



Lettre hebdomadaire CIFFA n°29, jeudi 19 mars 2026

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

La guerre au Proche-Orient arrive à une phase critique !

Si bon nombre d'investisseurs et de conseillers de gestion en patrimoine continuent à sousestimer l'impact négatif de la guerre au Proche-Orient, la situation actuelle doit leur faire changer d'avis. Les discours de Trump sur la fin de la guerre étaient des vœux pieux et hier la FED a mis en garde contre l'impact économique de cette guerre sur les taux d'intérêt. Conformément à nos indications mentionnées dans cette note depuis plusieurs semaines, les investisseurs se sont tournés vers les liquidités au rythme le plus rapide depuis la pandémie de Covid. De même, les inquiétudes concernant le crédit privé, l'intelligence artificielle ont anéanti l'optimisme qui régnait sur les marchés. Selon une enquête menée par Bank of America auprès de gestionnaires de fonds, la part moyenne des liquidités dans les portefeuilles a atteint 4,3% des actifs sous gestion en mars, contre 3,4% en février, soit la plus forte hausse mensuelle depuis mars 2020. Ces chiffres marquent un net renversement de situation depuis janvier, où les liquidités avaient atteint un niveau historiquement bas de 3,2%, témoignant des perspectives positives des investisseurs concernant les actions, stimulées par les espoirs de croissance économique. Mais les actions et les obligations d'État ont chuté depuis le début des bombardements américano-israéliens sur l'Iran le 28 février, en raison des craintes que les perturbations des approvisionnements en pétrole et la hausse des prix de l'énergie ne freinent la croissance mondiale et ne provoquent un choc inflationniste qui dissuaderait les banques centrales de baisser les taux d'intérêt. Il existe peu de stratégie pour se soustraire de ce choc d'approvisionnement à court terme. Notre sentiment reste toujours le même, les marchés sont aujourd'hui à un prix trop élevé surtout sur les marchés occidentaux et la partie obligataire pourrait être secouée en cas de hausse de taux. Aujourd'hui, les investisseurs commencent à prendre conscience que la perspective d'une guerre prolongée, aura un impact négatif sur les marchés. Difficile d'en prévoir actuellement la fin puisque Donald Trump ne sait plus vraiment quoi faire. Son appel aux occidentaux pour l'aider n'a pas été entendu et des fissures sérieuses commencent à apparaître dans son propre camp avec en particulier la démission en début de semaine, avec fracas de Joe Kent, directeur du Centre national de lutte contre le terrorisme aux Etats-Unis, avec une affirmation de sa part : L'Iran ne représentait aucune menace imminente. Pour cet ancien militaire, de hauts responsables israéliens et des personnalités influentes des médias américains auraient mené une campagne de désinformation pour faire croire à Trump que la République islamique représentait une menace imminente.

Ainsi, l'indice Stoxx Europe 600 a chuté de 5% depuis le début du conflit, effaçant la majeure partie de ses gains enregistrés depuis le début de l'année, alors que le prix du Brent dépasse ce matin les 114 \$ le baril. L'indice vedette S&P 500, qui affichait des performances inférieures à celles des indices hors États-Unis avant la guerre, a reculé de 2,2% sur la même période. Les inquiétudes concernant les faiblesses du crédit privé, exacerbées par la chute des cours des logiciels le mois dernier, ont aussi accentué le pessimisme des investisseurs. Un ralentissement de la croissance économique risque aussi d'éroder certaines des assurances qui ont soutenu le marché et empêché les investisseurs de devenir très négatifs. Selon une étude de Barclays publiée cette semaine, l'exposition aux actions des fonds long-only est à son plus bas niveau

Enlèvement et hausse du baril de pétrole.

Dans un secteur en tension, les gestionnaires de fonds augmentent leurs liquidités.

Risque de baisse de la croissance économique et d'une hausse des taux.

La plupart des signaux économiques sont dans le rouge.

Vers une hausse des liquidités dans les fonds.

Doutes sur une éventuelle reprise économique.

Seul le Nikkei reste positif depuis le début de l'année

Forte hausse du prix du gaz et du pétrole.

L'Iran a infligé de lourdes pertes au Qatar, dans le terminal gazier

Le président de la Fed met en garde contre une hausse de l'inflation.

depuis plus d'un an, les fonds préférant conserver davantage de liquidités, ce qui est tout à fait normal face à la montée des incertitudes. Les obligations d'État, vers lesquelles les investisseurs se tournent généralement en période d'aversion au risque, ont également chuté, sur fond de craintes de hausse des taux d'intérêt par les banques centrales.

Selon une enquête de Bank of America, la proportion de gestionnaires de fonds qui s'attendent à un renforcement de l'économie mondiale au cours des 12 prochains mois est passée de 40% en février à seulement 7 % ce mois-ci, tandis que celle des gestionnaires prévoyant une hausse de l'inflation mondiale l'année prochaine est passée de 9 % à 45 %. Le moral des investisseurs, un indicateur combinant les niveaux de liquidités, les paris sur la croissance et les allocations aux actions, a chuté à son plus bas niveau en six mois. Parallèlement, les gestionnaires de fonds européens interrogés par BofA anticipent une forte baisse des prévisions concernant la croissance économique sur le continent, par rapport à l'optimisme qui régnait avant le début du conflit. Plus de la moitié des investisseurs européens interrogés s'attendent désormais à une stagnation de la croissance dans les mois à venir, un changement significatif par rapport à l'enquête du mois dernier où seulement 15% préoyaient une économie stagnante tandis que les trois quarts des gestionnaires de fonds anticipaient une accélération.

