

Le Mensuel

Mars 2026 - n°58

Les « agents IA » à la secousse...

Notre lettre mensuelle prend en compte de façon partielle les récents événements géopolitiques liés à la guerre en Iran. L'analyse détaillée de nos experts sera publiée dans le prochain Marché du Lundi.

La thématique de l'intelligence artificielle a, une fois encore, rythmé les mouvements de marché durant le mois. Les grands noms du secteur de la technologie – les célèbres « 7 magnifiques » – ont enregistré des performances négatives en raison de craintes concernant leurs dépenses dans les infrastructures d'IA, de doutes sur leur capacité à en obtenir un retour sur investissement, et de leur niveau de valorisation jugé élevé. Parallèlement, de nombreuses entreprises cotées, notamment dans le segment des logiciels, ont tour à tour souffert de la montée en puissance des « agents IA » développés à bas coût et susceptibles de disrupter leur domaine d'activité et leur positionnement concurrentiel. Le mouvement a ensuite été amplifié avec la publication d'un rapport fictionnel par un cabinet de recherche indépendant, relatant un monde où les avancées de l'IA auraient conduit à un chômage de masse et une chute des marchés financiers en 2028. Si le secteur de la technologie et les sous-segments connexes ont été malmenés en bourse, le reste de la cote (actions européennes, japonaises et américaines hors technologie...) a, en revanche, continué de progresser. En parallèle de ces développements, le marché de l'emploi américain a montré des signes d'amélioration et l'inflation est restée « collante ». En zone Euro, la BCE a de nouveau opté pour le maintien de sa politique monétaire tandis que les données d'activité convergent de plus en plus vers l'idée d'une reprise cyclique étendue. Enfin, en toute fin de mois, le risque géopolitique a considérablement augmenté avec les frappes américaines et israéliennes sur l'Iran (opération « Epic Fury »).

Retour sur un mois de février particulièrement intense.

En zone Euro, les données économiques publiées en février ont renforcé l'idée d'une reprise cyclique étendue, une thèse que nous avons défendue lors des deux précédents numéros du Mensuel. L'indicateur

de confiance des directeurs d'achat (indice PMI) du secteur manufacturier a notamment renoué avec le territoire d'expansion de l'activité (indice > 50) d'après les données préliminaires pour février, atteignant ainsi son niveau le plus haut depuis 44 mois. Bien sûr, les précautions d'usage demeurent, en rappelant qu'un point de données ne constitue pas une tendance. Il pourrait néanmoins s'agir de l'inflexion tant attendue pour le secteur manufacturier en zone Euro. Dans ce contexte, notre scénario tablant sur un prolongement du statu quo de la BCE au cours des six prochains mois et sur la possibilité d'une hausse des taux à horizon 12-18 mois demeure inchangé (le lecteur retrouvera notre analyse détaillée [ici](#)).

[...] notre scénario tablant sur un prolongement du statu quo de la BCE au cours des six prochains mois et sur la possibilité d'une hausse des taux à horizon 12-18 mois demeure inchangé.

Aux Etats-Unis, l'inflation mesurée par le déflateur de la consommation des ménages (indice PCE ; cible d'inflation de la banque centrale américaine) est ressortie à 3% sur un an en décembre pour sa version hors énergie et alimentation. Notons également le redressement des métriques de l'emploi en janvier, conformément – voire un peu plus tôt – à nos anticipations. Les créations de postes mensuelles se sont élevées à 73 000 en moyenne sur les trois derniers mois, après -17 000 et -8 000 les mois précédents, et le taux de chômage a poursuivi sa baisse pour s'établir à 4,3% en janvier, contre 4,5% en novembre 2025. Dans ces conditions, la probabilité que la Réserve fédérale – qui se réunit le 18 mars prochain – baisse ses taux au cours du 1^{er} semestre selon nous diminué.

