagflation ». De plus, des éléments plus « micro » ont lourdement pénalisés des poids lourds du secteur technologique. L'indice S&P 500 a ouvert en baisse, à 6 556, et progressivement est passé sous les 6 500 points, pour clôturer à 6 477 (- 115 points), soit - 1,7%. L'indice a baissé, tranquillement mais de manière continu, tout au long de la séance, sans « rebond technique ». Le Dow Jones perd 1,0% à 45 960 (- 469 points) et le Nasdaq est le plus sévèrement sanctionné avec une chute de 2,4% à 21 408 (- 522 points). Le VIX bondi de 8,3% à 27,4 (+ 2,1 points), traduisant un regain d'aversion au risque.

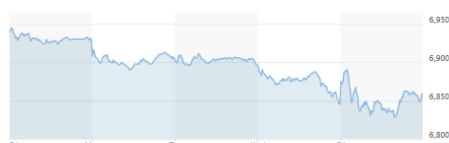
La séance a été marquée par une forte pression vendeuse dès l'ouverture, amplifiée par la hausse de près de 5,7% du Brent, au-dessus de 108 \$ le baril, sur fond d'inquiétudes croissantes quant aux perturbations de l'approvisionnement mondial en pétrole, notamment via le détroit d'Ormuz. Les déclarations du président Donald Trump, avertissant que l'Iran devait rapidement trouver un accord sous peine d'escalade militaire, ont accentué l'incertitude, les investisseurs redoutant un enlisement du conflit et ses conséquences inflationnistes. Dans ce contexte, les valeurs énergétiques ont logiquement surperformé, soutenues par la hausse des prix du brut, à l'image d'**Exxon Mobil** (+ 1,3%) ou **ConocoPhillips** (+ 3,4%), tandis que le reste du marché subissait des dégagements massifs, notamment au niveau des valeurs technologiques et les services de communication. Meta platforms (- 8,0%) a chuté lourdement après deux revers judiciaires successifs liés à la protection des mineurs sur ses plateformes, créant un précédent juridique susceptible d'avoir des répercussions financières importantes, tandis qu'**Alphabet** (- 3,4%) a reculé dans le sillage d'une décision similaire concernant YouTube. **Le secteur des semi-conducteurs a également été sous pression, avec une correction marquée des valeurs liées aux mémoires, à la suite de l'annonce par Google d'une nouvelle technologie de compression susceptible de réduire les besoins en mémoire des modèles d'intelligence artificielle**, remettant en cause une partie des perspectives de croissance du segment. **Micron** a ainsi chuté (- 7,0%), **Western Digital** (- 7,7%), **Seagate** (- 8,3%) et **AMD** (- 7,5%), tandis que Nvidia a perdu (-4,2%), illustrant l'ampleur du mouvement de défiance sur le compartiment technologique. Au-delà de ces éléments « micro », la remontée des taux obligataires a constitué un autre vent contraire majeur pour les actions technologiques, les taux à 10 ans bondissent à 4,42% durant la séance, un plus haut depuis plusieurs mois, **sous l'effet conjugué de la hausse des anticipations d'inflation liée à l'énergie et de la révision à la hausse des perspectives d'inflation mondiale par l'OCDE**. Cette tension sur les taux a renforcé les craintes d'un maintien prolongé de la politique monétaire restrictive de la banque centrale américaine.

Sur le plan macroéconomique, les statistiques publiées ont offert un tableau contrasté mais globalement résilient de l'économie américaine : les inscriptions hebdomadaires au chômage ont légèrement augmenté de 5 000 à 210 000, en ligne avec les attentes, tandis que les demandes continues ont reculé à un plus bas d'un an, suggérant un marché du travail toujours solide. L'enquête régionale dans le secteur manufacturier de la Fed de Kansas City a surpris positivement, atteignant un plus haut de trois ans et demi, signalant une amélioration de l'activité industrielle malgré les incertitudes globales. Toutefois, ces éléments favorables n'ont pas suffi à compenser l'impact négatif des facteurs géopolitiques et financiers, les investisseurs restants focalisés sur les risques exogènes.

