



Lettre hebdomadaire CIFFA n°28, jeudi 12 mars 2026

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

Une guerre plus longue que prévue pourrait pénaliser les marchés financiers !

Faut-il croire Trump quand il explique lors de sa dernière conférence de presse que la guerre est pratiquement terminée et que les Etats-Unis l'ont gagnée ? Rien n'est moins sûr et nous redoutons un enlisement de ce conflit et une déstabilisation de beaucoup de pays du Golfe. Les raisons sont diverses. La première tient au fait que les objectifs américains ne sont pas forcément alignés sur ceux des israéliens. La chute du régime voulue par ces derniers nécessiterait des armées au sol et les américains sont moins préparés à perdre des hommes en Iran. D'ailleurs c'est ici que l'on se rend compte de la limite de l'exercice pour Trump. Sa base électorale avait pour slogan « Make America Great Again », mais sans se soucier de la politique internationale. Or ce qu'a fait Trump pour l'instant n'est que de la politique internationale avec en plus une hausse de l'inflation, non voulue par ses électeurs. Les prix du pétrole ont franchi en début de semaine le seuil des 100 \$ le baril pour la première fois en près de quatre ans, les plus grands producteurs du Moyen-Orient commençant à réduire leur production, leurs stocks étant bloqués dans le Golfe par la guerre menée par les États-Unis et Israël contre l'Iran. Le secteur pétrolier est ainsi confronté à l'un des plus grands défis de son histoire, les attaques iraniennes contre des pétroliers dans le détroit d'Ormuz affectant la production dans les pays responsables d'environ un quart de l'approvisionnement mondial en pétrole brut. L'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, l'Irak, le Koweït et l'Iran réduisent tous leur production ou ferment complètement leurs gisements, car ils risquent de saturer leurs capacités de stockage en raison de l'accumulation de pétrole brut dans le Golfe. Le prix du pétrole brut Brent a grimpé en flèche cette nuit après une vague d'attaques nocturnes dans la région, dépassant les 100 dollars le baril pendant les échanges en Asie avant de redescendre légèrement en dessous de ce niveau dans la matinée. Ce matin, le baril progresse de 4% à 97,4\$, en hausse de 16% sur 5 jours. Les actions et les obligations européennes continuent leur baisse, suivant la tendance similaire observée en Asie, tandis que les contrats à terme américains sont aussi orientés à la baisse. Trois autres navires ont été touchés dans le Golfe dans la nuit, tandis que les frappes contre le transport maritime et les infrastructures ont secoué les marchés. L'Agence internationale de l'énergie a déclaré s'attendre à ce que les approvisionnements mondiaux de pétrole brut atteignent leur niveau le plus bas en quatre ans ce mois-ci. L'Irak a fermé tous ses terminaux pétroliers du jour au lendemain après des attaques contre deux pétroliers au large de Bassora, dont un navire appartenant aux États-Unis. Une base militaire italienne à Erbil a été touchée par un missile, Israël et le Hezbollah basé au Liban ont échangé des tirs nourris et une installation de stockage de carburant à Bahreïn a été incendiée. De nouvelles attaques contre les champs pétroliers et les infrastructures énergétiques constituent une nouvelle menace susceptible de faire flamber les prix, quatre ans seulement après l'invasion à grande échelle de l'Ukraine par la Russie qui avait déclenché la dernière crise énergétique. Début janvier, le Brent et le WTI se négociaient tous deux autour de 60\$ le baril. Les hausses se sont accélérées vers la fin de la semaine dernière, les opérateurs pariant de plus en plus sur une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz, un point de passage stratégique qui représente normalement au moins un cinquième des approvisionnements mondiaux de pétrole et de gaz naturel liquéfié. Le baril risque donc de

L'enlisement du conflit au Proche-Orient est possible !

Le secteur pétrolier est soumis à une très forte tension par les Iraniens. C'est la guerre économique !

Vers une baisse de l'offre de pétrole.

Vers une hausse de l'inflation.

Le blocage du détroit d'Ormuz reste le problème à régler de toute urgence. C'est aussi à cela que l'on mesure l'impréparation américaine de ce conflit.

