



Monthly Macro Insights — Mars 2026



Marc-Antoine Collard
Chef économiste – Directeur de la
recherche macroéconomique

L'économie mondiale fait preuve d'une résilience certaine, mais celle-ci demeure largement portée par les États-Unis. Les marchés évoluent dans un environnement marqué par une dynamique inflationniste toujours hétérogène et par le retour de la géopolitique comme source centrale de risque. Dans le même temps, les moteurs de la croissance apparaissent de plus en plus concentrés, notamment autour de l'intelligence artificielle (IA).

Encore l'exceptionnalisme américain ?

Contrairement à la plupart des économies avancées, les prévisions de croissance des États Unis pour 2026 ont été revues à la hausse au cours des derniers mois. Cette amélioration reflète une dynamique plus robuste qu'anticipée de l'investissement, des technologies améliorant la productivité et des bénéfices des entreprises. Toutefois, cette révision masque une concentration croissante des moteurs de l'activité. La croissance repose en effet largement sur les investissements liés au développement et au déploiement des infrastructures de l'IA, des centres de données, des semi conducteurs et des logiciels.

Ces investissements soutiennent le PIB à court terme via la hausse des dépenses en capital, tout en façonnant les anticipations de gains de productivité à moyen terme. Les marchés boursiers ont intégré cette dynamique : les valorisations sont de plus en plus tirées par un nombre restreint d'entreprises à forte intensité technologique, renforçant la

dépendance des indices à ce segment spécifique.

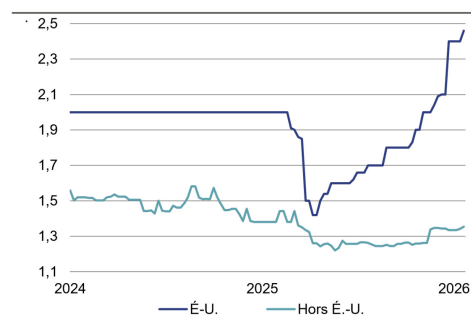
Si ce modèle de croissance centré sur l'IA recèle un potentiel considérable, il s'accompagne également de vulnérabilités accrues. Premièrement, il expose davantage l'économie aux cycles de valorisation et aux retournements du sentiment des investisseurs. Deuxièmement, il soulève la question de l'ampleur et de la diffusion de la croissance, les gains restant concentrés dans un nombre limité de secteurs. Enfin, les retombées macroéconomiques de l'IA demeurent incertaines et pourraient se matérialiser de façon inégale dans le temps.

De son côté, la consommation des ménages américains demeure relativement résistante, portée notamment par la progression toujours positive des revenus réels et les effets de richesse liés aux marchés immobiliers et financiers. Toutefois, des signes de tension sont apparus ces derniers mois.

Le taux d'épargne a nettement reculé par rapport aux niveaux exceptionnellement élevés observés après la pandémie, indiquant que les ménages puisent dans leurs réserves pour soutenir leurs dépenses dans un contexte de prix élevés et de coûts d'emprunt contraignants. Parallèlement, les conditions de crédit se détériorent progressivement. Les taux de défaillance ont augmenté dans plusieurs segments – cartes de crédit, prêts automobiles et prêts étudiants – signalant un stress croissant parmi les ménages à revenus faibles et intermédiaires. Les ménages deviennent donc plus vulnérables aux chocs négatifs, en particulier à un éventuel ralentissement du marché du travail.

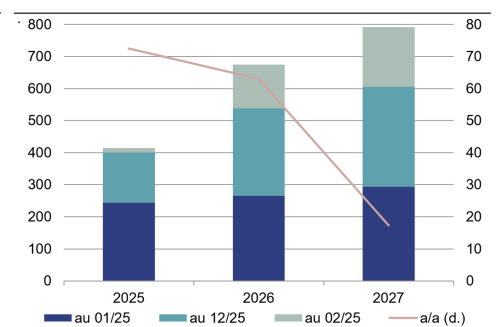
En somme, si les perspectives de croissance américaine se sont améliorées, la résilience de l'économie apparaît plus conditionnelle que ne le suggèrent les indicateurs agrégés. Un choc affectant de manière disproportionnée le sentiment des investisseurs ou les conditions financières pourrait ainsi produire des effets amplifiés.