Parmi les autres mouvements notables de la séance, certaines valeurs ont tiré leur épingle du jeu, à l'image de **Brown-Forman** (+9,0%) sur fond de possible rachat par Pernod-Ricard, tandis que **Kodiak Sciences** (+ 75,0%) s'est envolé après des résultats cliniques prometteurs, contrastant avec la forte chute de **MillerKnoll** (- 22,4%) après des perspectives décevantes. Dans l'ensemble, la séance illustre un marché dominé par un « brouillard de guerre », où les flux sont dictés par l'incertitude géopolitique, la volatilité des matières premières et la trajectoire des taux, reléguant au second plan les fondamentaux économiques pourtant encore solides.

*Détail de la séance sur les valeurs : cf. Les US en Actions.*

### Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

## Asie

Le **Nikkei 225** recule de 0,4% légèrement au-dessus les 53 400 points, prolongeant les pertes de la session précédente et à la suite d'une forte chute à Wall Street face au scepticisme face aux négociations de guerre en Iran. Des rapports ont également révélé que les Etats-Unis envisageraient d'envoyer jusqu'à 10 000 troupes supplémentaires au sol au Moyen-Orient. Pendant ce temps, le président Donald Trump a retardé sa date limite pour que l'Iran conclue un accord ou fasse face à de nouvelles attaques de 10 jours. Les investisseurs sont restés prudents face à des rapports contradictoires sur le Moyen-Orient, tandis que la hausse des prix du pétrole a attisé les inquiétudes liées à l'inflation et renforcé les attentes de hausse des taux cette année. Les actions liées à la tech et à l'IA ont mené la baisse, avec des pertes importantes pour Kioxia Holdings (- 5,1%), Fujikura (- 1,9%), Advantest (- 3,2%), Disco Corp (- 1,9%) et Tokyo Electron (- 3,6%).

Le **Shanghai Composite** augmente de 0,5%, tout comme le **Hang Seng**, des données économiques domestiques optimistes ayant renforcé le sentiment. Cependant, les deux indices s'orientent vers de fortes baisses hebdomadaires sur les incertitudes persistantes sur le conflit au Moyen-Orient. Les investisseurs chinois ont également suivi les prochains échanges diplomatiques entre les Etats-Unis et la Chine, Trump devant rencontrer Xi Jinping en mai après des retards liés au conflit. De plus, les dernières données montrent que les bénéfices industriels de la Chine ont bondi de 15,2% sur un an entre janvier et février, indiquant une amélioration des bénéfices des usines malgré des vents contraires extérieurs.

Le **KOSPI** recule de 0,8%, marquant ainsi son troisième jour consécutif de pertes et chutant à son niveau le plus bas depuis trois semaines, alors que le sentiment des investisseurs est devenu très prudent. Les actions sud-coréennes ont suivi la chute immédiate de Wall Street, où des messages contradictoires sur la diplomatie au Moyen-Orient ont laissé les investisseurs incertains quant à la direction des pourparlers.

Un léger assouplissement des risques immédiats a apporté un soulagement limité, alors que Washington prolongeait sa pause sur les frappes contre les infrastructures énergétiques, stabilisant légèrement les marchés pétroliers tandis que le sentiment général restait prudent. La pause a été prolongée de 10 jours, se poursuivant désormais début avril, alors que les discussions se poursuivent, bien que des déclarations changeantes aient maintenu les marchés en alerte quant à l'apaisement ou à l'aggravation des tensions. Les actions des semi-conducteurs ont pesé sur l'indice, Samsung Electronics (-4,22 %) et SK Hynix (- 5,47 %) en baisse, tandis que de fortes baisses ont également été observées chez Doosan Enerbility (-5,60 %), Hanwha Ocean (-6,05 %) et HD Hyundai Electric (-7,56 %).

Les fabricants sud-coréens de puces mémoire, notamment Samsung (- 0,7%) et SK Hynix (- 1,8%) sont en baisse après l'annonce par Google d'un nouvel

