



Lettre hebdomadaire CIFFA n°45, jeudi 09 juillet 2026.

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

Le conflit au Moyen-Orient ne s'améliore pas !

Les États-Unis et l'Iran ont échangé des frappes militaires après que les forces américaines ont affirmé que la République islamique avait attaqué des navires dans le détroit d'Ormuz, alors que les tensions s'intensifiaient à nouveau entre Téhéran et Washington. Le commandement central américain a annoncé mardi soir à Washington avoir mené de puissantes frappes contre l'Iran, quelques heures après la révocation par le Trésor américain d'une licence générale autorisant la vente de pétrole iranien. Les États-Unis ont précisé par la suite avoir touché 80 cibles militaires iraniennes en accusant Téhéran d'avoir attaqué cette semaine trois navires commerciaux transitant par le détroit, ce qui constitue, une violation claire et dangereuse du cessez-le-feu en vigueur depuis plusieurs semaines entre les deux pays. Des flammes ravagent Bandar Abbas, en Iran, tandis que les États-Unis frappent des cibles dans la région. Le Corps des gardiens de la révolution islamique iranien a déclaré que ses forces avaient riposté mercredi matin par des frappes de missiles et de drones visant 85 sites d'installations militaires américaines, dont le port Salman à Bahreïn, où est basée la Cinquième flotte de l'US Navy, et la base aérienne Ali Al Salem au Koweït. Il a également affirmé avoir abattu un drone MQ-9. Mohammad Bagher Ghalibaf, négociateur en chef iranien auprès des États-Unis, a accusé Washington de violations majeures de leur accord, notamment en rétablissant les sanctions pétrolières et en lançant des attaques militaires dans le sud de l'Iran. L'ère du harcèlement et de l'extorsion est révolue. Cela ne mène à rien. Nous ne céderons pas, a déclaré Ghalibaf. Le quartier général central Khatam al-Anbiya, principal centre de commandement iranien, a déclaré : Nous n'autoriserons en aucun cas une quelconque ingérence dans les affaires ou la gestion du détroit d'Ormuz. Il a ajouté que la voie maritime désignée par l'Iran était le seul passage sûr pour les navires commerciaux et les pétroliers à travers le détroit. Les prix du pétrole ont atteint leur plus haut niveau en deux semaines après les grèves, avant de se replier légèrement. Le Brent, référence internationale, chutait ce matin de 1,3% à 78,41 \$ le baril à Londres. Ces dernières frappes surviennent alors que le président américain Donald Trump se trouve en Turquie pour le sommet de l'OTAN, où sa guerre contre l'Iran est au cœur des discussions avec les dirigeants de l'alliance militaire transatlantique. Les frappes américaines étaient absolument nécessaires, a déclaré le secrétaire général de l'OTAN, Mark Rutte, apportant ainsi un soutien ferme à des attaques susceptibles d'éclipser le sommet. Lorsqu'un cessez-le-feu est en vigueur et que l'Iran le viole systématiquement... je pense qu'il est absolument crucial que les États-Unis réagissent avec fermeté, a déclaré Rutte aux journalistes à son arrivée à la réunion d'Ankara mercredi.

Washington s'impatiente face à la lenteur des négociations avec l'Iran concernant la mise en œuvre d'un mémorandum d'entente visant à prolonger le cessez-le-feu de 60 jours et à rouvrir le détroit d'Ormuz, signé le mois dernier par les deux pays dans le but de mettre fin au conflit. Ces frappes sont survenues alors que l'Iran organisait des cérémonies funéraires pour l'ancien guide suprême Ali Khamenei. Plusieurs hauts responsables politiques et militaires iraniens, dont le président Massoud Pezeshkian, le ministre des Affaires étrangères Abbas Araghchi et Mostafa Khamenei, le fils aîné du défunt guide, se sont rendus en Irak pour participer aux processions funéraires. Pezeshkian est rentré à Téhéran tôt mercredi matin. Aux termes du mémorandum

Reprise de la guerre entre l'Iran et les États-Unis !

La gestion du détroit d'Ormuz reste une difficulté de l'accord.

Les Iraniens semblent inflexibles sur la gestion des passages de bateaux dans le détroit.

L'accord va-t-il tenir ? Rien n'est moins sûr.