Mentionnons enfin le risque géopolitique, qui présente un risque majeur pour le couple croissance/inflation de l'économie mondiale.

A ce stade, les conséquences économiques des frappes américaines et israéliennes en Iran **dépendent de plusieurs facteurs, dont (i) la durée du conflit et l'ampleur du choc d'incertitude généré, (ii) le nombre de routes maritimes fermées (détroit d'Ormuz...) et les manœuvres de contournement, (iii) une éventuelle hausse durable des prix de l'énergie, qui augmenterait l'inflation, pénaliserait l'activité et poserait un nouveau dilemme pour les banques centrales.**

Les conséquences économiques des frappes américaines et israéliennes en Iran dépendent de plusieurs facteurs, dont (i) la durée du conflit et l'ampleur du choc d'incertitude généré, (ii) le nombre de routes maritimes fermées (détroit d'Ormuz...) et les manœuvres de contournement, (iii) une éventuelle hausse durable des prix de l'énergie [...]

Depuis le début de l'année, le secteur des valeurs technologiques américaines affiche une baisse de 5,5% en dollars ; de 20,8% pour le segment des logiciels et de 6,8% pour les « 7 magnifiques ». A contrario, l'indice des actions américaines équilibré, dans lequel chacune des 500 plus grandes entreprises dispose du même poids, est en hausse

L'adoption de ces outils [IA] reste lente et les gains de productivité, bien que fortement anticipés, ne sont pas encore clairement avérés.

de 7,1% à fin février. Ces mouvements de marché appellent plusieurs réflexions. Premièrement, l'IA s'immisce dans la plupart des secteurs et la transition vers l'« IA agentique » et semble menacer de nombreux domaines d'activité.

Seulement, l'immédiateté des réactions de marché n'est parfois pas compatible avec le temps de l'économie réelle. L'adoption de ces outils reste lente et les gains de productivité, bien que fortement anticipés, ne sont pas encore clairement avérés. Il en est de même s'agissant des effets de l'IA sur l'emploi ou la consommation, comme l'envisage le rapport fictionnel publié par le cabinet Citrini Research. A l'exception de certaines annonces spécifiques, rien ne permet aujourd'hui d'évaluer avec fermeté le nombre d'emplois déjà « perdus » à cause de l'IA ou de ceux créés grâce à elle. Ni même de se positionner sur son caractère inflationniste ou désinflationniste. Cela n'empêche pas cependant les marchés d'avancer à tâtons en tentant d'intégrer l'impact de ces outils sur la valeur des entreprises, notamment certaines bien installées dans le domaine des logiciels, alimentant ainsi la volatilité et la dispersion sur ces segments. Deuxièmement, la rotation sectorielle qui s'opère depuis le début de l'année semble également relever d'une réorientation des flux vers une partie de la cote plus cyclique, susceptible de pouvoir bénéficier d'un redressement de l'activité manufacturière, de voir une progression de la croissance des bénéfices, et se traitant par ailleurs à des niveaux de valorisation moins élevés que les grands noms de la technologie, sous pression en raison de craintes concernant leurs dépenses dans les infrastructures d'IA. Reste désormais à déterminer dans quelle mesure l'évolution de l'environnement géopolitique viendra accentuer ou remettre en cause ces dynamiques de marché...

