

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

lundi 23 février 2026

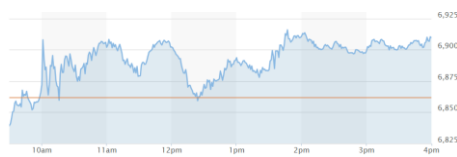
Un protectionnisme sous contrôle judiciaire...

Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Oil	65.74	-0.74	-1.11%	S&P 500	6,909.51	47.62	0.69%		6,909.51	47.62	0.69%
VIX	19.09	-1.14	-5.64%	Dow Jones	49,625.97	230.81	0.47%		22,886.07	203.34	0.90%
Gold	5,175.70	94.80	1.87%	Nasdaq	22,886.07	203.34	0.90%		49,625.97	230.81	0.47%
Changes				VIX	19.09	-1.14	-5.64%				
DXY Index	97.47	-0.330	-0.34%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.182	0.004	0.31%	Communication Services	2,85%			Nikkei	56,825.70	Fermé	
Yen	154.44	-0.610	-0.39%	Consumer Discretionary	1,27%			Hang Seng	27,019.21	605.86	2.29%
Pound	1.3519	0.004	0.29%	Real Estate	0,79%			Shanghai	4,082.07	Fermé	
Marché obligataire				Financials	0,64%			Singapore	5,032.46	14.86	0.30%
U.S. 10yr	4.091	1.1		Information Technology	0,58%			Asia Dow	5,732.19	37.92	0.67%
Germany 10yr	2.74	-0.7		Utilities	0,45%			Europe			
Italy 10yr	3.35	-0.6		Industrials	0,45%			Stoxx 600	630.56	5.23	0.84%
Japan 10yr	2.109	-3.2		Materials	0,26%			CAC 40	8,515.49	116.71	1.39%
Crypto				Consumer Staples	0,10%			DAX	25,260.69	217.12	0.87%
Bitcoin USD	64,754	-2,597	-3.86%	Health Care	-0,32%			FTSE MIB	46,472.98	678.76	1.48%
Ethereum USD	1,855.34	-94.86	-4.86%	Energy	-0,71%			IBEX 35	18,186.00	168.5	0.94%
								FTSE 100	10,686.89	59.85	0.56%

Achévé de rédiger à 5h50

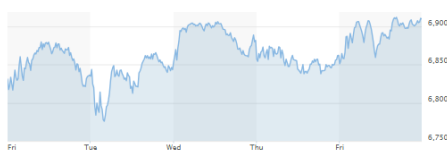
Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Les actions américaines ont terminé la semaine dernière en hausse, au terme d'une séance d'abord hésitante puis franchement mieux orientée après l'arrêt de la Cour suprême des Etats-Unis invalidant les droits de douane « réciproques » généralisés instaurés par Donald Trump via un dispositif d'urgence. Ce verdict (6 voix contre 3) a immédiatement été perçu comme un soulagement pour les entreprises exposées aux coûts d'importation et, plus largement, comme la levée d'une partie de l'incertitude politique pesant sur les marges des entreprises américaines, notamment les plus petites. De plus, les risques inflationnistes, pénalisant la consommation des ménages les plus fragiles, peuvent être revues à la baisse. L'indice S&P 500 a ouvert en baisse, à 6 843, mais rapidement, il est monté vers les 6 900, pour fluctuer entre 6 875 et 6 900, mais après la décision de la Cours suprême, il s'est définitivement installé au-dessus des 6 900, pour clôturer à 6 910 (+ 48 points), en hausse de 0,7%. Le Nasdaq progresse de 0,9% à 22 886 (+ 203 points) et le Dow Jones est en hausse de 0,5% à 49 626 (+ 231 points). Le VIX recule de 5,6% à 19,1, signalant un apaisement de la « prime de la peur » malgré un flux d'actualité dense. Les volumes sont restés relativement modérés à 18,3 milliards de titres échangés (sous la moyenne des 20 dernières séances), ce qui montre l'absence d'achat frénétique.

