

Quels actifs financiers profitent d'une hausse de la perception du risque ?

La guerre au Moyen-Orient constitue un épisode de hausse de la perception du risque. Il est intéressant d'observer quels actifs financiers souffrent lors d'un tel épisode ou à l'inverse profitent d'une hausse de la perception du risque. On observe, depuis le début de mars 2026 :

- un recul des indices boursiers aux Etats-Unis, en Europe, au Japon et dans les pays émergents ;
- une hausse des taux d'intérêt à long terme, aux Etats-Unis, en Europe et au Japon ;
- un recul des prix du bitcoin et de l'or ;
- une appréciation du dollar par rapport à l'euro et au yen ;
- une hausse des spreads de taux à 10 ans entre l'OAT et le Bund (France-Allemagne), entre le BTP et le Bund (Italie-Allemagne), entre les Bonos et le Bund (Espagne-Allemagne).

On voit que seul le dollar, parmi les actifs financiers analysés, joue le rôle de valeur refuge.

En termes relatifs, les actions américaines se comportent mieux que les actions européennes, japonaises et des émergents ; les dettes publiques japonaise et américaine résistent mieux que la dette allemande, surtout mieux que les dettes publiques française, espagnole ou italienne.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

[X](#) @PatrickArtus

[in](#) Patrick Artus

Isabelle Gravet

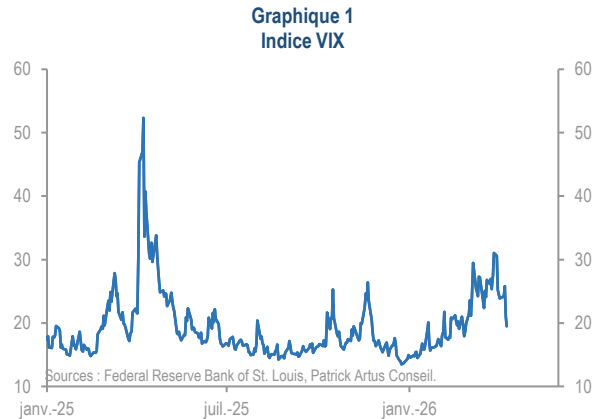
Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

La guerre au Moyen-Orient permet de déterminer quels actifs sont des valeurs refuges

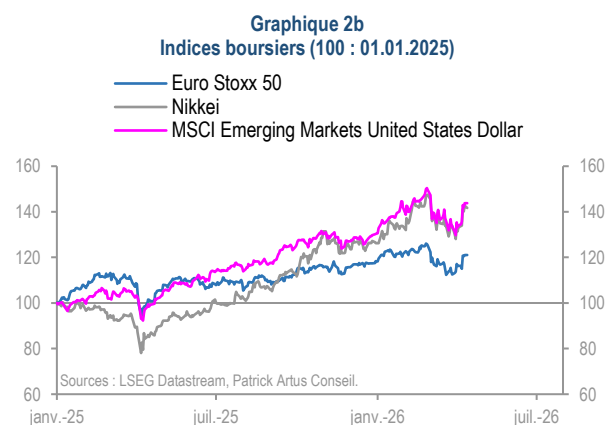
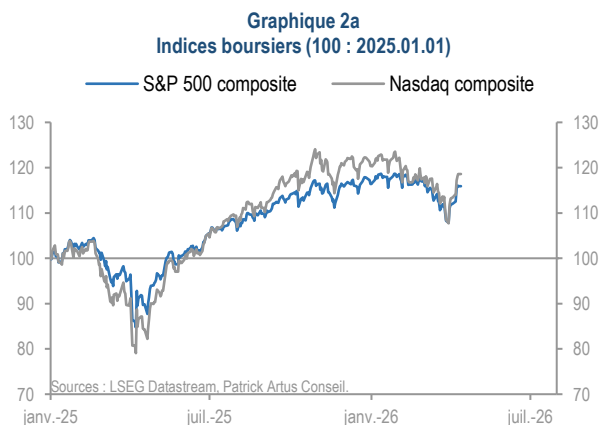
La guerre au Moyen-Orient (la guerre entre l'Iran d'une part, les Etats-Unis et Israël d'autre part) qui débute le 28 février 2026, est un événement qui conduit à **une hausse de la perception du risque**, comme le montre le niveau du VIX (la volatilité des options sur actions, **Graphique 1**). On peut donc déterminer, en observant l'évolution des prix des différents actifs financiers, **quels actifs financiers jouent le rôle de valeurs refuges**, les prix des valeurs refuges montant lorsque la perception du risque augmente.