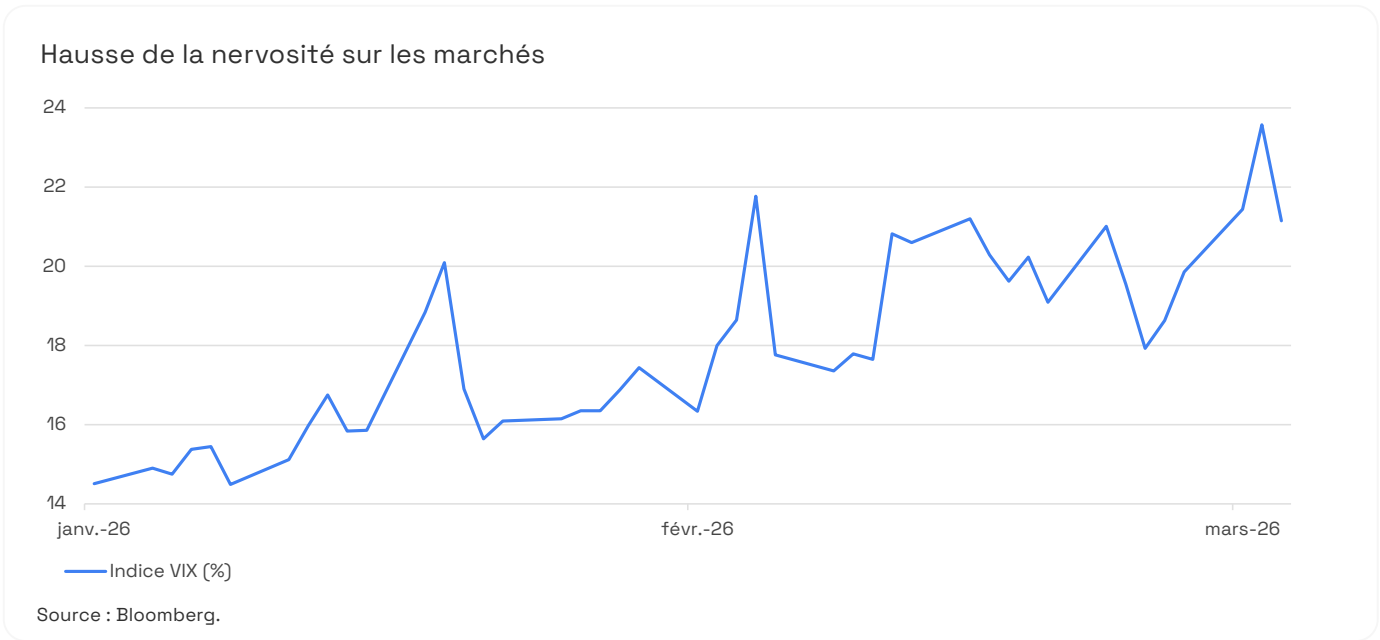
Florent Wabont
Economiste



Les analyses et les opinions mentionnées ci-contre représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont émises en date du 28/02/2026 et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Actions

Poursuite de la rotation sectorielle



Indices

	perf. mois	
EuroStoxx (€)	3,48%	↗
S&P 500 (\$)	-0,79%	↘
Topix (¥)	10,47%	↗
Valeurs de croissance (MSCI World Growth) \$	-1,64%	↘
Valeurs "value" (MSCI World Value) \$	2,93%	↗

Secteurs

	Zone Euro	Etats-Unis
Produits de base	5,76 ↗	9,89 ↗
Energie	9,07 ↗	8,80 ↗
Industrie	5,09 ↗	7,14 ↗
Technologie	2,38 ↗	-4,08 ↘
Conso. cyclique	1,48 ↗	-5,75 ↘
Conso. non cyclique	9,84 ↗	7,93 ↗
Santé	2,71 ↗	3,22 ↗
Services de communication	16,71 ↗	-5,10 ↘
Services aux collectivités	8,84 ↗	9,41 ↗
Finance	-0,05 ↘	-4,10 ↘
Immobilier	9,64 ↗	5,97 ↗