Difficile de penser à un rapprochement des points de vue.

d'entente, Téhéran s'est engagé à rouvrir le détroit d'Ormuz, tandis que Washington a accepté d'accorder une dérogation permettant à la République islamique de vendre du pétrole brut. Les deux parties ont également convenu d'entamer des négociations en vue d'un règlement définitif mettant fin à leur guerre, incluant un accord sur le programme nucléaire iranien. Les parties belligérantes ont depuis entamé des pourparlers, mais l'accord intérimaire a été fragilisé par des frappes réciproques, chaque camp accusant l'autre de violer le cessez-le-feu. Les négociations ont été suspendues le temps des funérailles de Khamenei en Iran. Le nombre de cibles cette fois-ci pourrait être environ huit fois supérieur à celui de la précédente série de frappes, il y a plus d'une semaine, a déclaré un responsable américain. Mohsen Rezaei, conseiller militaire du guide suprême iranien, a déclaré que les États-Unis comptaient à terme faire transiter leurs navires de guerre par le détroit d'Ormuz en établissant une nouvelle voie maritime dans les eaux omanaises actuellement utilisées par les navires commerciaux. Des analystes iraniens ont déclaré que la République islamique ne compromettrait pas son contrôle sur le détroit d'Ormuz, même si cela devait entraîner l'effondrement du mémorandum d'entente avec les États-Unis. Plus tôt mardi, le Trésor américain avait révoqué une licence générale pour la vente de pétrole iranien qui avait été délivrée après la conclusion de l'accord le mois dernier.

L'Iran a encore des cartes en mains et les Etats-Unis sont loin de gagner cette guerre.

Un responsable américain a déclaré que le Trésor souhaitait imposer des conséquences à l'Iran car ses actions dans le détroit étaient totalement inacceptables. Comme le président Trump et son administration l'ont affirmé à maintes reprises, le protocole d'accord en vigueur avec l'Iran est entièrement conditionné aux résultats obtenus. L'Iran n'en tirera profit que s'il fait preuve de bonne conduite, a déclaré le responsable américain. Le vice-ministre iranien des Affaires étrangères, Kazem Gharibabadi, a mis en garde les États-Unis contre les conséquences de toute violation de leurs engagements, affirmant que Téhéran prendrait des mesures décisives pour sauvegarder ses intérêts nationaux et sa sécurité.

Une nouvelle faiblesse hebdomadaire !

08/07/2026	Perf 2026	Perf semaine	Perf Juin	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	1,3%	-1,0%	2,7%	10,4%	-2,15%
Eurostoxx 50	7,1%	-1,2%	4,6%	18,3%	8,28%
DAX	1,7%	-0,6%	-0,4%	23,0%	18,85%
Dow Jones	8,9%	0,1%	2,5%	13,0%	12,88%
Nasdaq	11,3%	-0,7%	-2,8%	20,4%	27,89%
Nikkei	32,7%	-5,2%	5,6%	26,2%	19,22%

Reprise hier de fortes tensions entre l'Iran et les Etats-Unis

Trump considère que le cessez le feu est terminé !

L'armée américaine a lancé des frappes contre l'Iran pour la deuxième journée consécutive, exacerbant les tensions quelques heures après que le président Donald Trump a déclaré considérer le cessez-le-feu avec Téhéran comme terminé. Les forces américaines ont mené une nouvelle série de frappes, touchant environ 90 cibles militaires iraniennes, afin de réduire davantage la capacité de l'Iran à attaquer les navires commerciaux et les marins civils innocents dans le détroit d'Ormuz, a déclaré mercredi soir le Commandement central américain, qui supervise les opérations militaires au Moyen-Orient. Ce sont des représailles suite aux bombardements de navires menés hier par l'Iran. Si cela se reproduit, ce sera bien pire ! a tweeté Trump mercredi, peu après le début des frappes, en publiant une image de bâtiments en flammes. Ces dernières frappes sont intervenues après que les États-Unis avaient touché plus de 80 cibles militaires iraniennes mardi, suite à l'attaque par l'Iran de trois navires commerciaux dans le détroit. Le Corps des gardiens de la révolution islamique a déclaré dans un communiqué que ses forces avaient mené, pour la deuxième journée consécutive, des frappes coordonnées de missiles et de drones visant des infrastructures sur des bases militaires américaines au Koweït