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

Les prix du gaz en Europe ont bondi de 30 % pour atteindre leur plus haut niveau depuis le début du conflit, tandis que le pétrole a atteint 114\$ en début de séance ce matin à Londres, les représailles contre les infrastructures énergétiques dans le Golfe ont secoué les marchés. Donald Trump avait averti plus tôt dans la journée de jeudi que les États-Unis feraient sauter le champ gazier iranien de South Pars si Téhéran menait de nouvelles attaques contre des installations énergétiques au Qatar. Le président a insisté sur le fait qu'il n'y aurait plus d'attaques contre le champ gazier de South Pars par Israël, à moins que Téhéran ne cible imprudemment le Qatar, cherchant ainsi à empêcher une nouvelle escalade des frappes. La hausse des prix du pétrole et du gaz a pesé sur les marchés actions et obligataires, entraînant une augmentation des rendements des obligations d'État britanniques, allemandes et américaines. L'indice Stoxx Europe 600 recule ce matin de près de 2%. Le Qatar a déclaré que l'Iran avait infligé d'importants dégâts supplémentaires après des frappes de missiles menées tôt jeudi matin aux alentours du terminal de Ras Laffan, la plus grande installation de gaz naturel liquéfié au monde. Ces frappes faisaient suite à une attaque survenue mercredi, en représailles à une attaque israélienne contre son gisement gazier de South Pars, le plus important au monde. Un incendie s'est déclaré à bord d'un navire à l'est du détroit d'Ormuz après qu'il a été touché par un projectile non identifié, a indiqué l'agence maritime britannique.

La fed devient beaucoup plus prudente et ne rassure pas les marchés

Le président de la Réserve fédérale, Jay Powell, a reconnu que la guerre contre l'Iran allait faire grimper l'inflation, tandis qu'une nouvelle flambée des prix du pétrole a propulsé les coûts d'emprunt à court terme des États-Unis à leur plus haut niveau depuis l'été dernier. Powell a

déclaré hier soir qu'à court terme, la hausse des prix de l'énergie fera grimper l'inflation globale, mais il est trop tôt pour connaître l'ampleur et la durée des effets potentiels sur l'économie.

Ses commentaires interviennent alors que la banque centrale américaine a maintenu ses taux d'intérêt inchangés entre 3,5 et 3,75% pour la deuxième réunion consécutive, les décideurs devant trouver un équilibre entre la crainte que le conflit au Moyen-Orient n'entraîne une nouvelle flambée des prix à la consommation et l'affaiblissement du marché du travail. Les conséquences des événements au Moyen-Orient sur l'économie américaine sont incertaines, a déclaré M. Powell lors de sa conférence de presse. De nouvelles prévisions économiques indiquent que les responsables de la Réserve fédérale anticipent désormais un taux d'inflation PCE cible de 2,7% en fin d'année, supérieur aux 2,4% prévus en décembre. Ce taux serait nettement supérieur à l'objectif d'inflation de 2% fixé par la Fed. Les rendements des obligations d'État américaines à court terme, sensibles aux anticipations de taux, ont fortement augmenté mercredi, la Fed ayant relevé ses prévisions d'inflation et les prix du pétrole américain ayant bondi à environ 99\$ le baril. Le rendement des obligations du Trésor à deux ans a bondi pour atteindre 3,76%, son plus haut niveau depuis août 2025. L'indice boursier S&P 500 de Wall Street a chuté de 1,36%. Les échanges sur les contrats à terme sur les fonds fédéraux suggèrent que les investisseurs anticipent la prochaine baisse des taux de la Fed en juillet 2027, ce qui marque un changement radical par rapport à la situation d'avant la guerre en Iran, lorsque les marchés prévoyaient jusqu'à deux baisses. Les chocs énergétiques sont inflationnistes, ce qui est négatif pour les obligations en général, et les commentaires de Powell aujourd'hui n'ont rassuré personne. Ces changements dans les anticipations de politique monétaire de Wall Street interviennent alors que les prix de l'essence et du diesel ont fortement augmenté ces dernières semaines, pesant lourdement sur les consommateurs et les entreprises dans un pays qui dépend fortement de la voiture pour les déplacements et le transport de marchandises. Les projections publiées mercredi ont également montré que les responsables de la Fed prévoient toujours de baisser les taux d'un quart de point cette année, conformément à leurs prévisions de décembre. Douze des dix-neuf membres du Comité fédéral de l'open market (FOMC) ont anticipé au moins une baisse, contre sept qui ont estimé que les taux resteraient inchangés. Mais Powell a indiqué qu'il ne fallait pas accorder trop d'importance aux prévisions actuelles de la Fed compte tenu du degré élevé d'incertitude qui entoure la guerre en Iran. Ce que je tiens vraiment à souligner, c'est que personne ne le sait, a-t-il déclaré. Les répercussions économiques pourraient être plus importantes, moins importantes, beaucoup moins importantes ou beaucoup plus importantes. Nous n'en savons tout simplement rien. Il a indiqué aussi que plusieurs membres du FOMC avaient suggéré que la prochaine mesure de la Fed pourrait être une hausse des taux : La question a été soulevée aujourd'hui. Le gouverneur de la Réserve fédérale, Stephen Miran, a été le seul à s'opposer à la décision de maintenir les taux d'emprunt inchangés pour la deuxième réunion consécutive, cet allié du président Trump soutenant une baisse d'un quart de point. La décision de maintenir les coûts d'emprunt était largement anticipée avant même que les prix du pétrole américain ne bondissent de près de 50 % après les premières attaques menées par les États-Unis et Israël contre l'Iran le 28 février. Le conflit iranien a placé la Fed face à un exercice d'équilibriste délicat : doit-elle privilégier sa lutte contre les pressions inflationnistes plutôt que de nouveaux signes de faiblesse sur le marché du travail américain ? Le Bureau des statistiques du travail a indiqué que les États-Unis ont perdu 92 000 emplois le mois dernier, plusieurs grandes entreprises ayant annoncé ces dernières semaines leur intention de licencier des employés. Parallèlement, la croissance économique a ralenti au quatrième trimestre pour atteindre un taux annualisé de 0,7%, bien en deçà du taux de croissance de 4,4% enregistré au trimestre précédent. Les projections de la Fed publiées mercredi indiquent que les responsables