Éco. avancées – Anticipations de croissance
en %, année 2026



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Février 2026

États-Unis – Prévisions capex hyperscalers
en mds USD, en %



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Février 2026

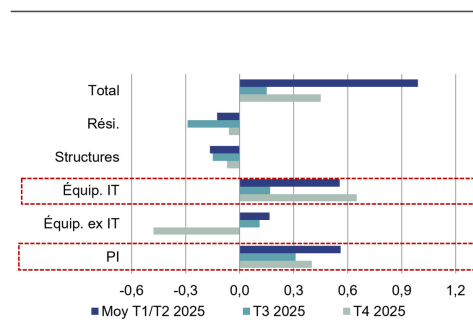
Une lutte inachevée contre l'inflation

Malgré des progrès indéniables, l'économie américaine évolue toujours dans un environnement globalement inflationniste. L'inflation sous jacente mesurée par l'indice PCE¹ a récemment regagné en vigueur et demeure au dessus des niveaux compatibles avec la stabilité des prix. Cette persistance reflète des pressions continues dans les services, le logement et les secteurs à forte intensité de main d'œuvre.

La désinflation des biens, qui avait largement contribué au ralentissement de l'inflation lors des phases précédentes, semble désormais avoir atteint ses limites. Par ailleurs, les effets de la guerre commerciale menée sous l'administration Trump ne sont pas entièrement dissipés, même si la Cour suprême a jugé inconstitutionnelle une partie des droits de douane. Dans ce contexte, l'indice ISM² des prix payés dans le secteur manufacturier a atteint en février son niveau le plus élevé depuis le pic inflationniste d'il y a quatre ans, suggérant que le « dernier kilomètre » vers l'objectif d'inflation pourrait s'avérer particulièrement ardu.

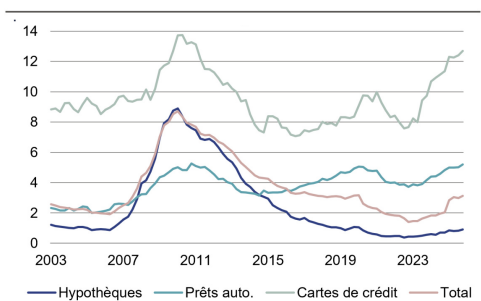
La Réserve fédérale se trouve ainsi confrontée à un arbitrage délicat : la poursuite de l'assouplissement monétaire risquerait de raviver les anticipations inflationnistes, tandis qu'un maintien prolongé d'une politique restrictive pourrait finir par peser sur le marché du travail. L'inflation demeure dès lors une source majeure d'incertitude macroéconomique.

États-Unis – Contribution invest. au PIB
en %, t/t annualisé



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, Février 2026

États-Unis – Taux de défaillance
en %



Source : FRBNY Consumer Credit Panel, Rothschild & Co Asset Management, Février 2026

Risques géopolitiques et répercussions mondiales

Au-delà de ces dynamiques, les risques géopolitiques se sont intensifiés, et les conséquences potentielles du conflit entre les États-Unis et l'Iran méritent une attention particulière. Si la durée du conflit et la nature d'un éventuel changement de régime en Iran sont déterminantes pour en évaluer l'impact global, le canal de transmission le plus immédiat reste celui des prix de l'énergie.

