



Lettre hebdomadaire CIFFA n°39, jeudi 28 mai 2026.

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

Y aura -t-il un accord prochain pour mettre fin à la guerre au Moyen-Orient ?

Les prix du pétrole ont fortement chuté mercredi après que la télévision d'État iranienne a diffusé les détails d'une proposition visant à prolonger le cessez-le-feu entre l'Iran et les États-Unis et à rouvrir le détroit d'Ormuz, faisant naître l'espoir d'un accord. Le rapport indique qu'aucun accord n'a été finalisé, mais que si un protocole d'entente était conclu, l'Iran s'engagerait à rétablir le trafic maritime dans cette voie navigable à son niveau d'avant-guerre dans un délai d'un mois. Le communiqué ajoute que les États-Unis lèveraient également le blocus naval imposé aux ports iraniens. Mais la Maison Blanche a qualifié le rapport iranien de pure invention. Ce reportage des médias contrôlés par l'Iran est faux et le protocole d'accord qu'ils ont publié est une pure invention, pouvait-on lire dans une publication sur les réseaux sociaux. Le président américain Donald Trump a réitéré mercredi son affirmation selon laquelle l'Iran souhaitait ardemment conclure un accord. Pour l'instant, ils n'y sont pas parvenus, nous ne sommes pas satisfaits, mais nous le serons, a-t-il déclaré lors d'une réunion du cabinet. Ils négocient à l'agonie, mais nous verrons bien. Peut-être devons-nous reprendre les négociations et finaliser le dossier, peut-être pas. Trump a ajouté qu'il n'accepterait pas un accord à court terme et qu'il ne serait pas non plus à l'aise avec l'idée que la Russie ou la Chine prennent possession des stocks d'uranium hautement enrichi de l'Iran. Quel que soit l'accord conclu, le détroit, par lequel transite un cinquième du pétrole mondial avant la guerre, devra s'ouvrir immédiatement, a-t-il déclaré. Il doit être ouvert à tous... personne ne le contrôlera.

Le Brent, référence internationale du pétrole, a clôturé mercredi en baisse de 5,3% à 94,29\$ le baril, après plusieurs jours de forte volatilité en raison de signaux contradictoires concernant l'avancement des négociations. La télévision d'État iranienne a par la suite supprimé, sans explication, toute référence à son reportage de ses comptes sur les réseaux sociaux. Selon les termes du projet de proposition, le fragile cessez-le-feu du 8 avril serait prolongé de 60 jours, période durant laquelle le détroit serait progressivement rouvert à mesure que l'Iran procéderait au déminage, et les États-Unis et Téhéran tiendraient des pourparlers sur le programme nucléaire de la République islamique. L'Iran et les États-Unis se rapprochent d'un accord depuis plusieurs jours, Trump ayant laissé entendre ce week-end que Washington et Téhéran étaient proches d'un accord. Mais il a ensuite déclaré avoir demandé aux négociateurs américains de ne pas précipiter les choses avec ce pays, ajoutant que les deux parties doivent prendre leur temps et faire les choses correctement. Les principaux négociateurs iraniens, Mohammad Bagher Ghalibaf, le président du Parlement, et Abbas Araghchi, ministre des Affaires étrangères, sont rentrés à Téhéran mardi après des pourparlers à Doha avec des médiateurs qataris. Ils devaient discuter des derniers progrès avec les dirigeants iraniens, notamment avec l'ayatollah Mojtaba Khamenei, guide suprême, qui n'a pas été vu en public depuis qu'il a succédé à son père. L'agence de presse semi-officielle Tasnim, affiliée aux Gardiens de la révolution iraniens, a cité une source proche des négociations selon laquelle les pourparlers à Doha étaient positifs et avaient permis de réaliser des progrès. Il a été ajouté que les discussions portaient sur le déblocage de 24 Md\$ d'actifs iraniens détenus à l'étranger, Téhéran souhaitant que la moitié de ces fonds soit déboursée lors de la première phase de

La présomption d'un accord entre l'Iran et les Etats-Unis font baisser le prix du pétrole.

L'uranium enrichi pose toujours problème à la réalisation de l'accord.