et à Bahreïn. Il a menacé de frapper d'autres bases américaines si les attaques se poursuivaient. La reprise des affrontements menace un accord intérimaire conclu en juin par les parties belligérantes pour prolonger le cessez-le-feu d'avril et rouvrir le détroit à la navigation, ce qui risque de faire grimper en flèche les prix mondiaux de l'énergie. Le pétrole avait franchi la barre des 80\$ mercredi, son plus haut niveau en plus de deux semaines. Mercredi matin, Trump a tenu des propos parmi les plus belliqueux qu'il ait tenus depuis l'accord entre Téhéran et Washington pour prolonger le cessez-le-feu, qualifiant les dirigeants iraniens de racaille et de malades et promettant de nouvelles frappes. Pour moi, c'est terminé, a-t-il déclaré au sujet du cessez-le-feu. Mais il a ensuite déclaré aux journalistes à bord d'Air Force One que l'Iran avait appelé il y a peu, ils veulent absolument conclure un accord, sans préciser quels responsables iraniens avaient contacté la Maison Blanche. Je ne sais tout simplement pas s'ils sont dignes de conclure un accord. Je ne sais pas s'ils vont le respecter. C'est là le problème, a déclaré Trump, alors qu'il rentrait à Washington après le sommet de l'OTAN à Ankara. Trump a déclaré que les dernières frappes avaient touché l'île iranienne de Kharg, par laquelle transite environ 90 % du pétrole du pays, et a réitéré sa menace de prendre le contrôle de ce centre névralgique. Jeudi matin en Iran, les médias locaux ont rapporté des frappes aériennes à plusieurs endroits le long de la côte sud, notamment dans la ville portuaire de Bushehr, où l'Iran possède une centrale nucléaire exploitée par la Russie. Des attaques ont endommagé deux quais et la tour de contrôle du trafic maritime à Chabahar, et ont privé d'électricité une partie de la ville, selon Tasnim, l'agence de presse semi-affiliée aux Gardiens de la révolution iraniens. Les États-Unis ont également ciblé un pont avec des missiles de croisière dans la ville d'Aqqala, dans la province du Golestan, au nord-est du pays, selon l'agence de presse officielle IRNA. Par ailleurs, le trafic ferroviaire de voyageurs sur la ligne Téhéran-Mashhad a été suspendu suite à une attaque, ont rapporté les médias d'État. Ces perturbations surviennent le jour même où l'ancien guide suprême, l'ayatollah Ali Khamenei, doit être enterré dans la ville sainte de Mashhad, après d'importantes processions funéraires en Iran et en Irak auxquelles ont participé des millions de personnes en deuil. Depuis la signature, à la mi-juin, d'un mémorandum d'entente entre les États-Unis et l'Iran, en vertu duquel l'Iran s'engageait à rouvrir progressivement le détroit sans imposer de droits de passage aux navires, les forces iraniennes ont attaqué cinq navires, dont des pétroliers appartenant à l'Arabie saoudite et au Qatar. Les États-Unis ont riposté en lançant des frappes aériennes sur le sud de l'Iran, et les deux camps s'accusent mutuellement de violer le cessez-le-feu. L'Iran exige que les navires empruntent des voies de navigation proches de ses côtes afin de maintenir un certain contrôle sur le détroit, un point de passage stratégique par lequel transitait autrefois environ un cinquième du pétrole et du gaz mondiaux. Les États-Unis encouragent les navires à longer les côtes d'Oman, dont les eaux territoriales traversent également ce détroit. Le ministère iranien de la Santé a annoncé qu'au moins 14 personnes avaient été tuées et 78 autres blessées lors de deux jours de frappes américaines.

Pourquoi les États-Unis et l'Iran sont-ils enlisés dans un cycle de frappes réciproques ? Le vice-président JD Vance a déclaré mercredi aux journalistes que les États-Unis continueraient de frapper l'Iran. Le président leur a dit... le détroit d'Ormuz sera ouvert. Cela signifie que le pétrole et le gaz afflueront vers le peuple américain, a déclaré Vance. L'accord est très simple. S'ils tirent sur des navires, nous les anéantissons. Le principal négociateur iranien, Mohammad Bagher Ghalibaf, a déclaré que le détroit ne s'ouvrirait que selon des modalités iraniennes et non sous la pression des menaces américaines.

Conclusions en matière d'investissement : les valorisations en question !