Cette réaction du marché actions est d'autant plus rapide et étonnante que la décision judiciaire, si elle change la base légale de certains droits de douane et ne signifie pas la fin du risque protectionniste. Durant sa conférence de presse, Donald Trump a dénoncé une décision « honteuse » et a annoncé dans la foulée qu'il signerait un texte instaurant **des droits de douane mondiaux de 10% pendant 150 jours via la section 122 du Trade Act de 1974**, tout en promettant d'explorer d'autres voies (enquêtes, dispositifs sectoriels) pour réaménager l'arsenal douanier. Mais, la combinaison « retrait et remplacement par des mesures pénalisantes » semble avoir nourri l'appétit pour le risque en deuxième partie de séance. Le mouvement a été largement porté par les méga-capitalisations, comme **Alphabet (+ 4,0%)** a servi de locomotive, **Amazon (+ 2,6%)** a bénéficié du recul du risque sur les coûts d'importation et de la consommation discrétionnaire, et **Apple (+ 1,5%)** a contribué au rebond des

grandes valeurs de croissance. Au niveau de S&P 500, neuf secteurs sur onze ont fini dans le vert, avec une surperformance marquée des **services de communication (+ 2,7%)**, suivis par la **consommation discrétionnaire (+ 1,3%)**, ce qui illustre bien que le jugement de la Cour suprême a été interprété comme un vent arrière potentiel sur les résultats des entreprises via la réduction d'un risque de hausse généralisée des prix d'entrée et l'amélioration de la visibilité sur la chaîne d'approvisionnement, même si la riposte annoncée par la Maison Blanche entretient l'idée d'une période prolongée de volatilité et d'incertitude pour les entreprises. La séance a aussi illustré la persistance d'une forte dispersion au sein des valeurs technologiques. **Akamai (- 14,0%)** a lourdement décroché après des perspectives jugées décevantes, rappelant que même dans un marché haussier, les valeurs technologiques peuvent être sanctionnées lorsque la trajectoire bénéficiaire ne suit pas l'exécution opérationnelle ou lorsque le discours d'investissement inquiète sur les marges.

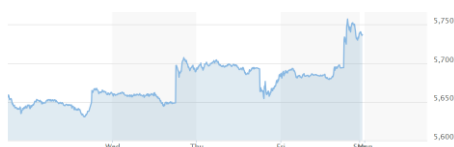
La publication de statistiques américaines, avant l'ouverture, ont d'abord freiné les indices boursiers. Les investisseurs doivent composer avec un *cocktail* inconfortable « croissance plus molle / inflation plus tenace ». Le PIB du quatrième trimestre est estimé à + 1,4% en rythme annualisé (un net ralentissement mais imputable à 0,9 point aux perturbations liées au « *shutdown* »), tandis que l'indicateur d'inflation privilégié par la banque centrale (prix du PCE) a montré une accélération en décembre, des éléments qui ont brièvement soutenu les taux longs, et rappelé que la détente sur les coûts liés aux droits de douane ne suffit pas à elle seule à garantir une désinflation rapide. Sur le marché monétaire, les opérateurs restent sur une probabilité d'environ « une chance sur deux » d'une première baisse dès la réunion de juin.

La semaine boursière, écourtée par un jour férié, s'est achevée sur une note positive pour Wall Street : le S&P 500 a gagné 1,1% sur la semaine, le Nasdaq 1,5% et le Dow Jones 0,25%, confortant l'idée que les investisseurs privilégient encore le scénario d'un atterrissage en douceur, même si les derniers indicateurs économiques envoient des signaux contradictoires.

Ce matin, les contrats à terme sur les principaux indices américains reculent : **le Dow Jones F cède 0,6%, le S&P 500 F 0,7% et le Nasdaq F 0,9%**. Les investisseurs évaluent les conséquences de la décision de la Cour suprême annulant la majorité des droits de douane d'urgence de Donald Trump (**cf. Le Point flash du Lundi 23 février 2026 : « Pouvoir exécutif vs pouvoir de taxer, un rappel constitutionnel à 175 Mds \$! »** pour plus de détail). L'incertitude persiste après l'annonce par le président d'une surtaxe mondiale portée de 10% à 15% pour une durée pouvant aller jusqu'à 150 jours (environ 5 mois), sur la base de la section 122 du *Trade Act* de 1974, en attendant de nouveaux dispositifs plus permanents, et la perspective de remboursements de plusieurs milliards de dollar de droits déjà perçus. Sur les marchés, le pétrole WTI perd environ 1% sur fond de tensions avec l'Iran, le bitcoin a chuté jusqu'à 5% sous 65 000 \$, tandis que l'or et l'argent progressaient et que le *Dollar Index* recule.

Détail de la séance sur les valeurs : cf. *Les US en Actions*.

