



Lettre hebdomadaire CIFFA n°49, jeudi 27 août 2026.

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

Un rapprochement entre Oman et l'Iran pour faire plier Trump !

L'Iran et Oman se sont approchés d'un accord provisoire sur la gestion du transport maritime par le détroit d'Ormuz, le premier signe de progrès diplomatique depuis des semaines, alors que les médiateurs cherchent à désamorcer la bataille sur cette voie navigable stratégique. Dans une déclaration conjointe, Téhéran et Mascate ont déclaré avoir discuté d'un cadre proposé visant à établir un corridor temporaire permettant aux navires de traverser le détroit et à mettre en œuvre un projet de déminage de la voie navigable. Les négociations techniques entre les deux parties se poursuivraient en vue de convenir d'un corridor de navigation permanent et d'une future administration du détroit, ainsi que d'un mécanisme de partage d'informations, de gestion du trafic et de fourniture des services de navigation et de sécurité pertinents. Le ministre omanais des Affaires étrangères, Sayyid Badr Albusaidi, qui était à Téhéran mardi, a déclaré qu'il était optimiste que nous annoncerons bientôt un corridor temporaire pour le détroit d'Ormuz et des arrangements pratiques pour rétablir la sécurité de la navigation. Les responsables iraniens ont répété à plusieurs reprises qu'un accord avec Oman ne signifierait pas que Téhéran permettrait immédiatement la libre circulation du trafic à travers la voie navigable, insistant sur le fait que les États-Unis devraient d'abord respecter leurs conditions. Cela inclut la levée d'un blocus naval sur les ports iraniens et la réinstauration d'une dérogation permettant à l'Iran de vendre du pétrole. L'Iran et Oman, dont les eaux traversent également le détroit, tiennent des discussions sur un arrangement provisoire pour gérer la navigation via la voie navigable depuis l'effondrement d'un protocole d'accord conclu en juin entre Washington et Téhéran le mois dernier. Les diplomates espèrent qu'un accord entre Téhéran et Mascate ouvrira la voie pour que les États-Unis et l'Iran puissent revenir au protocole d'accord. Dans le cadre de cet accord, les États-Unis et l'Iran ont convenu de prolonger un cessez-le-feu en avril et de permettre progressivement aux navires à travers le détroit de revenir à leurs niveaux d'avant-guerre sans payer de frais, tout en poursuivant des pourparlers pour un règlement final visant à mettre fin au conflit entre les deux pays. Cependant, le protocole d'accord a commencé à se défaire environ deux semaines après sa signature. L'Iran avait précédemment déclaré qu'il était en phase finale d'un accord avec Oman concernant le détroit il y a trois semaines. Les derniers signes de progrès diplomatiques entre l'Iran et Oman surviennent un jour après que Washington a annoncé qu'il lançait une campagne visant à étendre les sanctions secondaires contre l'Iran, alors que le président américain Donald Trump tente d'isoler davantage la république islamique et d'intensifier la pression sur son économie assiégée. Aucun calendrier n'a été fixé pour que les partenaires commerciaux de l'Iran se conforment à l'avertissement de Washington de rompre les liens financiers et commerciaux avec la république, mais cela soulignait la frustration croissante de Trump face à l'incapacité des États-Unis à forcer Téhéran à rouvrir complètement le détroit et à retourner à la table des négociations. Les efforts diplomatiques pour persuader les parties de reprendre les pourparlers se poursuivent alors que Trump cherche à augmenter les enjeux. L'Iran avait précédemment déclaré être en phase finale d'un accord avec Oman concernant le détroit il y a trois semaines. Lors des discussions avec ses homologues iraniens, le chef militaire pakistanais Asim Munir, qui a également participé aux efforts de médiation, se

Oman et l'Iran semblent avoir trouvé une entente concernant la gestion du détroit d'Ormuz.

L'Iran cherche aussi la levée du blocus naval par les Etats-Unis.

Trump pourrait perdre la face en cas de signature d'un accord entre Oman et l'Iran.

Les Etats-Unis sont informés des discussions actuelles entre Oman et Iran.

Il n'est plus certain que les Etats-Unis veulent encore un accord avec l'Iran.