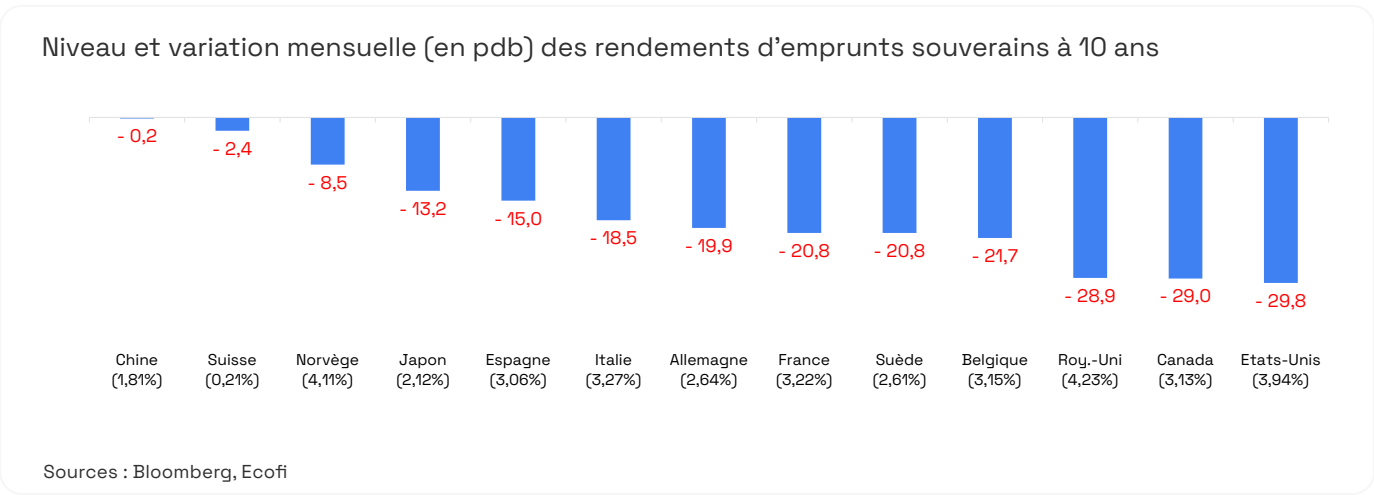
Variations mensuelles en euros.

Actualités

Février a été marqué par de fortes divergences de style et des rotations sectorielles, sur fond de montée des inquiétudes sur les actions. Les valeurs décotées et défensives ont nettement surperformé la croissance ; dividendes élevés, faible volatilité et faible croissance ont été les bons facteurs. Le thème central a été le risque de disruption lié à l’intelligence artificielle : les valeurs de croissance perçues comme vulnérables, tous secteurs confondus, ont été attaquées, au profit d’un net « flight to safety ». Les « 7 magnifiques » ne mènent plus la danse, signal fort d’un marché qui se repositionne vers des business models jugés plus tangibles et moins exposés au risque technologique.

Obligations

Taux : une baisse liée à l’IA et l’Iran



Crédit

Les marges de crédit se sont écartées, principalement en raison des tensions montantes en Iran ainsi que des craintes concernant les impacts négatifs de l’intelligence artificielle sur certains secteurs. Le marché primaire est resté actif malgré les tensions et le début de la période des résultats des entreprises. Les obligations subordonnées sous-performent les titres seniors, et le secteur de la technologie reste à la peine après un début d’année marqué par les émissions liées à l’IA de la part des entreprises américaines.

Convertibles

Le marché des obligations convertibles progresse de 3,64% en zone Euro (contre 3,27% en zone Europe) à la faveur d’un environnement porteur (baisse des taux, hausse des actions, effet de sélection). Sur l’année, la performance est de 6,23% en zone Euro proche de la performance des actions (FCI EMU 200 +6,65%) ce qui constitue une excellente performance et valide la scénario favorable pour cette classe d’actifs en 2026. Le marché primaire enregistre 3 émissions (BNP Paribas 2031, Vinci ADP 2031 et Swiss Prime 2032) qui se sont bien placées. La dynamique sur les valeurs performantes de 2025 se prolonge en 2026 (Nordex, Saipem, Spie, Schneider) à l’exception de Rheinmetall qui consolide.