Asia Dow - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Ce matin, la **Bourse de Tokyo** est fermée en raison d'un jour férié national au Japon : la célébration de l'Anniversaire de l'Empereur.

Les **bourses continentales chinoises** sont encore fermées ce matin, elles réouvriront demain matin. De son côté, le **Hang Seng** a bondi de 2,3%, pour dépasser les 27 000 points, rebondissant après la faiblesse de la séance de vendredi, dans un contexte de gains sectoriels généralisés. **Le nouveau tarif mondial de 15% de Trump pourrait bénéficier aux pays qu'il a fortement critiqué, dont la Chine et le Brésil**. Par ailleurs, le représentant américain au

commerce, Greer, a souligné que les mesures n'affecteraient pas la rencontre prévue par Trump avec le dirigeant chinois Xi Jinping. Cependant, la chute des contrats à terme américains (- 0,8% pour le S&P 500 et - 0,9% pour le Nasdaq) a plafonné les gains après que Wall Street a terminé en hausse vendredi. Au niveau local, le taux de chômage à Hong Kong est passé à 3,9% au cours des trois mois jusqu'en janvier, le plus haut depuis septembre 2022. La prudence a également augmenté avant les données clés cette semaine, notamment le PIB final du quatrième trimestre de Hong Kong, l'inflation de janvier et les données commerciales.

La **KOSPI** grimpe de 0,5%, prolongeant les gains de la semaine dernière pour atteindre un nouveau record, soutenu par de solides performances dans les secteurs des puces et de l'automobile. En tête de la progression figuraient Samsung Electronics (+ 1,1%), par contre SK Hynix (+2,42 %), Hyundai Motor (+ 0,4%) et Kia Corp (+ 0,1%) après une ouverture en forte hausse ont effacé rapidement leur gain. Le sentiment du marché a été renforcé par de solides données commerciales, les exportations sud-coréennes ayant augmenté de 23,5% sur un an, pour atteindre 43,5 Mds \$ au cours des 20 premiers jours de février, stimulées par la demande croissante de semi-conducteurs dans le contexte du *boom* de l'IA. Les importations ont augmenté de 11,7% pour s'établir à 38,6 Mds \$, contre 34,5 Mds \$ l'année précédente, dégageant ainsi un excédent commercial de 4,9 Mds \$. Par ailleurs, les investisseurs étrangers ont vendu environ 9 000 Mds de wons à la bourse principale jusqu'à présent cette année, principalement dans des fabricants de puces, dont 9 500 Mds de wons chez Samsung Electronics, malgré son gain de 59% et son prix record de 190 000 wons. De plus, l'orientation à la baisse des futures américains et les débats autour de la décision de la Cour suprême des Etats-Unis, semblent freiner l'indice Sud-Coréen.

Le **S&P/ASX 200** chute de 0,7%, prolongeant les pertes de la session précédente, alors que les investisseurs sont devenus prudents face à une nouvelle incertitude sur les droits de douane américains. Les grands exploitants miniers sont mitigés, Rio Tinto en baisse de 2,3%, tandis que BHP Group a progressé de 0,9%. Les actions de l'énergie sont en baisse dans un contexte de volatilité des prix du pétrole, menés par Woodside Energy et Santos. Les entreprises de santé et les actions technologiques se négociaient également dans le rouge. Du côté positif, les miniers aurifères affichent des gains alors que les cours de l'or montent, profitant de la demande de refuges sûrs dans un contexte de nouvelles préoccupations tarifaires. Les leaders sectoriels Newmont, Northern Star et Evolution Mining progressent entre 1,7% et 2,6%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)

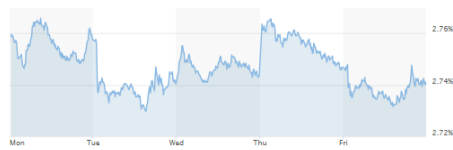


(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

L'actualité économique particulièrement dense, de la journée de vendredi, a surtout animé les marchés obligataires, partagés entre les tensions géopolitiques, et, des indicateurs d'inflation mitigés avec une hausse du risque budgétaire aux Etats-Unis. Au final, les taux à 10 ans américains n'ont pas connu de grand mouvement. Le 10 ans a débuté à 4,08%, et il est tombé à 4,06% mais il est remonté à 4,10% sur la décision de la Cours suprême, pour clôturer à 4,091% (+ 1,8 pb), en très légère hausse et portant son gain hebdomadaire de 4 pb. Les taux à 30 ans ont grimpé de + 3,1 pb, à 4,735%, tandis que le 2 ans est resté plus contenu, en hausse de + 1,2 pb à 3,482%, traduisant des interrogations persistantes sur la trajectoire de la politique monétaire. La réaction au risque de remboursement des droits de douane par l'administration américaine a été étonnamment faible. Le président américain a rapidement contre-attaqué en promettant un nouveau décret instaurant un droit de douane mondial de 10%, relavé à 15% ce week-end, affirmant disposer d'autres leviers pour maintenir ou réaménager les barrières douanières dans un cadre légal