algorithme révolutionnaire permettant d'économiser considérablement la mémoire vive dans les centres de données. Le segment des semi-conducteurs, et en particulier les valeurs exposées aux mémoires, a récemment subi une correction significative à la suite d'une annonce de Google concernant une nouvelle technologie de compression des données appliquée aux modèles d'intelligence artificielle. Cette innovation, si elle se confirme à grande échelle pourrait modifier sensiblement les besoins en infrastructure mémoire, en particulier pour les charges de travail liées aux modèles génératifs. L'un des enjeux centraux concerne la mémoire à haute bande passante (HBM), aujourd'hui au cœur des architectures dédiées à l'IA. La HBM est essentielle pour alimenter les processeurs spécialisés (GPU, TPU) avec des volumes massifs de données à très haute vitesse, condition nécessaire au fonctionnement des grands modèles de langage et des systèmes d'IA avancés. Jusqu'à présent, la croissance exponentielle de la taille des modèles (en paramètres et en données) soutenait mécaniquement une demande très dynamique pour ce type de mémoire, créant un fort levier de croissance pour les fabricants. Cependant, l'introduction de techniques de compression plus efficaces remet en question cette trajectoire. Si les modèles peuvent fonctionner avec des représentations plus compactes des données – que ce soit via des méthodes de quantification, de sparsité ou de compression intelligente des paramètres – alors la quantité de mémoire nécessaire pour stocker et traiter ces modèles diminue. Concrètement, cela signifie que, pour une même puissance de calcul, les besoins en HBM pourraient être significativement réduits, affectant directement la demande adressée aux producteurs de mémoire. Cette innovation logicielle, conçue pour optimiser l'exécution des modèles d'intelligence artificielle, pourrait réduire la demande physique de composants matériels, impactant directement les carnets de commandes des géants asiatiques. Au-delà de l'effet direct sur les volumes, **cette évolution pourrait également modifier la structure de la demande. Les clients (hyperscalers, acteurs du cloud, grandes entreprises technologiques) pourraient optimiser davantage leurs infrastructures existantes plutôt que d'investir massivement dans de nouvelles capacités mémoire. Cela introduit un risque de ralentissement des investissements (capex) dans les data centers, en particulier sur les segments les plus intensifs en mémoire.** Toutefois, il convient de nuancer cet impact. D'une part, l'histoire des technologies montre que les gains d'efficacité sont souvent compensés par une augmentation des usages (effet rebond). Des modèles plus compacts pourraient accélérer leur diffusion et multiplier les cas d'usage, soutenant in fine la demande globale en ressources. D'autre part, certaines applications avancées (modèles multimodaux, IA temps réel, agents autonomes) pourraient continuer à nécessiter des volumes élevés de mémoire, maintenant une tension structurelle sur le segment HBM. Mais, cette annonce introduit une incertitude nouvelle sur un moteur clé du cycle des semi-conducteurs. **Elle ne remet pas nécessairement en cause la tendance de fond liée à l'IA, mais elle en modifie potentiellement la trajectoire, en rendant la croissance de la demande en mémoire HBM moins linéaire et plus dépendante des gains d'efficacité technologique.** Les investisseurs craignent qu'une efficacité logicielle accrue ne vienne gripper la reprise du secteur des semi-conducteurs, dont le chiffre d'affaires dépend de la vente massive de modules DRAM et NAND. Si cette technologie se généralise, elle pourrait forcer les fabricants à revoir leurs stratégies de production et à investir davantage dans des puces spécialisées plutôt que dans la mémoire de masse traditionnelle...

Le **S&P/ASX 200** recule de 0,1%, prolongeant les pertes, après que les marchés américains ont enregistré leur plus forte baisse depuis le début de la guerre contre l'Iran, portée par la flambée des prix du pétrole et l'incertitude autour des négociations. Par contre, l'OCDE a averti que le conflit mettra à l'épreuve la résilience mondiale, l'Australie étant exposée à des taux plus élevés et à une inflation. Un responsable de la RBA a également exprimé ses inquiétudes, notant

que des tensions prolongées pourraient relever les attentes d'inflation. Les biens durables grand public, les minéraux non-énergétiques et les services industriels ont baissé, mais les gains en biens non-durables et minéraux énergétiques ont été un soutien à l'indice.