Nouvelles tensions sur le prix du pétrole.

Trump fidèle à ses habitudes en remet une couche sur ses interlocuteurs iraniens.

C'est bien la gestion du détroit d'Ormuz qui pose problème !

Les valorisations des actions américaines sont excessives !

On s'approche des valorisations lors de la bulle internet !

Faut-il croire à la poursuite de la hausse des résultats ?

Une baisse est probable en fonction de la qualité des résultats semestriels.

Face à ce contexte géopolitique et aux questions de valorisation, la prudence est maintenue.

Les valorisations boursières américaines se rapprochent à nouveau des sommets de la bulle Internet de l'an 2000. Ce constat laisse déjà présager un risque accru de pertes importantes à l'avenir, mais la situation est d'autant plus préoccupante que ces valorisations extrêmes sont atteintes alors même que les bénéfices des entreprises sont largement supérieurs à la normale. Si les valorisations se normalisent et que les bénéfices diminuent simultanément, les pertes des investisseurs pourraient s'amplifier rapidement. Le ratio cours/bénéfice ajusté cycliquement comme mesure des perspectives à long terme du S&P 500. Ce ratio est de nouveau sous les projecteurs après avoir dépassé la barre des 40 en mai, une première et unique fois depuis l'apogée de la bulle technologique de la fin des années 1990. Cela a naturellement suscité des comparaisons entre le boom actuel, alimenté par le potentiel révolutionnaire de l'IA, et le boom des années 1990, alimenté par le potentiel révolutionnaire d'Internet. Il me semble que nous sommes à nouveau dans une période de surinvestissement technologique. Cependant, un argument souvent avancé contre la comparaison entre le boom de l'IA et celui d'Internet est que les géants du cloud et les entreprises de semi-conducteurs qui alimentent le boom actuel sont extrêmement rentables, contrairement aux start-ups d'il y a une trentaine d'années. Ces entreprises ne sont pas seulement rentables; elles dégagent actuellement des profits exceptionnels. Les bénéfices actuels sont supérieurs d'environ 59 % à la tendance. Ce chiffre est en hausse par rapport aux 14 % enregistrés début 2023, au début de l'essor de l'IA. De fait, l'essentiel de cette accélération des bénéfices s'est produit au cours des 12 derniers mois. Le ratio cours/bénéfice prévisionnel (CAPE) du S&P 500 le situe clairement en zone de bulle spéculative. Mais la véritable différence entre le boom actuel des marchés et le pic de la bulle Internet réside dans le score des bénéfices du S&P 500. En résumé, nous sommes en pleine bulle spéculative et nous approchons d'une bulle des bénéfices. Ces bénéfices exceptionnels pourraient se maintenir pendant des années. Les sept géants de la tech et d'autres grandes valeurs technologiques ont réussi à conserver des marges et des bénéfices élevés pendant plus d'une décennie car ce sont des entreprises à faible intensité capitalistique proposant des produits difficilement remplaçables par leurs concurrents. Mais si les bénéfices venaient à se normaliser et à renouer avec leur tendance de long terme, ce qui semble de plus en plus probable compte tenu de l'augmentation rapide des dépenses d'investissement des entreprises technologiques, le ratio actuel du S&P 500 ne serait pas de 40, mais d'environ 64. Bien sûr, cela ne signifie pas que le marché s'effondrera immédiatement. L'expérience de la fin des années 1990 nous apprend que les périodes de forte croissance technologique peuvent durer plus longtemps que prévu. Cependant, l'analyse montre que, pour les investisseurs à long terme, les risques l'emportent sur les opportunités. Sans préconiser la vente d'actions technologiques américaines ni d'actions américaines en général, les investisseurs doivent rester vigilants et prêts à réduire leurs positions lorsque la tendance se retourne.

En conclusion, difficile de participer à l'exhubérance actuelle des marchés financiers en raison de la reprise de la guerre au Proche-Orient et aussi en Russie. Nous assistons à une reprise des tensions entre l'Ukraine et la Russie, une situation au Moyen-Orient très compliquée à analyser et des tensions sur les valorisations de certains actifs. Nous maintenons toujours une lecture très prudente des marchés car nous pensons que les résultats du premier semestre vont être décevants. Notre portefeuille type est en hausse depuis le début 2026 de 10,3%.