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

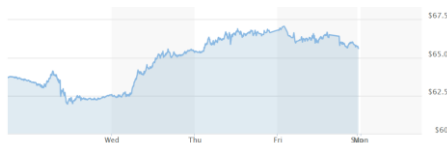
révisé. Ce regain d'incertitude protectionniste a ravivé les anticipations d'un environnement « *higher for longer* » sur les taux. Les commentaires mettent aussi en avant qu'un éventuel remboursement massif des droits de douane puisse agir comme un stimulus budgétaire, accentuant les tensions inflationnistes. De plus, les chiffres américains ont globalement déçu et complexifié la lecture conjoncturelle. L'inflation mesurée par l'indice PCE a surpris à la hausse, avec une progression mensuelle de 0,4% en décembre, contre 0,3% anticipé, après +0,2 % en novembre, portant la hausse à 2,9% sur un an, et des chiffres identiques pour le « noyau dur » du PCE (+ 0,4% en mensuel au lieu de +0,3 % attendu), confortant l'idée d'une désinflation plus lente que prévu. L'enquête PMI de S&P Global a par ailleurs montré que la croissance de l'activité privée américaine ralentissait en février à son plus bas niveau en dix mois, pénalisée par un affaiblissement de la demande, la persistance de prix élevés et des conditions météorologiques défavorables, tandis que les ventes de maisons neuves ont reculé à 745 000 unités, en retrait par rapport au pic de novembre. Ainsi, au final, la séance obligataire américaine a illustré un marché tiraillé entre des forces opposées. En Europe, les taux à 10 ans allemands ont légèrement reflué, de 2,75% à 2,74%. Les OAT française à 10 ans perdent - 1,1 pb, à 3,31%, revenant sur ses plus bas niveaux depuis début août, tandis que le BTP italien à 10 ans a également fléchi de - 0,7 point à 3,349%, repassant sous 3,35% en séance, au plus bas depuis le 21 octobre. En Europe, les tensions géopolitiques entre Washington et Téhéran, semblent avoir nourri le recul des taux longs. Par contre, la volatilité des marchés obligataires américains a eu peu d'impact sur l'Europe. Les investisseurs ont parallèlement pris connaissance d'indicateurs PMI meilleurs qu'attendu en zone euro, signalant une accélération de l'activité du secteur privé à son rythme le plus soutenu depuis novembre, tirée par la plus forte progression manufacturière depuis août 2025 et une dynamique plus robuste dans les services. Les déclarations de Christine Lagarde, présidente de la BCE, dans le *Wall Street Journal*, confirmant son intention d'aller au terme de son mandat, ont également contribué à stabiliser les anticipations de politique monétaire en zone euro.

Sur le marché des changes, la séance de vendredi a été dominée par un net repli du dollar, consécutif à la décision de la Cour suprême des Etats-Unis, qui a ravivé les interrogations sur la trajectoire budgétaire américaine et la solidité du billet vert. Cette décision ouvre potentiellement la voie à des remboursements massifs aux entreprises concernées, évalués entre 133 et 200 Mds \$, impliquant une possible émission supplémentaire de dette fédérale, un scénario perçu comme négatif pour la devise américaine en raison du risque d'alourdissement du déficit budgétaire (alors que le marché obligataire, de son côté, est resté de marbre !). Ainsi, vendredi, le *Dollar Index* est passé de 97,9 à 97,6 au plus bas, avant de se stabiliser autour des 97,8 (- 0,1% sur la séance). Du côté européen, l'euro s'est maintenu autour de 1,175/1,180 \$, pour clôturer la séance de vendredi à 1,1783 \$, proche de ses plus bas niveaux d'un mois. Pourtant, les statistiques PMI de la zone euro étaient supérieures aux attentes. Elles n'ont pas suffi à inverser la dynamique favorable au billet vert même si les enquêtes ont montré que l'activité du secteur privé dans la zone euro a progressé à son rythme le plus soutenu depuis novembre, tirée par un redressement marqué du secteur manufacturier, notamment en Allemagne, où l'industrie est repassée en expansion pour la première fois depuis juin 2022, et par une croissance plus solide des services. Néanmoins, ces signaux encourageants n'ont pas compensé l'écart de perception entre une BCE perçue comme prudente et une banque centrale américaine, encore hésitante à enclencher un cycle de baisses de taux, d'autant que la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a confirmé dans un entretien qu'elle entendait aller au terme de son mandat, dissipant les rumeurs de départ anticipé. Les anticipations de politique monétaire sont donc