Hausse du pétrole = tensions sur les taux.

La Fed a maintenu ses taux inchangés

La Fed a relevé ses objectifs en matière d'inflation.

La Fed confirme aussi un degré élevé d'incertitudes.

s'attendent à une croissance de 2,4% en 2026, contre une estimation de 2,3% en décembre. Par ailleurs, Powell a déclaré mercredi qu'il prévoyait de rester temporairement à la tête de la Fed si Kevin Warsh, que Trump a nommé pour lui succéder en mai, n'était pas confirmé par le Sénat d'ici là. Powell a ajouté qu'il n'avait aucune intention de démissionner de son poste de gouverneur de la Fed avant que l'enquête du ministère de la Justice concernant la rénovation de 2,5 Md\$ du siège de la banque centrale à Washington ne soit résolue et qu'il n'avait pas encore décidé s'il le ferait avant l'expiration de son mandat en 2028. Je n'ai aucune intention de quitter le conseil d'administration tant que l'enquête ne sera pas complètement et véritablement terminée, en toute transparence, a déclaré Powell. Quant à savoir si je continuerai à exercer mes fonctions de gouverneur après la fin de mon mandat et l'achèvement de l'enquête, je n'ai pas encore pris de décision à ce sujet.

Conclusions en matière d'investissement : maintien d'une grande prudence !

Sur le plan des marchés financiers, nous confirmons un sentiment toujours très négatif. Il est inutile de chercher à contrer aujourd'hui le marché face à de telles incertitudes géopolitiques et aussi maintenant économiques. La hausse de l'inflation est de plus en plus certaine donc on ne voit pas très bien comment les taux d'intérêt pourraient baisser. Les investisseurs ont été surpris par la flambée des anticipations d'inflation à court terme, qui ont alimenté les craintes de ce que l'on appelle la stagflation, situation où la hausse des prix empêche les banques centrales de baisser les taux d'intérêt pour soutenir leurs économies. Les contrats de swap impliquent désormais que l'inflation au Royaume-Uni et dans la zone euro au cours de 2026 serait supérieure de près de 1% aux prévisions établies en début de semaine, en raison de l'impact économique substantiel de la guerre menée par les États-Unis et Israël contre l'Iran. Si les prévisions des marchés de l'inflation sont exactes, les banques centrales devront relever leurs taux, malgré le ralentissement de la croissance. La situation risque de devenir très difficile.

Quelle stratégie adopter dans cette situation complexe ? 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. Nous faisons également confiance à quelques fonds flexibles qui savent passer les turbulences de marché. 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 clef du succès reste une grande diversification, tant en termes de produits que de zone géographique. Il faudra certainement en 2026 faire un trait sur des objectifs de performance, l'idée étant plutôt de ne pas perdre de capital eu égard au contexte actuel.

Il faudra aussi faire preuve d'agilité et s'adapter rapidement aux nouvelles configurations du marché. Depuis le début d'année et pour des raisons politiques, le Japon est le pays qui offre la croissance des marchés actions la plus forte. Nous faisons aussi confiance aux actions indiennes et chinoises car ces deux pays devraient connaître des croissances supérieures aux autres pays occidentaux.

**Fort
ralentissement
de la croissance
économique US.**

**Nous
confirmons une
vision négative
sur les marchés
financiers.**

**Diversifier les
portefeuilles et
rester très
agile.**

**Jouer la
diversification
et une moindre
prise de
risques !**