

Retour sur le mois de février : comme un long fleuve tranquille...

Dans la continuité des précédents mois, février marque une nouvelle performance des indices actions européens avec +3,5% pour l'Eurostoxx NR, portant la performance sur 3 mois à +8,8% ! Ce fort mouvement s'est réalisé alors même que les indices US restent très en retard avec respectivement pour le S&P 500 et le Nasdaq à -0,9%/+0,4% et -3,4%/-3,0% !

La composition sectorielle des indices européens (plus cyclique) semble avoir été un avantage dans un contexte où de nombreux secteurs (ESN, logiciels...) subissent de forts désengagements, les investisseurs intégrant désormais les risques disruptifs entourant l'IA.

Ajoutons à cela qu'en dépit d'excellentes publications de résultats US, l'annulation des droits de douane par la Cour suprême a rappelé combien l'exécutif américain agissait avec trop peu d'analyse et de réflexion.

Les investisseurs internationaux ont donc continué à diversifier leur allocation en février en privilégiant l'eurozone, le Japon et les émergents.

Contrairement aux actions, le comportement des taux souverains à LT a été similaire avec un fort recul aux US (-30 pb!) et près de -20 pb en eurozone. Il semble donc que les acteurs de marché en février aient été plus inquiets sur la conjoncture économique.

Les soubresauts entourant la politique de M. Trump, un PIB 4T à +1,4% aux US et la faiblesse de la confiance des consommateurs expliquent certainement la forte baisse des taux dans le courant de février alors que pointaient en fin de mois les risques du déclenchement d'une offensive en Iran.

Au final, le mois de février s'est donc terminé sur quelques craintes entourant l'activité économique US mais dans un environnement toujours assez favorable aux entreprises. Les investissements à venir dans l'IA restent au centre des attentions avec un impact sur le PIB US qui pourrait monter en puissance tout au long de 2026.

Si les perspectives ne semblaient pas aussi dynamiques en Europe, des messages plus encourageants sur les entreprises ont entretenu l'idée que la zone continuerait à être une alternative aux US en termes d'investissements surtout dans un contexte de baisse du \$.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 27/02/2026		Cours	février	3 mois	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Taux Souverains											
Taux 10A US	27/2	3,96	-30p	-5p	-21p	-40p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p
Taux 10A Allemagne	27/2	2,67	-17p	-2p	-18p	+50p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p
Taux 10A France	27/2	3,23	-20p	-18p	-32p	+37p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p
Taux 10A Italie	27/2	3,30	-16p	-10p	-24p	+3p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p
Taux 10A Espagne	27/2	3,03	-19p	-13p	-25p	+24p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p
iBoxx € Eurozone 1-3	27/2	178,9	+0,3%	+0,7%	+0,6%	+2,3%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 3-5	27/2	211,9	+0,7%	+1,1%	+1,3%	+2,5%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%
iBoxx € Eurozone 5-7	27/2	245,8	+1,2%	+1,5%	+1,9%	+2,5%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%
Taux Corporates											
Taux US BBB+ 7-10 ans	27/2	5,05	-14p	-3p	-13p	-51p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	27/2	3,68	-8p	-7p	-22p	+24p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p
iBoxx € Corporates 1 - 3	27/2	213,8	+0,2%	+0,8%	+0,6%	+3,3%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%
iBoxx € Corporates 5 - 7	27/2	274,1	+0,6%	+1,3%	+1,6%	+3,5%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	27/2	117,2	-0,1%	-0,3%	-0,2%	-1,4%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%
Actions											
Eurostoxx 50 NR	27/2	14 998,0	+3,3%	+8,5%	+6,2%	+21,2%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	27/2	1 499,1	+3,5%	+9,0%	+6,4%	+24,3%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	27/2	650,7	+3,4%	+8,8%	+6,3%	+21,2%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	27/2	820,0	+2,5%	+8,8%	+6,4%	+21,5%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	27/2	6 878,9	-0,9%	+0,4%	+0,5%	+16,4%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%
Nasdaq	27/2	22 668,2	-3,4%	-3,0%	-2,5%	+20,4%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%
Nikkei 225	27/2	58 850,3	+10,4%	+17,1%	+16,9%	+26,2%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	27/2	4 365,1	+1,1%	+7,1%	+4,9%	+18,4%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%
Métaux Précieux											
Gold (NYM \$/ozt)	27/2	5 222,3	+4,8%	+24,6%	+19,6%	+67,4%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%
Silver (NYM \$/ozt)	27/2	2 365,6	+12,5%	+41,0%	+16,3%	+127,6%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%
Matières 1ères											
Crude Oil (NYM \$/bbl)	27/2	67,0	+2,8%	+14,5%	+16,7%	-19,9%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	27/2	72,9	+1,0%	+13,8%	+18,9%	-17,7%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%
Copper (LME Cash \$)	27/2	13 439,5	+0,5%	+22,1%	+7,5%	+44,5%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%
Aluminium (LME Cash)	27/2	3 157,5	+1,5%	+11,7%	+6,4%	+17,9%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%
Iron Ore 62% CN TSI	27/2	99,1	-6,2%	-5,5%	-7,5%	+3,4%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%
Devises											
EUR - USD	27/2	1,181	-0,8%	+1,7%	+0,5%	+13,4%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%
EUR - YEN	27/2	184,337	+0,4%	+1,8%	+0,1%	+13,1%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%
EUR - CNY	27/2	8,095	-2,1%	-1,5%	-1,4%	+8,6%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%
EUR - BRL	27/2	6,055	-2,8%	-2,4%	-5,9%	+0,6%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%
EUR - RUB	27/2	91,27	+0,8%	+1,6%	-1,8%	-18,3%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%
Performances au 27/02/2026		Cours	février	3 mois	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020