Actualités

Malgré des données concernant la croissance économique américaine plutôt bien orientées et des discours de membres de la Fed assez prudents concernant la poursuite de l’assouplissement monétaire, le taux à 10 ans américain s’est fortement détendu, cassant le niveau symbolique de 4% en fin de période et provoquant un net aplatissement de la courbe. Les incertitudes de plus en plus fortes concernant l’IA, non seulement quant à la rentabilité des investissements massifs du secteur, mais aussi concernant son impact sur un certain nombre d’activités (logiciels...), ont entraîné une certaine nervosité des marchés actions et provoqué des flux vers les valeurs refuge traditionnelles : emprunts d’Etat, dollar américain, or... En fin de période, la crispation autour de la problématique iranienne a accentué la tendance. Dans ce contexte, les taux longs allemands ont aussi été entraînés à la baisse, malgré le statu quo de la BCE, et la courbe s’est aplatie. A noter une légère sous performance des emprunts d’Etat italiens et espagnols.

Obligations

	Var. mois	Taux 10 ans
Souverains Euro (Euro)	-20 ↘	2,64%
Souverains US (\$)	-30 ↘	3,94%
	Perf. mois	perf. YTD
Crédit IG (Euro)	0,55% ↗	1,31%
High yield (Euro)	0,26% ↗	0,96%
Convertibles (Euro)	3,64% ↗	6,23%

Devises

	Perf. mois	perf. YTD
Euro/Dollar	-0,33% ↘	0,56%
Euro/Yen	0,51% ↗	0,19%
Euro/Livre sterling	1,18% ↗	0,54%

Perspectives

Pour les allocations du bilan mensuel de fin février 2026, les prévisions à 6 mois :

Actions

Zone Euro	↗
Royaume-Uni	↗
Etats-Unis	=
Japon	↗

La zone Euro se paie 16x les bénéfices, au-dessus de sa moyenne de long terme (13,5x) et reste attractive face aux États-Unis (22,4x vs 17x). Les flux confirment une diversification hors Etats-Unis : seulement 26 \$ sur 100 \$ investis en actions mondiales vont vers les États-Unis, contre 92 \$ au pic de 2022.

L'Europe pourrait continuer de profiter d'un regain d'optimisme, porté par les relances allemandes et une forte repondération des actions européennes, mais, la durée du conflit en Iran qui vient de débiter ajoute de l'incertitude qui se reflète dans les prix de l'énergie et des taux d'intérêt et est susceptible d'engendrer des rotations d'allocations géographiques et sectorielles marquées à court terme.

Devises

Euro / Dollar	↗
Euro / Livre Sterling	↗
Euro / Yen	↘

A horizon 6 mois, si le risque géopolitique s'estompe, le dollar américain, valeur refuge actuellement, devrait de nouveau être fragilisé par des anticipations de baisse des taux directeurs et à cause des doutes sur l'indépendance de la Fed. Les facteurs de soutien au dollar seraient une crédibilité de la Fed préservée et l'effet des baisses de taux passées sur l'économie américaines. Le yen remonterait sur des perspectives de hausse des taux directeurs de la BoJ (parallèlement aux baisses de taux Fed), une éventuelle politique interventionniste sur le change face au dollar et un risque de rapatriement de fonds de la part des investisseurs japonais.

Obligations souveraines

Allemagne	=
Etats-Unis	=
Royaume-Uni	=
Japon	↗

Le taux directeur de la BCE devrait être stable à 2% sur la période. Le taux à 10 ans allemand devrait remonter légèrement pour atteindre 2,90% reflétant l'amélioration progressive de la conjoncture économique dans la zone (tirée par le plan allemand d'infrastructure) et la forte sollicitation des marchés obligataires de la part des Etats en 2026. Les écarts de taux Italie-Allemagne et Espagne-Allemagne pourraient se réélargir à nouveau après leur fort rétrécissement, tout comme l'écart de taux France-Allemagne à 10 ans compte tenu de l'absence probable de progrès dans la gestion des comptes publics français. L'accroissement du risque géopolitique pourrait changer la donne s'il s'avérait durable, générant de nouvelles craintes d'inflation et un ralentissement de la croissance.