L'évolution des prix des actifs depuis le début de la guerre au Moyen-Orient

1. Indices boursiers

Les **Graphiques 2a/b** montrent l'évolution des **indices boursiers** depuis le début de 2025.



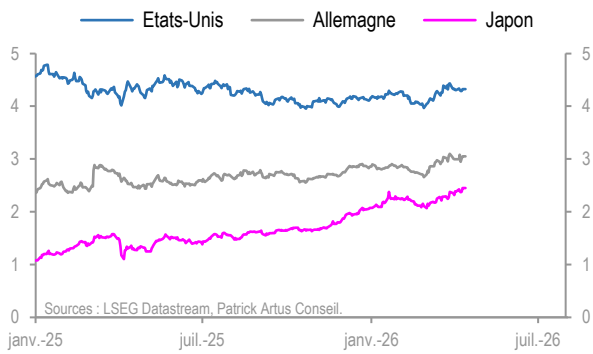
On voit :

- que tous les indices boursiers reculent depuis le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient ;
- que le recul des indices boursiers est moins marqué aux Etats-Unis qu'en Europe, au Japon ou dans les pays émergents.

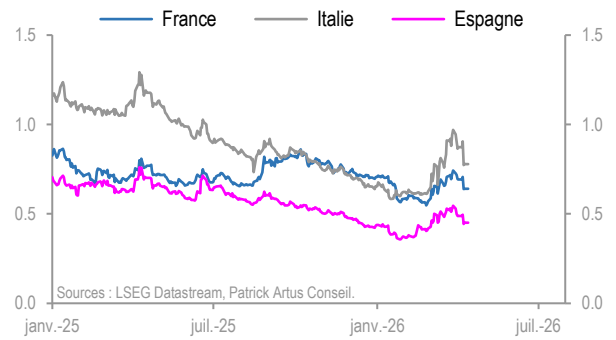
2. Taux d'intérêt à long terme sur les dettes publiques

Le **Graphique 3a** montre l'évolution des **taux d'intérêt à long terme** aux Etats-Unis, en Allemagne et au Japon depuis le début de 2025. Le **Graphique 3b** montre **les spreads de taux d'intérêt** vis-à-vis de l'Allemagne de la France, de l'Espagne et de l'Italie.

Graphique 3a
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



Graphique 3b
Ecart de taux d'intérêt sur les emprunts d'Etat à 10 ans avec l'Allemagne (en points de %)



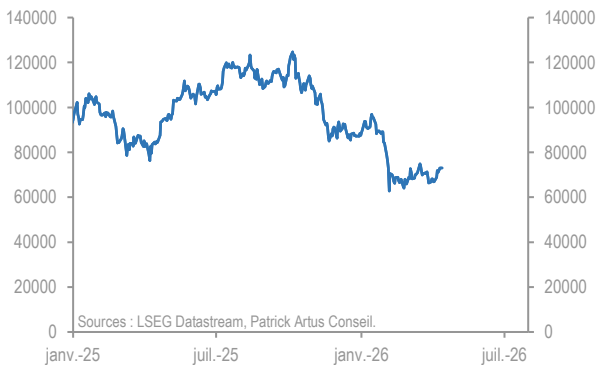
On voit :

- une hausse de tous les taux d'intérêt à long terme, aucune obligation ne jouant le rôle de valeur refuge ;
- que la hausse des taux d'intérêt à long terme est plus forte en Allemagne qu'aux Etats-Unis ou au Japon, qu'elle est plus forte en France, en Espagne et en Italie qu'en Allemagne.