L'envoi de troupe américaine au sol reste très hypothétique.

dépasser encore les 100\$ dans la semaine, ce qui va accroître les données relatives à l'inflation et cela risque de secouer les marchés financiers, surtout les actions et les obligations dans la perspective de prochaines hausses de taux des banques centrales. On n'observe aucun signe concrêt d'une issue diplomatique, alors que de plus en plus de producteurs du Golfe annoncent des réductions de production, que la plupart des pétroliers n'osent plus traverser le détroit d'Ormuz et que de plus en plus d'infrastructures énergétiques sont la cible d'attaques. Nous parlions déjà la semaine dernière dans cette note de cette possibilité due en grande partie à l'inconscience de Trump quant aux répercussions économiques de ces attaques. Goldman Sachs a déclaré vendredi soir que le pétrole brut et les produits raffinés tels que l'essence et le diesel pourraient atteindre des sommets historiques si les flux dans le détroit d'Ormuz restaient faibles tout au long du mois de mars. Le Brent a atteint 147,50 \$ le baril à la veille de la crise financière de 2008, ce qui, ajusté à l'inflation, équivaut à 218\$ aujourd'hui. Nous sommes encore loin de ces données. Les installations de production pétrolière d'Arabie saoudite ont été attaquées pour la première fois samedi. Le royaume a déclaré avoir intercepté 21 drones visant le champ pétrolier de Shaybah, d'une capacité d'un million de barils par jour, tandis que le champ de Berri a également été attaqué. Kayrros, une entreprise qui utilise des satellites pour surveiller les infrastructures pétrolières, a indiqué que ses dernières images suggéraient que l'Arabie saoudite avait déjà réduit sa production de pétrole afin de retarder l'épuisement de ses capacités de stockage. La compagnie pétrolière nationale Saudi Aramco, premier exportateur mondial de pétrole, s'efforce de réorienter rapidement ses expéditions de brut du Golfe vers la mer Rouge via son oléoduc de secours Est-Ouest. En théorie, le pays pourrait extraire environ 7 millions de barils par jour, soit l'équivalent des exportations pétrolières habituelles de l'Arabie saoudite. Cependant, le royaume ne dispose pas encore des capacités de chargement ni d'un nombre suffisant de pétroliers stationnés dans son port de Yanbu, sur la mer Rouge, pour acheminer ces volumes. Samedi, la Kuwait Petroleum Corporation a déclaré un cas de force majeure sur ses exportations de pétrole et a annoncé une réduction de sa production de pétrole, tandis que la Compagnie nationale pétrolière d'Abu Dhabi a également indiqué qu'elle réduisait sa production sur ses champs offshore. L'Irak a déjà interrompu plus de la moitié de sa production, tandis que le Qatar a invoqué la force majeure pour ses exportations de GNL en début de semaine. Toutes les cargaisons d'hydrocarbures en provenance du Golfe sont bloquées depuis plus d'une semaine, mettant à rude épreuve les capacités de stockage de pétrole de la région. De l'autre côté du Golfe, Israël a attaqué un important site de stockage de carburant près de Téhéran, provoquant des explosions et une pollution atmosphérique dangereuse. Le président du Parlement iranien a averti que le conflit pourrait paralyser la production et les exportations de pétrole du pays. Si les États-Unis ou Israël prenaient pour cible l'île de Kharg, principal centre pétrolier iranien, cela aurait des conséquences désastreuses sur la capacité de Téhéran à poursuivre ses exportations de pétrole. Les États-Unis envisageraient de s'emparer de cette île située sur la côte ouest de l'Iran, une action qui constituerait une escalade majeure du conflit. Ali Shihabi, un commentateur saoudien proche de la cour royale, a déclaré que le prince héritier Mohammed ben Salmane avait averti l'Iran avant la guerre qu'en cas d'attaque majeure contre les installations pétrolières du royaume, Riyad ciblerait l'île de Kharg.