Crédit

Investment grade Euro	=
High yield Euro	=

Les tensions au Moyen-Orient sont venues apporter de la volatilité dans un marché qui était resté calme et sur des points bas historiques depuis maintenant plusieurs mois.

Les entreprises dans le secteur du tourisme et celui de la chimie sont les plus exposées au conflit en Iran. Les craintes sur une hausse de l'inflation devraient conforter la BCE dans sa pause actuelle lors de sa réunion du 19 mars. Le marché primaire devrait reprendre une fois que la volatilité sur les taux sera redescendue.

Nos derniers engagements

Reclaim Finance Lettre à la Commission Européenne sur la révision de SFDR

Ecofi a signé une [lettre](#) rédigée par Reclaim Finance et adressée aux parlementaires européens et aux États membres, appelant à une révision significative du Règlement SFDR. La proposition de la Commission Européenne présentée en novembre – sur laquelle les États membres et le Parlement doivent désormais se prononcer – suggère **d'exclure les entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles** de deux des trois catégories proposées ("durable" et "transition"). Néanmoins, cette lettre souligne la nécessité de faire en sorte que **l'exclusion couvre également la dernière catégorie (appelée « ESG basics ») et ne soit pas supprimée de la catégorie « transition »** sous la forte pression des entreprises du secteur des énergies fossiles. La lettre a été soutenue par WWF et 131 organisations de la société civile, institutions financières, universitaires et experts.

ShareAction Lettre pour revoir la méthodologie de calcul du Scope 2 du GHG Protocol

Ecofi a signé une lettre préparée par ShareAction et destinée au Greenhouse Gas Protocol (GHGP) dans le cadre de la première révision depuis 10 ans du cadre méthodologique préconisé pour le calcul du scope 2. Cette lettre vise à mettre en évidence les changements nécessaires afin d'avoir une publication non trompeuse pour les investisseurs et qui représente mieux la réalité de la consommation énergétique. Les méthodologies utilisées actuellement ne permettent pas d'évaluer avec précision les risques de transition énergétique auxquels les entreprises sont exposées, car elles peuvent autoriser des pratiques telles que l'utilisation massive de certificats d'énergie renouvelable et une comptabilisation qui ne reflète pas la localisation réelle de la consommation d'énergie. Cette initiative plaide ainsi pour une approche basée sur une correspondance géographique et horaire entre la consommation d'énergie renouvelable et la production. La lettre a été à ce jour signée par 15 investisseur et est encore ouverte !

Institut de la Finance Durable L'IFD publie son Panorama des leviers d'additionnalité !

Depuis 2021, l'Institut de la Finance Durable fédère les acteurs de la finance à impact autour d'une définition et de standards communs. Ce mois-ci, l'institut a publié un panorama qui s'inscrit dans cette continuité et met en lumière un pilier clé de la finance à impact : l'additionnalité de l'investisseur. Le Panorama des leviers d'additionnalité de l'Institut de la Finance Durable (IFD), publié le 11 février 2026, explore ainsi 5 leviers majeurs d'additionnalité et s'appuie sur 11 études de cas (dont Ecofi Agir pour le Climat) pour présenter les pratiques mises en œuvre sur la place financière parisienne visant à démontrer l'additionnalité des investisseurs. Il conclut que l'additionnalité est un pilier central, mais exigeant, et qu'elle nécessite des pratiques plus formalisées et des normes harmonisées pour être crédible et comparable. Pourquoi c'est important ? Parce que la finance à impact ne consiste pas seulement à financer des actifs "positifs", mais à démontrer la contribution spécifique de l'investisseur.

“
La finance à impact ne consiste pas seulement à financer des actifs “positifs”, mais à démontrer la contribution spécifique de l'investisseur.