3. Bitcoin et or

Le Graphique 4a montre l'évolution du prix du bitcoin, le Graphique 4b celui du prix de l'or.

Graphique 4a
Prix du Bitcoin (\$)



Graphique 4b
Prix de l'or (dollar l'once)

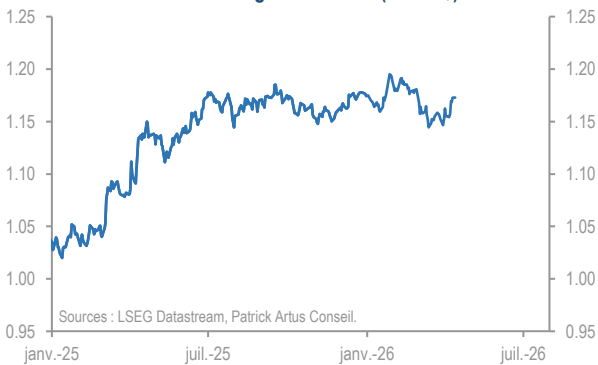


Depuis la fin de février 2026, le prix du bitcoin a reculé, ainsi que celui de l'or.

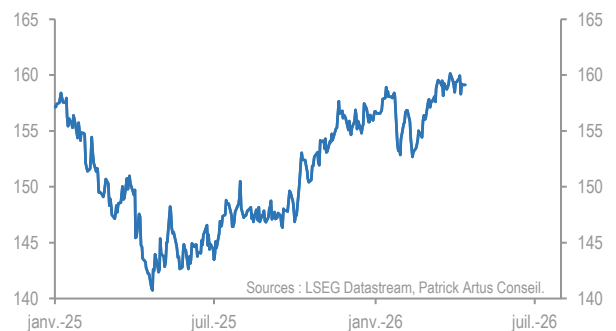
4. Taux de change

Les Graphiques 5a/b montrent le taux de change du dollar par rapport à l'euro et au yen.

Graphique 5a
Taux de change euro-dollar (1€ = ...\$)

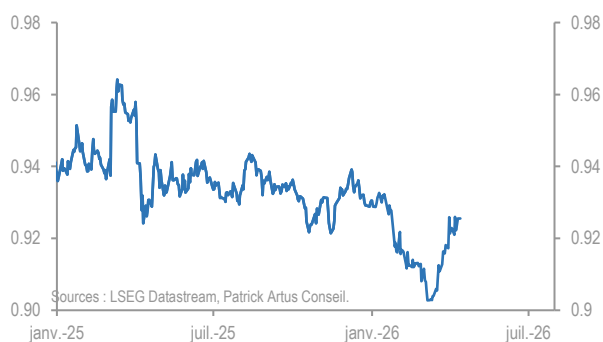


Graphique 5b
Japon : taux de change par rapport au dollar (1\$ = ...yens)



Le Graphique 5c montre le taux de change entre le franc suisse et l'euro.

Graphique 5c
Taux de change euro-franc suisse (1€ = ...CHF)



On voit depuis la fin du mois de février 2026 une appréciation du dollar par rapport à l'euro et au yen.

Synthèse : quelles sont les valeurs refuges ?

Le seul actif financier dont le prix monte depuis le début de la guerre au Moyen-Orient, à la fin du mois de février 2026, est le dollar. Tous les autres prix d'actifs ont reculé. On voit aussi :

- que les actions américaines résistent mieux que les actions européennes, japonaises ou les actions des pays émergents. Cela s'explique probablement par le fait que les Etats-Unis sont exportateurs de pétrole et de gaz naturel ;
- que la dette publique des Etats-Unis et celle du Japon résistent mieux que celle de la zone euro. Cela résulte probablement de la plus forte détention par les non-résidents de la dette européenne ;
- que la dette publique de l'Allemagne résiste mieux que celles de la France, de l'Espagne et de l'Italie, ce qui est un effet probable du taux d'endettement public plus faible en Allemagne.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.