

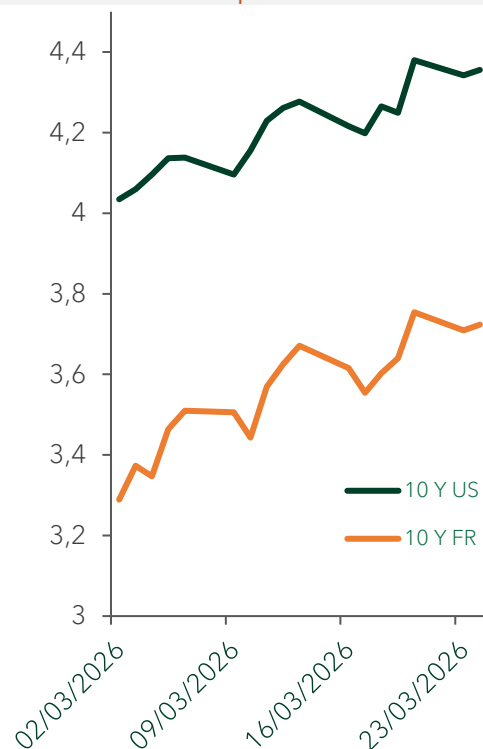


25 mars 2026

Semaine du 13 au 20 mars 2026

FLASH HEBDO

Évolution des taux souverains à 10 ans : États-Unis et France depuis le début du conflit



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

La semaine a été dominée par l'escalade des tensions entre les États-Unis et l'Iran, à l'origine d'un choc énergétique marqué avec un Brent au-delà des 110 \$, ravivant les craintes inflationnistes et l'aversion au risque.

Aux États-Unis, les marchés restent focalisés sur les risques de perturbation de l'offre, notamment autour du détroit d'Ormuz. Les frappes sur des infrastructures énergétiques renforcent le scénario d'un choc d'offre durable, incitant la Fed à maintenir une posture prudente malgré une économie domestique solide.

En Europe, la sensibilité au choc énergétique reste élevée, avec des marchés pénalisés par la hausse des prix du pétrole et du gaz, accentuée par les tensions sur les capacités d'exportation de GNL, le Qatar représentant environ 20 % de l'offre mondiale. Dans ce contexte de volatilité accrue et de risques sur l'approvisionnement, la BCE maintient également un statu quo, face à une visibilité réduite.

En Asie, des mesures concrètes sont mises en place pour amortir le choc énergétique : la Corée du Sud a notamment instauré un plafonnement des prix des carburants et prépare un budget supplémentaire pour soutenir les ménages et les entreprises.

OBLIGATIONS

Le marché obligataire s'est de nouveau tendu cette semaine, dans un contexte de craintes inflationnistes ravivées par la hausse des prix de l'énergie. Sur les marchés, les investisseurs ont anticipé une hausse des taux d'intérêt, ce qui s'est traduit par un fort mouvement de vente sur les emprunts d'État.

Les rendements souverains se sont redressés de manière marquée : le 10 ans italien par exemple a progressé de 17,5 points de base, et le 10 ans américain de 10,3 points de base. Les obligations de meilleure qualité ont enregistré les baisses de prix les plus significatives.

Depuis le début du conflit au Moyen-Orient, les rendements souverains à long terme ont augmenté d'environ 40 points de base de part et d'autre de l'Atlantique.

20-mars Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '25
ESTER	1,93	0,2	1,1
10 ans allemand	3,04	6,0	18,8
10 ans français	3,76	8,2	19,1
10 ans italien	3,96	17,5	41,3
10 ans espagnol	3,58	8,4	29,1
10 ans US	4,38	10,3	21,3

La variation positive des rendements a un effet négatif sur le prix de l'obligation. Le code couleur rouge indique ainsi un impact négatif sur la valorisation de l'obligation.

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés actions ont enregistré une **troisième semaine consécutive de baisse**, dans un contexte d'inquiétudes liées à l'impact du conflit sur l'activité mondiale. Les indices européens sont les plus touchés **depuis le début du conflit (DAX -4,6 %, Euro Stoxx 50 -3,8 %, CAC 40 -3,1 %)**, tandis qu'aux États-Unis, les marchés reculent de **plus de 3 % sur la même période**.

Certaines zones résistent mieux, notamment l'**Asie-Pacifique**, avec un **Topix limité à -0,5 %**, ainsi que plusieurs marchés émergents. Sur le plan sectoriel, les valeurs liées au **tourisme et au transport** sont les plus pénalisées **depuis le début du conflit** (Air France -- **19,93 %**, Accor **-11,48 %**), tandis que les secteurs **défensifs** résistent mieux dans cet environnement volatil.

