



Boussole des marchés

Février 2026



VUES DE MARCHÉS

- Les marchés actions mondiaux ont entamé la nouvelle année en poursuivant leur progression. La nouvelle incertitude entourant la politique étrangère et économique des États-Unis n'a provoqué que des baisses temporaires – mais a causé des dommages durables au dollar américain.
- Une forte vague de ventes du dollar est peu probable compte tenu de la solidité de la croissance américaine et d'un boom durable de l'Intelligence Artificielle. Cependant, les tensions au sein de la politique américaine, le resserrement de l'écart de taux et la poursuite de la diversification des investisseurs maintiennent les perspectives du dollar orientées à la baisse pour le reste de l'année 2026.
- Des valorisations élevées, une forte concentration des indices et un positionnement des investisseurs plus optimiste rendent le sentiment de marché vulnérable aux turbulences.
- Dans un contexte macroéconomique global encore favorable (signes de reprise dans la zone euro, croissance aux États-Unis, risques d'inflation atténués) et alors que les préoccupations liées au coût de la vie tempèrent l'appétit de Trump pour un conflit commercial à l'approche des élections de mi-mandat, nous conservons un biais pro-risque dans nos portefeuilles.

Rédigée par

L'ÉQUIPE DE RECHERCHE MACROÉCONOMIQUE

Tous les mois, notre équipe d'analystes, basés à Paris, Cologne, Milan et Prague, réalise des analyses qualitatives et quantitatives, sur les problématiques macroéconomiques et financières. L'équipe décline les perspectives macroéconomiques et les données quantitatives en idées d'investissement qui sont intégrées dans nos processus de gestion.

ÉTATS-UNIS

- ➕ Relance budgétaire pour porter la croissance à 2,5 %...
- ➖ ... mais l'inflation sous-jacente reste élevée et terminera l'année bien au-dessus de 2 %.
- ➖ Malgré une forte croissance, le marché du travail reste fragile, ce qui affecte la consommation.
- ⚠ La Fed marque une pause et ne procédera à aucune baisse avant juin.

ZONE EURO

- ➕ Politique budgétaire souple (Allemagne) pour stimuler la croissance.
- ➕ avec une inflation inférieure à 2 %.
- ⚠ Les tensions mondiales mettent les exportations en péril.
- La BCE maintient son taux à 2 %.
- ⚠

CHINE

- ➕ La croissance du PIB a atteint l'objectif officiel de 5 % en 2025.
- ➖ La croissance devrait ralentir à un rythme modéré.
- ➕ Un soutien budgétaire modeste, mais toujours un accent mis sur une croissance plus saine.

JAPON

- ⚠ Des élections anticipées pourraient déboucher sur une majorité faible et fragmentée.
- ➕ Les données sur les investissements (capex) indiquent un rebond du PIB.
- ➕ L'inflation continue de reculer, mais reste menacée par la faiblesse du yen.
- ⚠ L'expansion budgétaire et la générosité fiscale pourraient entraîner des hausses de taux de la Banque du Japon plus rapides et plus marquées..

MARCHÉS ÉMERGENTS

- ➕ Environnement macroéconomique toujours favorable avec une croissance résiliente.
- ➕ Le cycle d'assouplissement monétaire touche à sa fin.
- ➕ La dette émergente est soutenue par un affaiblissement du dollar.

- ➕ Positif
- ➖ Négatif
- ⚠ A surveiller

NOS ORIENTATIONS

- Maintenir une surpondération modérée en actions et diversifier en dehors de la tech américaine.
- Rester prudent sur la sous-pondération des obligations EUR ; duration un peu courte face au risque de rendements liés aux émissions nettes.
- Forte surpondération des obligations Investment Grade en EUR, qui bénéficient du redressement cyclique. Préférence pour les obligations non financières.
- Maintenir une forte sous-pondération en liquidités.

Actions

- Les marchés sont soutenus par la résilience des résultats, l'amélioration des conditions macroéconomiques – y compris l'expansion budgétaire – et un environnement favorable.
- Les risques proviennent des tensions géopolitiques, des rendements souverains et des valorisations élevées.
- Position neutre sur le Japon, les inquiétudes budgétaires compensant de meilleures perspectives de croissance.