Dispersion des performances hebdomadaires. Toujours une faiblesse française.

trouvait dans la capitale iranienne. L'agence de presse iranienne Tasnim, affiliée aux Gardiens de la Révolution, a indiqué que les conditions de Téhéran concernant le détroit avaient été transmises aux États-Unis via le Pakistan. Gregory Brew, analyste principal au cabinet de conseil Eurasia Group, a déclaré que la déclaration conjointe irano-omanaise indiquait que, malgré le fait que Trump ait exprimé qu'il était à l'aise avec une longue impasse sans aucune résolution, il existe clairement une pression dans la région pour clarifier la situation dans le détroit. Et que ce que les États-Unis présentent comme un succès dans le transport de pétrole à travers le détroit n'est qu'un pansement, pas une solution permanente. Il y a encore un intérêt probable du côté américain pour un règlement négocié de cette crise et ce blocage perpétuel n'est pas un statu quo durable. Cependant, les analystes mettent également en garde contre le fait que la position de Trump pourrait s'être durcie ces dernières semaines et qu'il n'est plus disposé à revenir au protocole d'accord de juin. Il existe cette conviction que les Iraniens sont plus faibles et que la position américaine est plus forte, a déclaré Brew. Il se peut aussi simplement que Trump ait décidé que l'accord conclu en juin ne lui plaît plus. Il a une longue histoire de revenir sur des accords antérieurs. Après l'accord du protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran en juin, Trump a ordonné la levée du blocus naval et a accordé une dérogation permettant à Téhéran d'exporter du pétrole. Mais elle a commencé à se défaire lorsque les États-Unis ont encouragé les navires à traverser le détroit par une soi-disant route du sud qui longe la côte omanaise. L'Iran a déclaré que les navires empruntaient une route non autorisée et a commencé à tirer sur les navires alors que les deux parties s'accusaient mutuellement de violer le protocole d'accord. Cela a déclenché un cycle de frappes d'escalade entre les États-Unis et l'Iran, et a poussé Trump à réimposer le blocus naval et à révoquer la dérogation pétrolière. Cependant, il n'y a pas eu d'attaques significatives depuis que les États-Unis ont suspendu les frappes fin juillet. Le 5 août, l'Iran a annoncé avoir convenu avec Oman des coordonnées géographiques d'un corridor temporaire destiné aux navires à transiter par le détroit d'Ormuz et était en phase finale de rédaction d'un accord. Selon ce dispositif, les navires seraient entrés dans le détroit par les eaux iraniennes et en sortiraient principalement par les eaux omanaises. Cela serait en place lors d'une prolongation du cessez-le-feu, l'Iran étant censé discuter du statut futur du détroit avec Oman et d'autres États du Golfe. Cependant, le processus diplomatique a été au point mort, Oman craignant d'être contraint de céder sa souveraineté concernant les eaux, l'Iran cherchant à affirmer son contrôle sur le détroit et changeant de position. La semaine dernière, Trump a menacé de faire exploser Oman si cela entrave les efforts de Washington pour conclure un accord avec l'Iran afin de rouvrir le détroit. Bref, cette situation reste encore très délicate et montre que ce conflit n'est pas encore en phase de règlement.

26/08/2026	Perf 2026	Perf semaine	Perf Juillet	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	3,8%	-0,5%	1,3%	10,4%	-2,15%
Eurostoxx 50	11,7%	0,4%	0,5%	18,3%	8,28%
DAX	7,3%	0,7%	2,5%	23,0%	18,85%
Dow Jones	11,2%	0,0%	0,3%	13,0%	12,88%
Nasdaq	12,4%	-0,8%	-3,2%	20,4%	27,89%
Nikkei	31,6%	1,4%	-8,1%	26,2%	19,22%

Début de tensions entre le trésor US et la FED !

L'intervention de Bessent sur les taux est mal interprétée par les investisseurs.

La dette américaine devient un problème sérieux.

L'inflation US est encore loin de l'objectif des 2%.