20-mars Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
Euro Stoxx 50	5 501	-3,8%	-5,0%
CAC 40	7 666	-3,1%	-5,9%
DAX	22 380	-4,6%	-8,6%
S&P 500*	6 506	-1,9%	-5,0%
Topix*	3 609	-0,5%	5,9%
Nasdaq*	21 648	-2,1%	-6,9%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY)

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le **dollar recule** sur la semaine, après avoir été soutenu ces dernières semaines par son statut de valeur refuge. La **Fed a réduit les anticipations de baisse de taux**, ce qui pèse sur le billet vert, tandis que **l'euro se renforce** avec un EUR/USD au-dessus de 1,16. Les autres paires en euro progressent également, avec un EUR/JPY à +1,0 % et un EUR/GBP à +0,5 %.

20-mars Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
EUR/USD	1,1572	1,4%	-1,5%
EUR/GBP	0,8674	0,5%	-0,5%
EUR/JPY	184,23	1,0%	0,1%

Du côté des matières premières, le **pétrole recule de 0,4 %**. L'**or baisse nettement (-10,5 %)**, pénalisé par la remontée des **taux souverains**, qui réduit l'intérêt relatif d'un **actif sans rendement** comme l'or.

20-mars Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
Pétrole (New-York)	98,3	-0,4%	71,2%
Or	4492,4	-10,5%	4,0%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	ISIN	SEMAINE		YTD *		1 AN		2 ANS		3 ANS		5 ANS		10 ANS	
		Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
TESORUS MONETAIRE	990000082659	0,03	0,04	0,34	0,42	1,68	2,05	4,83	5,63	8,50	9,55	8,19	9,62	6,37	7,51
TESORUS PRUDENCE	990000082719	-0,39	-0,34	-0,78	-0,41	1,73	3,62	4,51	7,38	10,02	14,31	-5,48	-1,42	-1,67	7,50
TESORUS EQUILIBRE	990000082669	-0,91	-0,68	-1,32	-0,70	4,62	6,86	9,01	13,77	20,58	30,44	9,06	19,24	30,79	65,53
TESORUS SOLIDAIRE	990000087649	-0,45	-1,35	-0,77	-1,29	4,22	3,49	10,18	12,61	24,82	28,26	28,63	36,96	59,18	73,15
TESORUS DYNAMIQUE	990000082689	-1,21	-0,98	-1,70	-0,94	5,87	9,59	12,64	19,30	30,28	45,65	25,60	44,88	72,11	128,66
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	-3,01	-2,81	-0,55	-2,32	16,78	9,39	22,70	20,05	64,79	53,64	90,69	68,55		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	-0,88	-0,68	-0,85	-0,45	5,57	6,85	10,85	13,77	23,66	30,41	16,14	26,27	51,22	75,75
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - EIC	FR0013397882	-0,11	0,00	0,52	0,00	2,17	0,00	5,06	0,00	12,01	0,00	9,50	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - EIC	FR0013383734	-0,11	0,00	0,47	0,00	4,60	0,00	6,58	0,00	16,20	0,00	9,74	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	-0,37	-0,36	-0,58	-0,50	2,05	2,11	7,24	7,25	13,81	12,21	7,42	7,66	7,32	11,38
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS BALANCED - EIC	FR0013450251	-1,81	-1,65	-2,30	-1,64	3,04	5,88	5,78		20,02		7,75			
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	-2,76	-2,74	-0,62	-3,12	16,74	8,90	25,32	19,23	62,03	57,46	81,48	80,50	222,17	249,94
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	-3,87	-3,64	-4,33	-3,96	3,65	6,59	11,71	20,22	36,49	43,79	41,62	54,34	102,30	122,81
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	-0,55	-0,49	-0,96	-1,05	0,06	1,07	2,39	10,03	4,30	13,77	-8,97	1,48		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	-4,00	-3,87	-3,14	-2,78	3,46	6,06	13,77	18,94	33,12	39,96	43,67	54,96	91,02	116,58
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	-0,99	-2,81	2,26	-2,32	18,39	9,39	27,29	20,05	60,01	53,64	77,21	68,55	209,52	197,98
GROUPAMA EURO CREDIT - EIC	FR0013450731	-0,15	-0,48	-0,78	-0,97	2,15	2,20	6,68	7,14						
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	-0,15	-0,48	-0,78	-0,97	2,15	2,20	6,74	7,14	14,63	14,00	-1,52	-0,38	6,69	12,07

* YTD : depuis le début de l'année. Ces fonds font l'objet d'une gestion active. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Sources : Groupama AM

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPCVM. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.fr. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.