Obligations

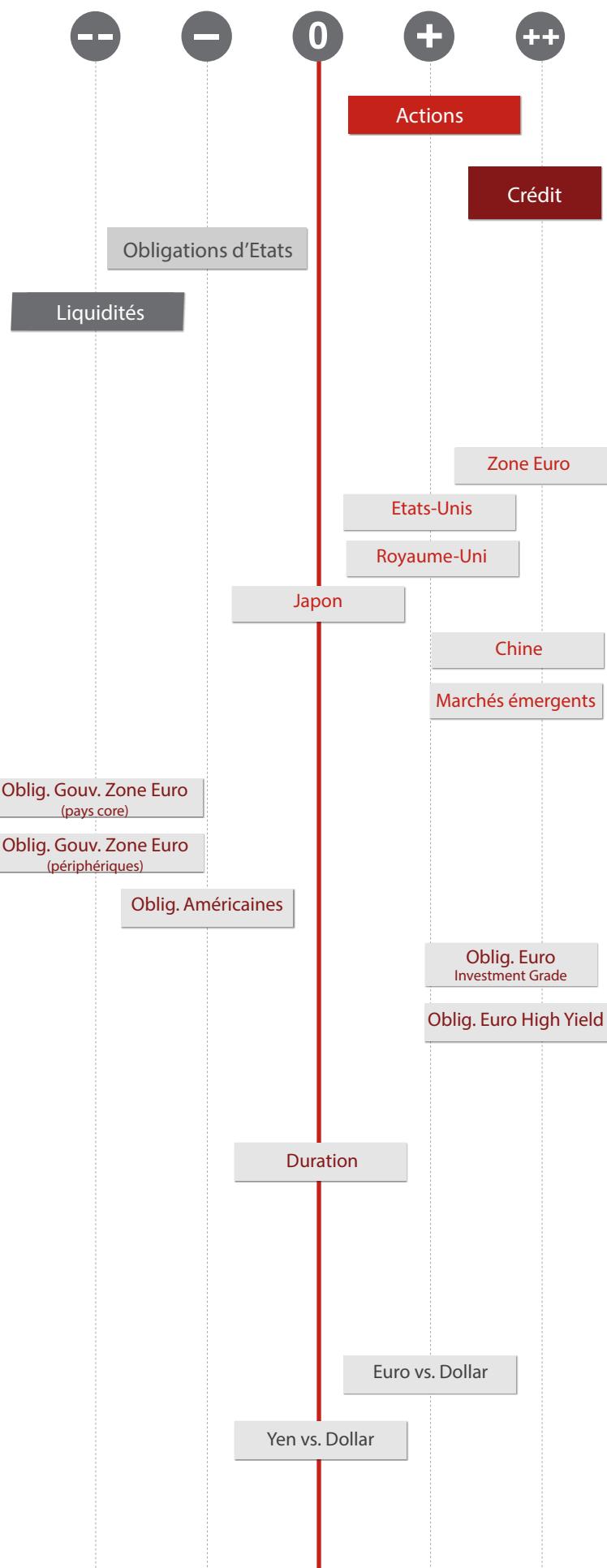
- Compte tenu de la reprise économique attendue, les rendements des obligations souveraines de la zone euro pourraient légèrement progresser.
- Les rendements américains restent dans une fourchette étroite, avec des risques à la hausse liés à la politique budgétaire expansionniste et aux incertitudes quant à l'orientation de la Fed.
- Malgré les fluctuations géopolitiques, la volatilité des marchés obligataires a diminué, soutenant davantage les obligations souveraines non core de la zone euro.

Duration

- Duration neutre sur la zone euro.

Devises

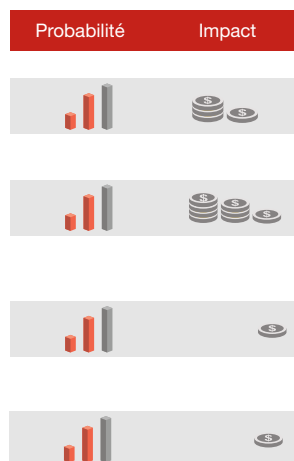
- La forte incertitude entourant la politique américaine continue de peser sur le dollar, qui demeure fondamentalement cher.
- L'EUR/USD pourrait avoir du mal à franchir durablement le seuil de 1,20 pour le moment, compte tenu des incertitudes concernant la solidité de la reprise dans la zone euro.
- Nous restons prudents vis-à-vis du yen à l'approche des élections anticipées du 8 février, mais nous voyons une possibilité de reprise plus tard dans l'année.



GENERALI
INVESTMENTS

LES THÈMES À SURVEILLER

- Ralentissement de l'IA dans un contexte de valorisations élevées, d'anticipations de bénéfices élevées et de forte pondération des grandes valeurs technologiques sur les marchés.
- Vente synchronisée des bons du Trésor américain et du dollar américain en raison de l'augmentation du risque politique aux États-Unis, notamment les nominations à la Fed.
- Reprise des tensions commerciales (notamment entre les États-Unis et la Chine), mais aussi possibilité d'un revirement partiel des droits de douane américains.
- Inquiétudes politiques et budgétaires en France, avec des risques de contagion et de nouvelles préoccupations concernant l'intégrité de l'UEM.



Probabilité : Haute Faible

Impact : Haut Faible

Glossaire

CONCENTRATION D'INDICE

Lorsque la performance d'un indice boursier dépend fortement de quelques grandes valeurs, la diversification s'en trouve réduite et l'indice devient plus sensible aux variations de ces titres dominants.



Ce document est basé sur des informations et des opinions que Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio considère comme fiables. Toutefois, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou opinions. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, distributeur de ce document, se dégage de toute responsabilité concernant les éventuelles erreurs ou omissions et ne saurait être considéré comme responsable en cas d'éventuels changements ou préjudices liés à une mauvaise utilisation des informations fournies. Les opinions exprimées dans ce document représentent uniquement le point de vue de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio et peuvent être sujettes à des changements sans notification. Elles ne constituent pas une analyse des stratégies ou des investissements. Ce document ne constitue pas une offre, une sollicitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers.

Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio n'est pas responsable des décisions d'investissement basées sur ce document.

Generali Investments peut avoir pris, et peut prendre à l'avenir, des décisions d'investissement pour les portefeuilles qu'elle gère qui sont contraires aux opinions exprimées ici. Toute reproduction, totale ou partielle, de ce document est interdite sans l'accord préalable de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio.

Generali Investments fait partie du Groupe Generali créé en 1831 à Trieste sous le nom de Assicurazioni Generali Austro-Italiche.

Pour en savoir plus

www.generali-investments.com