

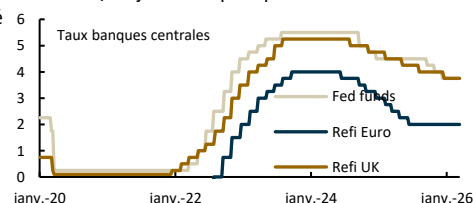


Edit'hebdo

Le conflit qui continue à faire rage au Moyen Orient annihile un peu plus les espoirs d'un nouvel assouplissement monétaire attendu aux Etats Unis et espéré au nombre de 2 par les investisseurs en 2026. La fermeté de l'euro laissait ouverte un possible nouveau geste de la BCE mais ce scénario est à présent reporté, l'institut de Francfort passant à nouveau en mode « resserrement »

POLITIQUE MONETAIRE : STATU QUO OU TETANIE ?

Alors que le conflit dans le golfe persique se durcit, tant du côté des Iraniens qui ne semblent pas prêts à une quelconque négociation, que du côté américano israélien qui continue à bombarder le pays. Les pressions sur l'offre d'hydrocarbures s'intensifient et les prix poursuivent leur ascension. **Les banquiers centraux** de la planète qui ont tenu leurs réunions périodiques mercredi et/ou jeudi ont presque tous unanimement maintenu leurs taux en l'état. **La banque centrale américaine** et son Président, très décrié par Donald Trump depuis son retour à la maison blanche, bénéficie d'un répit. Alors que l'inflation peine à refluer, la prudence est de mise. La hausse du prix de l'énergie et du pétrole à la pompe, à 3,8\$ le gallon soit + 30% dans un contexte où l'inflation peinait à retrouver une franche trajectoire de baisse, n'a laissé planer aucune hésitation sur la décision du comité de politique monétaire. Alors que ce dernier a révisé ses projections d'inflation de 2,4% à 2,7% à la fin 2026, les implications de ce conflit sont aussi incertaines sur la croissance selon les mots de Mr Powell. La révolution de l'IA et ses conséquences en matière de production ont pourtant conduit le Comité à revoir à la hausse ses prévisions de croissance 2026 et au-delà : 2,4% versus 2,3 puis 2,3% versus 2,2% en 2027. **En zone Euro, la banque centrale** est plus réservée tant en matière de prix que de croissance. La BCE s'est rapidement inscrite dans un scénario plus inflationniste et en même temps moins créateur de richesse. Dans cette situation stagflationniste, moins de croissance et plus d'inflation, l'institut monétaire a choisi le statu quo, proposant plusieurs scénarii alternatifs qui dépendent à la fois de la durée du conflit et des dégâts engendrés par ces attaques. Si sa résolution est rapide, soit quelques semaines, l'effet sur les prix sera transitoire et peu contagieux sur les indices sous jacents, hors énergie et alimentaire. Ce scénario de référence conduit à une inflation moyenne comprise entre 1,9% et 2,6% en 2026, 1,8% et 2% en 2027. A contrario des Etats Unis, l'impact sur la croissance pourrait être immédiat conduisant à une révision de 1,2% à 0,9% en 2026. La France, comme ses voisins, souffrirait de ce tassement avec une croissance revue en baisse à 0,6% selon ces nouvelles projections. **La banque d'Angleterre celle du Japon et la banque nationale suisse** ont aussi tenu leur réunion de politique monétaire. Confrontées à des trajectoires de taux d'intervention bien différentes avant le déclenchement de ce conflit, la banque d'Angleterre, plutôt baissière, la banque du Japon dans un processus de normalisation haussière volontariste, ont décidé de mettre leur stratégie en mode pause. Si leurs expositions aux fluctuations des cours des matières premières sont différentes, l'incertitude face à cet événement n'épargne aucun pays, les instituts d'émission ayant tous opté pour le statu quo. C'est sur la partie plus longue des courbes de taux que les investisseurs ont de ce fait concentré leurs anticipations : des hausses unanimes des taux deux ans et un nouvel écartement des primes de risques. Tétanisés par cet événement, les investisseurs réévaluent les conséquences ainsi que la capacité de résistance relative des économies face à cet événement.



LA CONJONCTURE



USA

- **Les commandes industrielles** gagnent 0,1% sur le mois après un repli de 0,4% en déc. Les bines d'équipement baissent encore de 1% après 3,2% en déc.
- **Les prix à la production** reprennent leur ascension progressant de 1,3% en fév.
- **La réunion du FOMC** s'est terminée sur un statu quo.