Notre analyse Macro / Marchés : le conflit en Iran ou le retour des grandes craintes

Le déclenchement du conflit fin février a d'abord débuté par la mort d'Ali Khamenei ainsi que l'essentiel de ses collaborateurs les plus proches. Si les marchés ont réagi avec une baisse de près de -6% sur les actions européennes, +10\$ sur le Brent (80\$) et +40% sur le gaz, les US ont été plutôt épargnés avec un S&P à -2% la 1^{ère} semaine.

Mais bien avant les conséquences de cette opération militaire, certaines publications début mars, au titre de février, ont relancé les craintes d'inflation et contribué à un retournement sur les taux LT à la hausse : les entreprises US pointent sur de fortes hausses de prix (ISM des prix à 70,5 dans l'industriel!) et l'activité industrielle accélère en février dans de nombreux pays (Japon, Inde, Chine, Allemagne, Espagne, Grèce, eurozone...).

Il est donc certain que le blocage du détroit d'Ormuz par lequel transite 30% du pétrole et 20% du gaz constitue la seule arme réelle d'une armée iranienne déjà profondément affaiblie. Après les attaques de l'Iran sur ses principaux voisins et le bombardement d'installations pétrolières en Iran par Israël, la Brent dépasse 100\$ au début de cette 2^{ème} semaine de conflit !

Cette nouvelle accélération sur le pétrole rappelle qu'un choc pétrolier peut avoir des conséquences récessives particulièrement fortes, notamment sur les zones très dépendantes comme l'Asie ou l'Europe accentuant le recul boursier de ces zones.

Nous nous trouvons au cœur des incertitudes sans percevoir la possibilité d'une sortie de ce conflit à ce stade. Les scénarii les plus pessimistes vont donc pouvoir être élaborés surtout dans un contexte où les marchés boursiers affichaient une surévaluation manifeste (prime historique de +30% sur le S&P et près de +20% sur l'Eurostoxx fin février avec des PE respectifs de 21,7x et 15,8x).

A contrario, rappelons que M. Trump est capable de proclamer qu'il a gagné la guerre contre l'Iran tout en laissant le régime en place et, en quelques jours, le pétrole et les marchés financiers pourraient retrouver leurs niveaux d'avant le conflit. En conséquence, nous recommanderons toujours une forte diversification et nous surveillerons le recul des indices US (et la hausse du \$) dans l'optique de pouvoir enfin se renforcer sur cette zone en cas d'exagération baissière. A suivre.

Conflit en Iran : le détroit d'Ormuz, au cœur des préoccupations



Focus patrimonial : une bonne stratégie patrimoniale gage de pérennité du patrimoine

Les stratégies de gestion et d'optimisation du patrimoine regroupent l'ensemble des moyens permettant de gérer au mieux ses avoirs dans des cadres fiscaux avantageux afin de réduire l'imposition liée à la détention, à la gestion et à la transmission d'un patrimoine.

Elles s'inscrivent dans une démarche d'organisation financière et patrimoniale visant à préserver et à valoriser les biens détenus par un individu ou une famille. Elles reposent sur une bonne connaissance des dispositifs fiscaux et juridiques existants.

Parmi ces mécanismes les plus utilisés figurent les donations anticipées. Celles-ci permettent de transmettre progressivement une partie de son patrimoine à ses héritiers tout en bénéficiant d'abattements fiscaux renouvelables après une certaine période.

Le démembrement de propriété constitue également une technique courante en séparant la nue-propriété qui correspond à la possession du bien, de l'usufruit (droit d'utiliser ou d'en percevoir les revenus). D'autres stratégies reposent sur certains placements ou investissements offrant des avantages fiscaux (forêt, assurance vie, épargne retraite...).

L'ensemble de ces dispositifs permet ainsi d'organiser la gestion et la transmission du patrimoine de manière structurée et anticipée. Les solutions proposées sont néanmoins à analyser, car investir c'est aussi choisir des solutions souples, modulables et transférables ayant des frais adaptés et transparents.

Chacun a ses prérogatives et attentes, et seul un conseil personnalisé prenant en compte ces facteurs peut aboutir à une solution pérenne.

Vos interlocuteurs privilégiés chez **Philippe Hottinguer Gestion** restent à votre disposition pour vous accompagner dans la gestion de vos actifs et dans l'analyse des diverses composantes de votre patrimoine.

Signataire des