## Changes et Taux

### Change €/€



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Sur le marché des changes, le dollar a « profité » du retour marqué de l'aversion au risque dans un contexte géopolitique extrêmement tendu. Le billet vert s'est apprécié pour une troisième séance consécutive. Le *Dollar Index* est monté de 99,6 à 99,96, sans passer le seuil symbolique des 100, avant de revenir, ce matin, à 99,85, soutenu par l'escalade des tensions entre les Etats-Unis et l'Iran, notamment autour du détroit d'Ormuz et des risques de perturbation de l'offre pétrolière mondiale, tandis que les anticipations de politique monétaire se sont nettement durcies avec désormais près de 50% de probabilité d'une hausse de taux de la banque centrale américaine d'ici décembre, en rupture totale avec les attentes récentes de baisses. Les inscriptions hebdomadaires au chômage (210 000) confirment un marché du travail toujours solide, laissant à la banque centrale une marge de manœuvre pour maintenir une posture restrictive face aux risques inflationnistes alimentés par la flambée des prix de l'énergie. En Europe, la pression sur les devises s'est accentuée, l'euro reculant vers 1,1545 \$ (- 0,3%), pénalisé par des indicateurs économiques dégradés, notamment une confiance des consommateurs allemands au plus bas depuis deux ans, tandis que Christine Lagarde a réaffirmé la volonté de la BCE d'agir face aux risques inflationnistes. Ces déclarations ont plus un impact négatif sur les perspectives de croissance en Europe qu'un effet bénéfique sur les anticipations d'inflation.

**Les investisseurs estiment que la BCE aura un impact limité sur l'inflation avec une hausse des taux directeurs mais pénalisera lourdement la croissance des secteurs sensibles aux taux d'intérêt. Les marchés monétaires intégrant désormais deux à trois hausses de taux d'ici la fin de l'année.** La livre sterling a suivi une trajectoire similaire vers 1,3339 \$ (- 0,3%), fragilisée par une chute historique de la confiance des ménages britanniques, bien que les anticipations de resserrement monétaire de la Banque d'Angleterre restent élevées. Le franc suisse s'est également affaibli face au dollar malgré son statut refuge, signe de la domination du billet vert dans la hiérarchie des actifs défensifs. En Asie et sur les autres marchés, le yen japonais est resté sous pression autour de 159,60 yens pour un dollar, proche d'un seuil critique ayant déjà déclenché des interventions par le passé. Les autorités japonaises surveillent de près les marchés dans un contexte où la hausse des prix de l'énergie pénalise fortement l'économie nipponne importatrice, tandis que le yuan chinois a légèrement reculé, reflétant à la fois la force du dollar et les incertitudes liées aux relations sino-américaines. Globalement, la séance illustre des anticipations de marché dominée par le triptyque géopolitique - inflation - politique monétaire, avec un dollar renforcé, des matières premières énergétiques en forte hausse et des actifs risqués sous pression.

Les marchés obligataires ont été marquée par un brutal retournement de sentiment baissier après un bref espoir d'apaisement géopolitique. Les investisseurs intègrent désormais un risque d'escalade militaire directe entre les Etats-Unis et l'Iran, notamment après des rumeurs de déploiement de troupes terrestres, ce qui a ravivé les anticipations inflationnistes via une nouvelle flambée des prix du pétrole et provoqué une tension généralisée des taux. Aux Etats-Unis, les taux se sont nettement redressés sur l'ensemble de la courbe, le 10 ans évoluant autour de 4,42% (+ 8,8 points), proche de ses plus hauts de huit mois, tandis que le 30 ans grimpe à 4,95% et franchit, ce matin, les 4,96%. Le 2 ans est à 3,99% (+ 11 pb) traduisant un ajustement brutal des anticipations de politique monétaire. Ce mouvement s'inscrit dans un contexte d'aversion au risque. Les obligations souveraines ne jouent plus leur rôle traditionnel de valeur

refuge, pénalisées par le choc inflationniste lié à l'énergie. En Europe, le mouvement de tension a été encore plus spectaculaire. En France, les OAT à 10 ans bondissent à 3,791% (+ 14 pb), retrouvant des niveaux inédits depuis 2011, tandis que les Bunds allemands repassent nettement au-dessus des 3% (à 3,076%, soit + 11,4 points et + 60 pb en quatre semaines !), signalant une revalorisation rapide du risque inflationniste dans la zone euro. Les BTP italiens franchissent à nouveau les 4% (à 4,011% soit + 18,2 pb), accentuant l'élargissement des *spreads* périphériques. Les *Gilts* britanniques s'inscrivent également en forte hausse à 4,916% (+ 14 pb), proches de sommets de long terme. Cette dynamique a été aussi alimentée par les déclarations de Christine Lagarde, qui a réaffirmé la capacité de la BCE à agir « à n'importe quelle réunion » face à un choc énergétique inflationniste, poussant les marchés à intégrer deux à trois hausses de taux supplémentaires d'ici la fin de l'année, dans un contexte de dégradation des indicateurs de confiance, notamment en Allemagne et au Royaume-Uni. Enfin, au niveau global, la hausse des taux longs est liée la combinaison entre tensions géopolitiques, choc énergétique et révision à la hausse des trajectoires de taux directeurs, reléguant les obligations souveraines au rang d'actifs vulnérables plutôt que protecteurs.