Toute perturbation des flux de pétrole et de gaz en provenance du Moyen-Orient – ou même une simple hausse de la prime de risque géopolitique – pourrait entraîner une

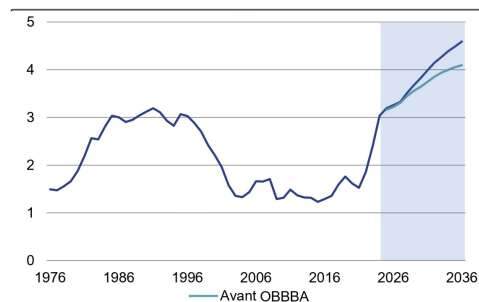
augmentation significative des prix de l'énergie. Pour les régions importatrices nettes, comme l'Europe, cela constituerait un choc négatif pour l'activité et les revenus réels. Pour les économies déjà confrontées à des tensions inflationnistes, en particulier les États-Unis, cela compliquerait le processus de désinflation et pourrait retarder, voire inverser, l'assouplissement monétaire.

Dans un tel scénario, les investisseurs exigeraient des primes de risque plus élevées pour compenser une inflation plus forte et une incertitude macroéconomique accrue. Les rendements des obligations souveraines pourraient alors subir des pressions haussières, augmentant le coût du service de la dette dans un contexte où la trajectoire de la dette publique américaine apparaît déjà difficilement soutenable à long terme.

Au-delà du canal énergétique, le conflit avec l'Iran pourrait accroître l'incertitude globale. La volatilité des marchés financiers s'intensifierait, les primes de risque s'élargiraient et les décisions d'investissement des entreprises pourraient être différées. Les perturbations potentielles des routes commerciales, notamment dans des couloirs maritimes stratégiques, aggraverait en outre les fragilités persistantes des chaînes d'approvisionnement, alimentant de nouvelles pressions inflationnistes.

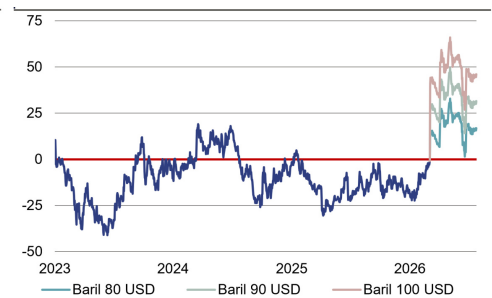
Ces effets d'incertitude sont souvent non linéaires : même en l'absence de perturbations physiques majeures, un niveau élevé de risque géopolitique peut suffire à miner la confiance et à amplifier les risques de ralentissement. Dans un contexte où la croissance mondiale repose déjà sur un nombre limité de pays et de secteurs, l'économie mondiale pourrait ainsi se révéler plus vulnérable à ces chocs que ne le suggère la résilience actuellement intégrée par les investisseurs.

États-Unis – Paiements net d'intérêts
en % du PIB, gouv. fédéral



Source : CBO, Rothschild & Co Asset Management, Février 2026

Monde – Prix Brent
en %, a/a



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Février 2026

Performance des indices et niveaux des taux d'intérêt

	Cours au 27/02/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026
Marchés actions			
CAC 40	8 581	5.6%	5.3%
Euro Stoxx 50	6 138	3.2%	6.0%
S&P 500	6 879	-0.9%	0.5%
Nikkei 225	58 850	10.4%	16.9%
Devises			
EUR/USD	1.18	-0.3%	0.6%
EUR/JPY	184.36	0.5%	0.2%
Taux d'intérêt			
	Niveau au 27/02/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026 en pdb ⁽¹⁾
3 mois			
Zone euro	2,02%	2	-9
États-Unis	3,66%	0	3
10 ans			
Eurozone	2,64%	-20	-21
États-Unis	3,94%	-30	-23

(1) Point de base.

Source: Bloomberg. Données au 27/02/2026. Performances exprimées en devises locales.

Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances des indices sont nettes calculées dividendes non réinvestis.

Achevé de rédiger le 3 mars 2026.

Voir ce document sur notre site internet



[1] Personal Consumption Expenditures Price Index : indice d'inflation américain qui mesure l'évolution des prix des biens et services consommés par les ménages aux États-Unis.

[2] Institute for Supply Management Index : indicateur conjoncturel avancé qui mesure l'activité économique aux États-Unis à partir d'enquêtes mensuelles auprès des directeurs d'achats

Avertissements

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 47 milliards d'euros et regroupons près de 200 collaborateurs⁽¹⁾.

Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