En dépit de ces incertitudes, Donald Trump n'a pas exclu d'utiliser des troupes au sol pour s'emparer de l'uranium iranien et a déclaré que la forte hausse des prix de l'essence n'était qu'un petit couac. Israël a repris aussi son offensive contre le sud du Liban cette semaine. Le pays a confirmé par la suite la mort de deux soldats, ses premières pertes militaires depuis le début du conflit. De hauts dignitaires religieux iraniens ont annoncé qu'un nouveau guide suprême avait été choisi après la mort de l'ayatollah Ali Khamenei, et il s'agit de son fils qui aurait été blessé

lors de l'attaque contre son père. Le gouvernement britannique a défendu sa décision de ne pas participer aux premières frappes contre l'Iran, suite aux critiques de Trump. La situation reste donc toujours compliquée, mais on ne voit pas très bien l'issue politique de ce conflit. Proche des élections de mi-mandat, la hausse du pétrole n'est pas une bonne chose pour Trump, surtout au début de la saison estivale.

11/03/2026	Perf 2026	Perf semaine	Perf Février	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	-1,3%	-1,5%	5,6%	10,4%	-2,15%
Eurostoxx 50	0,1%	-1,3%	3,2%	18,3%	8,28%
DAX	-3,5%	-2,3%	3,0%	23,0%	18,85%
Dow Jones	-1,3%	-2,7%	0,2%	13,0%	12,88%
Nasdaq	-2,3%	-0,4%	-3,4%	20,4%	27,89%
Nikkei	9,3%	1,4%	10,4%	26,2%	19,22%

Pour l'instant, les investisseurs restent calmes et ne mesurent pas les effets économiques

Les investisseurs se préparent à une nouvelle volatilité sur le marché obligataire, qui a été secoué la semaine dernière par la flambée des prix du pétrole, alimentant les craintes d'inflation. L'une des préoccupations des investisseurs est qu'il sera plus difficile pour l'administration américaine de calmer le marché que lors des turbulences de la guerre commerciale l'année dernière, lorsque des droits de douane généralisés ont été retardés après un effondrement des marchés obligataires. La guerre en Iran a déjà fortement secoué les marchés financiers. Les actions ont vacillé, les obligations ont chuté, le dollar a interrompu sa série de pertes, les prix du pétrole ont grimpé en flèche et le gaz naturel a connu une forte hausse. Les investisseurs ne se préparent toutefois pas à une catastrophe. Il s'agit plutôt pour eux d'un simple rééquilibrage de leurs portefeuilles. Cette approche pourrait bien s'avérer être beaucoup trop optimiste. Le coût humain de cette guerre surpasse largement son impact sur les marchés financiers. Mais on doit reconnaître la capacité quasi unique du Moyen-Orient à déstabiliser l'économie mondiale et notre prospérité commune, via le pétrole et le gaz. Cela confère donc à cette flambée de violence dans la région une importance capitale pour le système financier. Le risque d'une grave crise économique et financière est réel. Pourtant, les commentaires des analystes et des investisseurs restent pour l'instant assez modérés. Tous pensent que Trump ne souhaite pas une flambée des prix de l'essence à l'approche des élections de mi-mandat en novembre. Le conflit ne durera pas longtemps, l'approvisionnement en pétrole et en gaz reviendra rapidement à la normale. Vision sans doute trop optimiste car Trump n'a rien d'un stratège. Ce qui a le plus chuté, ce sont les titres qui ont le mieux performé ces derniers mois, notamment les actions japonaises, coréennes et même européennes, ainsi que les devises des marchés émergents. Cela montre que les investisseurs ont voulu consolider leurs gains des mois précédents sans toucher aux composantes essentielles de leurs portefeuilles.

Revenons si possible à une certaine objectivité. Le ministre qatari de l'Énergie a déclaré récemment que la guerre au Moyen-Orient pourrait entraîner l'effondrement des économies mondiales. Il ne s'agit pas d'une exagération. Nous pourrions réellement être au bord d'un choc énergétique majeur, qui serait ressenti le plus durement par l'Europe, les marchés émergents et l'Asie, et non par les États-Unis, dont les dirigeants semblent se réjouir de cette destruction. Il est difficile, à ce stade, d'affirmer que Trump puisse stopper ce qu'il a initié avec Israël. L'approvisionnement en pétrole et en gaz du Moyen-Orient est menacé, quel que soit le niveau des prix de l'essence souhaité par le président américain d'ici aux élections de novembre. Ce qui

Poursuite de la baisse hebdomadaire, surtout en Europe et aux États-Unis.