Les métaux précieux ont observé une forte volatilité, dominé par l'interaction complexe entre tensions géopolitiques, flambée des prix de l'énergie et réajustement brutal des anticipations de politique monétaire, conduisant à un net repli de l'or et de l'argent, malgré leur statut traditionnel de valeurs refuges. L'or a chuté de 2,0%, pour revenir, ce matin, à 4 464 \$ l'once (+ 1,8%), après avoir brièvement décroché de près de 3% la veille, illustrant la pression exercée par la remontée des taux souverains et le raffermissement du dollar. Les déclarations de Donald Trump, repoussant une échéance d'intervention contre les infrastructures énergétiques iraniennes tout en maintenant une posture ferme, ont certes apporté un léger répit en fin de séance, permettant un rebond technique de l'or au-dessus de 4 400 \$, mais sans remettre en cause la tendance de fond dominée par les liquidations de positions. L'argent, ce matin, est à 69,68 \$, en hausse de 2,6%.

### Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

### Pétrole

La séance d'hier sur le marché pétrolier a été marquée par une remontée du WTI de 91,7 \$ à 95,0, avant de revenir, ce matin en Asie, à 94,1 \$. Sur le Brent, les cours sont passés de 98,1 à 102,3 \$ pour revenir à 101,8 \$ ce matin. Les investisseurs tentent de réévaluer le risque géopolitique à la lumière de signaux diplomatiques légèrement plus conciliants, bien que la situation reste extrêmement fragile. Les déclarations de Donald Trump annonçant une suspension de dix jours des frappes contre les infrastructures énergétiques iraniennes et évoquant des progrès dans les négociations ont contribué à apaiser temporairement les tensions sur les cours ce matin, mais sans inverser totalement une tendance de fond, toujours haussière liée à la perturbation de l'offre mondiale, estimée à près de 11 millions de barils par jour, et à la fermeture de facto du détroit d'Ormuz. Toutefois, les deux références affichent encore une baisse hebdomadaire de l'ordre de 4,6%, reflet d'un marché tiraillé entre espoirs de désescalade et risques persistants de choc d'offre, dans un contexte où les prix restent en hausse d'environ 40% depuis le début du conflit. Les prix à court terme restent élevés, tandis que les échéances plus lointaines anticipent un retour vers des niveaux inférieurs (WTI sous 80 dollars d'ici l'automne), traduisant l'idée que la situation pourrait être temporaire. Toutefois, les tensions restent vives, alimentées par les déclarations contradictoires de Washington et Téhéran, le rejet par l'Iran du plan américain transmis via le Pakistan et les menaces d'extension du conflit à des points stratégiques comme le détroit de Bab el-Mandeb, renforçant les craintes sur les routes maritimes énergétiques mondiales. Dans le reste du monde, l'impact est particulièrement visible en Asie,

où des pays fortement dépendants des importations, comme le Japon, ont commencé à puiser massivement dans leurs réserves stratégiques, jusqu'à 30 jours de demande, pour faire face aux perturbations d'approvisionnement, signe tangible de la gravité de la crise actuelle que l'Agence Internationale de l'Energie qualifie déjà de plus sévère que les chocs pétroliers des années 1970 combinés à la crise énergétique liée à la guerre en Ukraine. Parallèlement, les marchés physiques montrent des tensions extrêmes avec **des prix records sur certains produits raffinés, notamment le gazole à Singapour.**

Au total, la séance illustre un marché profondément instable, dominé par des arbitrages rapides entre géopolitique et fondamentaux, où la moindre annonce diplomatique peut déclencher des corrections techniques sans remettre en cause un biais structurellement haussier à court terme.



***Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monnaire mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.***

#### Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers. Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur [www.aurel-bgc.com](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2026, Tous droits réservés.