L'intervention du secrétaire au Trésor américain Scott Bessent sur le marché obligataire va dans la direction opposée à la lutte de la Réserve fédérale contre l'inflation, ont averti les grands investisseurs avant le discours du président Kevin Warsh à Jackson Hole. Wall Street a largement critiqué la décision surprise de Bessent la semaine dernière visant au moins à doubler les achats de dette publique américaine à long terme par le Trésor, les investisseurs affirmant que cela pourrait à la fois miner la crédibilité de l'agence et nuire à la capacité de la Fed à maîtriser la flambée d'inflation de cette année. La manœuvre de Bessent pour soutenir le marché obligataire de 32 Md\$ après que les coûts d'emprunt à long terme ont atteint un sommet de 19 ans a augmenté les enjeux pour Warsh lorsqu'il s'adressera à la conférence économique de la Fed de Kansas City à Jackson Hole, ce vendredi. Lisa Shalett, directrice des investissements de Morgan Stanley Wealth Management, a ajouté que s'impliquer sur le marché du Trésor parce qu'on est grincheux face à la hausse des rendements n'est pas un argument convaincant et sent la fantaisie. Si Bessent continue à essayer d'exercer un contrôle sur les rendements du marché obligataire le plus important au monde, ce serait un aveu qu'ils s'inquiètent à Washington DC de la durabilité de la dette. La réponse à l'intervention surprise de Bessent a renforcé la pression sur le président de la Fed pour apaiser les inquiétudes des investisseurs concernant les risques financiers et économiques découlant de la guerre de l'administration Trump en Iran, qui a fait exploser les coûts pour les consommateurs et les entreprises.

Warsh se rend au rassemblement des banquiers centraux à Jackson Hole, déjà sous la pression des marchés et de certains de ses collègues fixateurs de taux de la Fed, pour expliquer ce qu'il faudrait pour augmenter les taux d'intérêt et rapprocher l'inflation de l'objectif de 2% de la Fed. La dernière lecture situe l'inflation américaine à 3,7%. Le plan de Bessent visant à augmenter les achats d'obligations vise à réduire les coûts d'emprunt à long terme, qui ont explosé ces derniers mois en raison des inquiétudes liées à l'inflation, à l'augmentation de l'endettement public et à l'augmentation massive de la dette pour financer le boom de l'IA. Warsh et Bessent, tous deux protégés du milliardaire des fonds spéculatifs Stanley Druckenmiller, se rencontrent régulièrement et sont considérés comme ayant des relations cordiales. Mais les investisseurs et les économistes ont souligné que les priorités et stratégies de la Fed et du Trésor semblent de plus en plus en désaccord. Druckenmiller a qualifié cette semaine d'erreur le projet visant à augmenter le rachat des bons du Trésor à long terme à au moins 4 Md\$.

L'intervention du Trésor a eu un effet atténué sur les rendements obligataires. Mais si la décision de Bessent réussit, elle réduirait les taux hypothécaires et autres coûts d'emprunt, stimulant l'économie. Cela intervient à un moment où plusieurs responsables de la Fed ont déclaré que la banque centrale devrait envisager le contraire : augmenter les taux pour refroidir l'inflation. Trois membres du Comité fédéral de l'open market ont soutenu une hausse des taux lors du vote de juillet de la banque centrale. D'autres présidents régionaux de la Fed ont depuis déclaré qu'ils soutiendraient également une hausse du coût d'emprunt d'un quart de point. La décision du Trésor pourrait non seulement déstabiliser les investisseurs, mais aussi les membres du FOMC. L'intervention de Bessent a rapidement été suivie de ses déclarations selon lesquelles la hausse des coûts d'emprunt du gouvernement américain ne reflétait pas les fondamentaux sous-jacents. En revanche, Warsh a souligné que les investisseurs doivent être davantage guidés par les données économiques et les prix du marché plutôt que d'attendre que les banquiers centraux leur donnent ce qu'on appelle des prévisions futures sur la trajectoire des coûts d'emprunt américains. Le président de la Fed a suggéré le mois dernier que des rendements plus élevés des bons du Trésor reflétaient des évolutions économiques indiquant la nécessité d'un coût d'emprunt américain plus élevé, ajoutant que la banque centrale sous sa direction essayait de ne pas interférer avec le signal du marché.