On ne voit pas très bien aujourd'hui ce qui peut arrêter le conflit actuel.

La guerre au Moyen-Orient a la capacité de créer une grave crise économique mondiale. C'est le pari de l'Iran !

est certain, c'est que les marchés ne sont pas préparés à un conflit prolongé et que le risque d'une dépréciation simultanée des obligations et des actions, ne laissant aucun refuge aux investisseurs, est bien réel. Ne vous laissez pas tromper par les fluctuations des prix des actifs cette semaine : il s'agit surtout d'ajustements mineurs de la part des gestionnaires de fonds. Ces derniers ne sont pas préparés à un choc. La poursuite des tirs iraniens montre que sa force de frappe reste importante. Le renversement du régime nécessiterait la présence importante de troupes au sol, mais les Etats-Unis sont ils prêts à perdre un nombre important de soldats en Iran ? Cela n'est pas certain et surtout l'opinion publique américaine n'en veut pas.

Conclusions en matière d'investissement : quelques pistes pour traverser la crise

Sur le plan des marchés financiers, il semble toujours très prématuré de chercher à capter un rebond. Notre sentiment reste assez négatif sur l'évolution des marchés financiers à court terme. Côté géopolitique, la Russie et la Chine semblent selon certains experts aider l'Iran, ce qui est un élément qui peut aussi changer la donne et rendre ce conflit beaucoup plus long et donc plus négatif pour les marchés. Un retour de l'inflation sera assez négatif pour les actions et les obligations en raison de la perspective d'une hausse des taux d'intérêt des banques centrales. Pour notre part, dans les stratégies de portefeuilles que nous mettons en place en ce moment, nous diminuons fortement les risques des portefeuilles. Les grandes lignes sont d'aller sur des produits qui garantissent le capital engagé. Les produits structurés redeviennent ainsi d'actualité à condition de bien choisir les sous-jacents. Nous faisons confiance aux titres qui sont actuellement moins bien valorisés mais qui ont des potentiels de croissance assez élevés. Les fonds de performance absolue sont également une excellente réponse à ces incertitudes, il existe des fonds qui savent donner des performances positives dans n'importe quelle conditions de marchés. Nous faisons également confiance à quelques fonds flexibles qui savent passer les turbulences de marché. Sur la partie obligataire, nous maintenons aussi une exposition à des fonds obligataires datés d'une durée de 4 ou 5 ans afin d'être moins impacté par une hausse des taux. L'obligation bien choisie dans des pays émergents peut aussi être une solution intéressante pour bénéficier d'entreprises de qualité situées dans des pays qui ont des notes de crédit faibles. D'une façon plus générale sur les actions, nous faisons beaucoup plus confiance aux fonds et aux valeurs « value », des valeurs souvent décotées et avec de bons rendements mais nous ne souhaitons pas rester sur des valeurs de croissance généralement plus sensibles à l'évolution des taux d'intérêt.

En conclusion, dans toutes les crises et face à un retour de la volatilité, la clé du succès reste une grande diversification, tant en termes de produits que de zone géographique. Les valeurs de l'armement restent également un choix car les pays occidentaux vont devoir augmenter leurs budgets de défense. Evidemment, il est également nécessaire de rester très agile et d'avoir la faculté de changer de stratégie en fonction des événements et de la géopolitique. Des stratégies de couverture sont également possibles en vendant les indices afin de se protéger contre des baisses importantes. Nous sommes toujours persuadés que les marchés sont toujours un peu surévalués en dépit de la baisse qui a eu lieu. Est-il normal de payer aujourd'hui en moyenne le CAC 40 plus de 21 fois les résultats de 2025 et 16 fois ceux de 2026 dans un contexte de résultats en baisse ? Est-il normal de payer le S&P 500 25 fois les résultats de 2025 et 22 fois ceux de 2026 ? Nous ne le pensons pas, d'où la vigilance fortement recommandée.

Les marchés ne sont pas préparés à un conflit long.

Il est inutile de vouloir capter des rebonds face à une telle incertitude.

Rechercher actuellement des fonds prudents, moins sensibles à la hausse des taux et à un ralentissement économique.

Diversifier les portefeuilles et rester très agile.