ZONE EURO

- **Rebond de 0,7% des prix** en Zone euro en fév, soit 1,9% en g.a
- **La BCE maintient** ses taux d'intervention en l'état

ALLEMAGNE

- **L'indice ZEW allemand** fait état d'un repli de 160 pts de base en fév et avant le début du déclenchement de l'agression en Iran.

CHINE

- **Timide frémissement** du côté de l'activité domestique. La production rebondit de 6,9% en g.a

	20/03/2026	13/03/2026	02/01/2026
\$/€	1,15	1,14	1,17
Brent \$	101,64	94,8	59,7
Bond 10 ans	4,3	4,10	4,19
OAT 10 ans	3,60	3,43	3,60
Or Once \$	4430,7	5097,9	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

L'or en repli, le dollar en hausse , une inversion de tendance face aux risques

LE MARCHÉ DES ACTIONS

D.Trump joue avec les marchés ...

	20/03/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	6630,6	-1,5	-3,5
Nasdaq	22148,9	-1,5	-5,0
Euro 50	5672,1	-1,5	-2,1
CAC 40	7870,8	-1,4	-3,5
Nikkei	53887,2	-0,3	7,0
MSCI EM	93731,2	0,4	7,0

TRANSITION ENERGETIQUE ET CONFLIT DANS LE GOLFE PERSIQUE

Alors qu'il est très prématuré de tirer un quelconque bilan des récents évènements dont personne ne peut à ce jour anticiper l'issue, les évolutions récentes de nos habitudes énergétiques font déjà émerger quelques éléments de rassurance mais aussi des craintes quant à notre persistante dépendance énergétique.

Si la fermeture des accès au pétrole mais plus encore au gaz en provenance de la Russie ont contraint l'Union d'une part à modifier ses sources d'approvisionnement et d'autre part à accélérer sa transition énergétique, les derniers évènements ne nous épargnent pas ce nouveau choc énergétique malgré une transition en route .

Incontestablement, **le mix énergétique de l'Union Européenne** évolue au profit des énergies renouvelables et propres. Plusieurs indicateurs l'attestent. Ainsi, après avoir augmenté de 50% en 1990 à 60% en 2019, la dépendance aux importations énergétiques de l'Union se replie - t' elle lentement mais sûrement depuis ce pic,57% fin 2024. Au niveau individuel, il est intéressant de faire le constat que ce mouvement est plus avancé en France, sa dépendance ayant été réduite de 9 points sur la période à 41% en 2024. Elle est très en avance sur ces principaux voisins : l'Allemagne et l'Espagne y sont encore à plus de 68% et l'Italie à 74%. La part de **l'énergie nucléaire** ici fait clairement la différence. **Les énergies renouvelables** à leur tour s'imposent dans de nombreuses activités, passant dans l'UE de 15% des consommations à plus de 25%. Les activités consommant de l'électricité sont alimentées à hauteur de 45% par des énergies propres dans les meilleures configurations. Cette transition s'accompagne d'une réduction régulière de l'intensité énergétique, les besoins d'énergie par unité de PIB produite, qui, grâce aux nombreuses avancées technologiques permettent de produire plus avec moins.

Cette désensibilisation n'est cependant **pas suffisante** pour absorber sans choc de prix la hausse des cours des énergies fossiles. Et, si en matière d'approvisionnement, l'UE reste épargnée du risque de rupture, elle n'est pas immunisée contre la hausse des cours. Cette dernière se traduit assez visiblement sur les prix à la pompe ainsi que sur le coût des transports en général qui restent l'un des secteurs où cette mutation est encore à accomplir.

Si les producteurs chinois ont clairement fait le choix de l'électrique, leurs confrères européens continuent à hésiter avant de définir une stratégie de transformation. Ce choc énergétique conjugué aux avancées réelles conduites dans un certain nombre de secteurs d'activité convergent en faveur d'une accélération de cette mutation. Cette dernière, incontournable pour mieux protéger notre planète, devient aussi plus indispensable dans le processus de réindustrialisation que la Commission européenne initie sur notre continent. Ce nouveau choc devrait en accélérer un peu plus le processus.

(sources Eurostats)

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



Fév 2026