Des avancées existent mais seront-elles suffisantes ?

l'accord. Trump a fait de la réouverture du détroit une priorité dans sa volonté d'atténuer la pire crise énergétique mondiale depuis des décennies. L'Iran a considérablement réduit le trafic maritime dans le détroit après le début de la guerre entre les États-Unis et Israël le 28 février. Téhéran a insisté sur son intention de faire payer aux navires un droit de passage dans le détroit, mais selon l'accord proposé, il ne le ferait pas pendant la période de 60 jours. Des négociations s'ouvriraient également sur le programme nucléaire iranien, avec un engagement à discuter de la possibilité pour Téhéran de diluer ou de céder son stock de 440 kg d'uranium hautement enrichi. En contrepartie, les États-Unis accepteraient, par étapes, un allègement des sanctions et le déblocage des avoirs iraniens détenus à l'étranger, sous réserve toutefois de la conclusion d'un accord définitif. Lundi, Trump a publié un message indiquant que l'uranium hautement enrichi sera soit immédiatement remis aux États-Unis, soit, de préférence, en collaboration avec la République islamique d'Iran, détruit sur place ou dans un autre lieu acceptable, la Commission de l'énergie atomique, ou son équivalent, étant témoin de ce processus. Le dégel des avoirs iraniens détenus à l'étranger constitue le dernier point d'achoppement sérieux des négociations.

Trump veut la réouverture du détroit d'Ormuz mais quel prix est-il prêt à payer ?

Forte reprise du Nikkei en hebdomadaire !

27/05/2026	Perf 2026	Perf semaine	Perf Avril	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	0,7%	1,1%	3,8%	10,4%	-2,15%
Eurostoxx 50	4,8%	1,6%	5,6%	18,3%	8,28%
DAX	2,8%	1,8%	7,1%	23,0%	18,85%
Dow Jones	5,4%	1,3%	7,1%	13,0%	12,88%
Nasdaq	14,8%	1,5%	15,3%	20,4%	27,89%
Nikkei	29,1%	8,7%	16,1%	26,2%	19,22%

Un accord serait proche selon les Etats-Unis !

Selon des responsables américains, Washington serait sur le point de conclure un accord pour prolonger son cessez-le-feu avec l'Iran de 60 jours et rouvrir le détroit d'Ormuz, sous réserve de l'approbation de Donald Trump. Ce regain d'optimisme à Washington intervient après des échanges de tirs entre les forces américaines et iraniennes dans la nuit et fait suite à plusieurs jours de signaux contradictoires concernant l'accord, qui ont provoqué d'importantes fluctuations sur les marchés de l'énergie. Ce vendredi matin néanmoins les marchés financiers repartent à la hausse, actant un accord assez imminent, mais pas encore certain. Un responsable américain a déclaré que les négociateurs des deux parties étaient parvenus à un protocole d'accord, mais a ajouté que le président américain n'avait pas encore approuvé le document et avait besoin de quelques jours pour y réfléchir. L'Iran n'a pas confirmé la version des faits présentée par la Maison Blanche, ce qui n'est pas très encourageant. L'agence de presse iranienne Fars, proche des Gardiens de la révolution, a averti mercredi que Trump pourrait annoncer unilatéralement l'accord, même si Téhéran estimait que certains points restaient en suspens. Le secrétaire au Trésor américain, Scott Bessent, a déclaré jeudi que les négociateurs ont fait des allers-retours mais que Trump maintient plusieurs lignes rouges. L'Iran doit céder son uranium hautement enrichi et ne peut pas poursuivre son programme d'armement nucléaire et la navigation maritime doit être libre comme avant, a déclaré Bessent. Le président n'acceptera pas un mauvais accord, a-t-il ajouté. Plus tard dans la journée de jeudi, le vice-président JD Vance a déclaré que Washington n'était pas encore prêt à conclure un accord avec Téhéran, mais que les États-Unis s'en approchaient. Selon les termes proposés, l'Iran autoriserait progressivement la réouverture du détroit et procéderait au déminage de la voie navigable. Aucun droit de passage ne serait exigé des navires pendant cette période de 60 jours. Des négociations s'ouvriraient également sur le programme nucléaire iranien, avec un engagement à discuter de la dilution ou de la cession par Téhéran de son stock d'uranium hautement enrichi.

Selon les Etats-Unis, un accord serait proche, mais est-ce crédible ?

D'après Téhéran, certains points restent en suspens !

Trump conteste les demandes iraniennes.