Warsh devrait utiliser le discours de Jackson Hole pour exposer la logique de son style de communication et convaincre les marchés qu'il peut mener les efforts de la Fed pour rapprocher l'inflation de son objectif de 2% après plus de cinq ans. Le désir de l'administration Trump de réduire les coûts d'emprunt avant les élections cruciales de mi-mandat en novembre a également suscité des inquiétudes quant à la pression de la banque centrale pour intervenir, si la tentative de Bessent de contrôler les rendements continue de s'effondrer. Il aurait une odeur de domination budgétaire si la Fed menait la politique monétaire dans le but d'aider la gestion de la dette, a déclaré Jason Furman, professeur à Harvard qui a présidé le Conseil des conseillers économiques de la Maison-Blanche sous l'ancien président Barack Obama. **La**

Conclusions en matière d'investissement : Vers de nouvelles tensions pour les marchés

Les situations géopolitiques restent très compliquées tant du côté du moyen-orient que de celui de la Russie et maintenant des tensions entre la FED et le trésor américain pourraient compromettre l'évolution des taux d'intérêt américains. Les récents mouvements du marché semblent poser deux questions. Les rendements obligataires ont fortement augmenté, les rendements des obligations du Trésor à 30 ans atteignant un sommet de 19 ans au-dessus de 5,30 % ce mois-ci. Pourtant, les marchés boursiers ont continué à monter, le S&P 500 n'étant que juste en dessous des sommets records atteints plus tôt ce mois-ci. Traditionnellement, des rendements plus élevés des obligations d'État devraient peser sur les actions en augmentant le coût du capital et en augmentant les taux utilisés pour décrocher les bénéfices futurs dans les valorisations. De même, lorsque les marchés boursiers ont été sous pression, les investisseurs s'attendaient à une baisse des rendements obligataires à mesure que les obligations d'État remontaient. Récemment, les deux relations sont devenues moins fiables. La seconde question concerne l'évaluation. Les actions sont censées offrir un rendement plus élevé avec leurs bénéfices que les obligations d'État car les bénéfices des entreprises sont intrinsèquement plus risqués. Pourtant, avec des rendements du Trésor à 10 ans proches de 4,70 %, les actions paraissent exceptionnellement chères par rapport aux obligations selon les standards historiques, une mesure d'évaluation où le bénéfice par action est divisé par le prix des actions. Certains voient tout cela comme un dilemme et concluent qu'un marché doit se tromper. Soit les obligations sont trop bon marché, soit les actions sont trop chères, soit les investisseurs ont complètement cessé de faire du sens. Il y a une autre possibilité. Les marchés se comportent de manière rationnelle. Le problème, c'est que les observateurs du marché utilisent encore un cadre macroéconomique conçu pour l'économie d'hier pour les interpréter. La Grande Modération, qui s'étendait approximativement des années 1980 à 2020, était une époque axée sur la demande. La mondialisation, la montée en puissance de la Chine et l'efficacité croissante des chaînes d'approvisionnement ont fait que l'offre suivait généralement le rythme de la demande. Les booms ont été alimentés par un crédit facile, une confiance croissante et des dépenses fortes; les récessions sont à l'inverse. Comme les cycles économiques étaient largement façonnés par des fluctuations de la demande plutôt que par des contraintes de production, les banques centrales pouvaient amortir les ralentissements par des taux d'intérêt plus bas. Avec la baisse des taux d'intérêt, les rendements obligataires ont baissé et les prix des obligations ont grimpé, contribuant à compenser les pertes des actions. **En conclusion**, nous maintenons toujours une approche prudente et notre portefeuille modèle, peu risqué, 3 sur 7, en faisant confiance aux fonds absolute return, flexibles et obligataires enregistre une performance de plus de 11,14% contre 3,8% pour le CAC 40. Il faut désormais éviter les valeurs de croissance et celles de la technologie, sensibles à l'évolution des taux d'intérêt et revenir sur des valeurs traditionnelles, moins bien valorisées mais plus sécurisées comme la santé.

On attend le discours du président de la Fed ce vendredi à Jackson Hole.

Les tensions géopolitiques restent très élevées.

On assiste à une déconnection entre les marchés actions et obligataires.

Hausse de notre portefeuille modèle à plus de 11%. Toujours faire acte de prudence !