restées figées. La livre sterling a pour sa part, bénéficié d'un léger affaiblissement du dollar, à 1,3480 \$, dans un mouvement technique davantage lié aux flux globaux sur le billet vert qu'à des nouvelles domestiques majeures.

Les métaux précieux ont signé une séance nettement haussière, avec l'or qui a repris de l'altitude sur fond de croissance américaine décevante et d'inflation encore « collante » (la configuration « croissance plus faible + inflation persistante » est favorable à l'or), de risques géopolitiques persistants (Iran/Etats-Unis), et d'un nouveau choc d'incertitude politique autour des droits de douane. L'once d'or est en hausse de 2,7% à 5 130 (+ 133 points), signe d'une demande refuge restée très active malgré le rebond simultané des actions. De son côté, l'argent a bondi de + 8,9% à 84,57 \$ l'once, profitant à la fois de l'élan « *risk hedge* » et d'un rattrapage technique souvent amplifié par la liquidité plus fine du marché. Le platine a progressé de + 4,3% à 2 171,3 \$ dans un mouvement qui suggère une amélioration de l'appétit pour les métaux à la fois monétaires et industriels, et une recherche de diversification au sein des métaux précieux. Au final, la séance illustre bien le paradoxe actuel : une décision judiciaire qui « allège » en théorie le risque droits de douane a déclenché un rebond des actions, mais n'a pas fait reculer l'or car elle a été immédiatement suivie d'une riposte politique et d'un risque de reconfiguration rapide des taxes, tandis que les indicateurs économiques américains (PIB faible, PCE ferme) ont renforcé l'idée que l'économie ralentit sans que l'inflation soit totalement maîtrisée. Dans ce cadre, l'or conserve son statut de baromètre de l'incertitude et de « couverture multirisques », et la surperformance de l'argent et du platine montre que la demande ne s'est pas limitée au seul « refuge », mais s'est étendue à l'ensemble des métaux précieux.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé proche de l'équilibre la séance de vendredi, continuant d'évoluer à des niveaux plus vus depuis l'été, le marché soupesant les risques d'une intervention militaire américaine en Iran. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en avril, a grappillé 0,1% à 71,76 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, dont c'était le dernier jour de cotation pour livraison en mars, a lâché 0,06% à 66,39 \$. Les investisseurs ont sous-pondéré l'idée d'une attaque américaine contre l'Iran, du moins à court terme, mais la « prime de risque » reste élevée alors que les deux pays ennemis ont tenu des pourparlers en début de semaine mais que le président américain a dit se donner « dix » à « quinze jours » pour décider si un accord avec Téhéran était possible, ou s'il allait au contraire recourir à la force. Suite à ces propos, les cours ont atteint leur plus haut niveau depuis six mois, en attendant plus d'information... Le chef de la diplomatie iranienne Abbas Araghchi a dit vendredi vouloir un accord « rapide » avec les Etats-Unis. Il espère désormais présenter au plus vite « une proposition d'accord potentiel » à ses homologues américains, l'émissaire Steve Witkoff et le gendre du président américain, Jared Kushner. « Je pense que d'ici deux ou trois jours, elle sera prête », a-t-il ajouté. Outre les tensions géopolitiques, la question d'une offre excédentaire reste d'actualité, notamment avec une production record des Etats-Unis. Enfin, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a récemment revu en baisse sa prévision de croissance de la demande mondiale de pétrole pour 2026. Elle anticipe désormais une croissance de 850 000 barils par jour (bp/j) en 2026 contre une prévision de 930 000 bp/j le mois dernier.



en collaboration avec



Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monnaire mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.

Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers. Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur www.aurel-bgc.com

Copyright © Aurel-BGC, 2026, Tous droits réservés.