L'Iran s'engagerait également à ne pas développer d'arme nucléaire. En contrepartie, les États-Unis accepteraient, par étapes, un allègement des sanctions et le déblocage des avoirs iraniens détenus à l'étranger, sous réserve de la conclusion d'un accord définitif. Washington allégerait également son blocus naval des ports iraniens. L'administration a contesté publiquement nombre de ces détails ces derniers jours. Mercredi, Trump a déclaré que la levée des sanctions et l'accès de l'Iran aux fonds gelés n'étaient pas à l'ordre du jour. Bessent a déclaré que rien ne sera sur la table tant que l'Iran n'aura pas rouvert le détroit, remis son matériel nucléaire et abandonné toute ambition de se doter de l'arme nucléaire. Ces deux dernières semaines, les médiateurs pakistanais et qataris ont intensifié leurs efforts pour consolider le fragile cessez-le-feu du 8 avril, craignant que Trump ne reprenne les frappes contre l'Iran et ne relance une guerre ouverte. Le blocage effectif du détroit par l'Iran depuis le début de la guerre menée par les États-Unis et Israël contre la République islamique le 28 février a provoqué la pire crise énergétique mondiale depuis des décennies. Environ un cinquième du pétrole mondial transite habituellement par ce passage maritime étroit. Le prix du pétrole a chuté dans l'espoir d'un accord. Le Brent, référence internationale, a reculé de 1,3% à 92,45\$ le baril en début de séance vendredi, tandis que le prix du pétrole américain a baissé de 1,5% à 87,55\$. Mercredi, Trump a déclaré que tout accord devrait prévoir l'ouverture du détroit. Mais l'Iran souhaite conserver le contrôle administratif de cette voie maritime, notamment la possibilité d'y percevoir des péages. Le président américain a déclaré qu'il n'accepterait pas un tel système et a menacé mercredi de faire sauter Oman, allié du Golfe qui travaille avec l'Iran sur un cadre de gestion du détroit. Bessent a déclaré que l'ambassadeur d'Oman à Washington l'avait assuré qu'il n'était pas prévu d'instaurer un péage sur cette voie navigable. Trump et ses conseillers ont prédit à plusieurs reprises un accord imminent, avant de reprocher à l'Iran de ne pas avoir respecté les conditions fixées par Washington. S'exprimant longuement sur le conflit lors de la réunion du cabinet de mercredi, Trump a également déclaré qu'il ne signerait qu'un accord parfait et a insisté sur le fait qu'il n'était pas préoccupé par les coûts politiques du conflit. Il a également déclaré qu'il pourrait ne pas signer d'accord si les alliés arabes de Washington, notamment l'Arabie saoudite et le Qatar, qui ont joué un rôle de médiateur entre les États-Unis et l'Iran aux côtés du Pakistan, n'acceptaient pas d'officialiser des relations diplomatiques avec Israël.

Trump remet dans la balance un accord de pays arabes avec Israël.

Pendant ce temps les actions des semi conducteurs s'emballent !

La hausse de l'intelligence artificielle fait grimper les valeurs des semi-conducteurs.

Les actions des sociétés de semi-conducteurs ont connu leur meilleur début d'année depuis l'éclatement de la bulle Internet, portées par l'enthousiasme pour l'IA et une demande incessante de matériel informatique, alimentant ainsi une hausse historique à Wall Street. L'indice Philadelphia Semiconductor, qui suit 30 des plus grands fabricants de puces cotés aux États-Unis, a progressé d'environ 75% depuis le début de l'année, ce qui le place en bonne voie pour réaliser son meilleur rendement annuel depuis 1999, selon les données de Bloomberg. L'indice a gagné plus de 5 000 Md\$ de capitalisation boursière au cours des deux derniers mois, grâce à des paris de plus en plus optimistes sur les bénéfices futurs des fabricants de puces. Les prix des puces qui sous-tendent l'IA, ainsi que ceux des équipements de fabrication nécessaires pour alimenter les nouvelles usines de puces à travers le monde, ont explosé, les fournisseurs peinant à répondre à la demande croissante des géants de la Silicon Valley. Meta, Alphabet, Amazon et Microsoft ont conjointement alloué 725 Md\$ aux centres de données et aux équipements physiques nécessaires pour alimenter l'ère de l'IA cette année. Les stratèges de Bank of America ont réitéré cette semaine leur forte conviction quant à la vigueur continue de l'infrastructure d'IA, écrivant dans une note à leurs clients que la rareté de l'offre et la demande souveraine, d'entreprise et industrielle sous-estimée étaient susceptibles de stimuler une croissance supplémentaire. Les laboratoires d'IA OpenAI et Anthropic, qui fonctionnent tous

deux à perte en raison de leurs investissements importants dans les centres de données, devraient atteindre une valorisation supérieure à 1 000 Md\$ lors de leur introduction en bourse. La hausse de cette année a été alimentée par une poignée d'actions autres que les Magnifiques Sept, Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia et Tesla, qui ont représenté l'essentiel des gains du marché boursier américain. Nvidia demeure la plus grande entreprise publique au monde, avec une capitalisation boursière de 5,1 Md\$. Pourtant, trois concurrents du géant des semi-conducteurs, Intel, AMD et Arm, ont largement surperformé la bourse de Nvidia cette année. Leurs performances s'expliquent en partie par l'anticipation d'une diversification du marché des infrastructures d'IA, qui délaisse les processeurs graphiques (GPU) de Nvidia au profit des processeurs centraux (CPU). Les actions des fabricants de puces mémoire ont également largement profité de la pénurie mondiale engendrée par la demande des centres de données. Micron et SK Hynix, deux fabricants de puces mémoire à haut débit, ont rejoint le cercle restreint des entreprises dont la capitalisation boursière dépasse 1 000 Md\$. Les dépenses faramineuses de 725 Md\$ des géants de la tech en intelligence artificielle font chuter leur flux de trésorerie disponible à son plus bas niveau depuis dix ans.

Conclusions en matière d'investissement : l'accord est peu probable !

Difficile de se faire une idée précise de la fin de la guerre au Proche-Orient. Mais regardons les choses avec une certaine objectivité. Il est évident que Trump cherche une sortie honorable de cette guerre, d'autant que les élections de novembre approchent et la saison estivale le contraint politiquement à faire baisser les coûts du pétrole. Quels étaient les objectifs de Trump lorsqu'il a déclaré cette guerre ? Difficile de le savoir avec certitude. Les Israéliens veulent remplacer le régime iranien, et Trump lui ne s'intéresse qu'à une chose, le fait que l'Iran ne puisse se doter de l'arme nucléaire. C'est l'enjeu actuel et la constitution de lignes rouges à l'accord. On ne connaît pas vraiment non plus la position iranienne. Quels sont les points sur lesquels un accord serait acceptable pour eux ? L'Iran pourrait ainsi chercher à gagner du temps et mettre à mal la situation économique américaine. Le Bureau du budget du Congrès prévoit que la dette publique passera de 101% du PIB en 2026 à 120% en 2036, un niveau bien supérieur au précédent record de 106% enregistré juste après la Seconde Guerre mondiale. Il y a ensuite le coût d'une guerre en Iran, qui dépassera largement les 29 Md\$ estimés par les responsables de la défense. De plus, les États-Unis devront maintenir des dépenses militaires élevées pendant de nombreuses années. Par conséquent, la guerre continuera de peser lourdement sur le pouvoir d'achat, ce qui risque d'entraîner la perte d'un des atouts hégémoniques des États-Unis : un dollar fort. L'hégémonie américaine est donc menacée, comme l'a récemment suggéré le dirigeant chinois Xi Jinping lors d'un entretien en tête-à-tête avec Trump début mai. Un autre élément hégémonique, le libre-échange, a été remis en cause sous la présidence de Trump. Les droits de douane, présentés comme la promesse d'une révolution industrielle américaine, n'ont que peu d'impact sur les déficits des États-Unis, et la croissance économique se limite à celle générée par les investissements dans l'intelligence artificielle.

En conclusion, ce conflit va être long et nous maintenons toujours une approche très prudente et notre portefeuille modèle, peu risqué, en faisant confiance aux fonds absolute return, flexibles et un peu obligataires réalise une performance de plus de 8% en 2026, ce qui est très satisfaisant eu égard au contexte actuel et à une reprise de la volatilité. Les principales Bourses européennes progressent vendredi, dans un climat d'optimisme prudent quant à un éventuel accord entre les États-Unis et l'Iran visant à rouvrir le détroit d'Ormuz et à prolonger la trêve actuelle de 60 jours supplémentaires. Nous restons assez sceptiques sur cet accord.

Forte progression de certaines valeurs !

L'accord reste difficile à trouver !

Hausse de la dette publique américaine et du dollar .

Maintien du principe de prudence et notre portefeuille modèle est à +8%