

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.



Sébastien GRASSET

Directeur Général

Un comportement ayatollesque : Make Armageddon Great Again, J - 5 ?

Faute de désescalade au Moyen-Orient, les marchés ont subi, la semaine dernière, des sauts de volatilité, avec une modification de la courbe des prix à terme du pétrole et du gaz, marquée par une backwardation plus prononcée. Chaque pic de stress s'est traduit par un ajustement immédiat des breakevens d'inflation et des courbes de taux réels. Dans une approche cross asset, le bêta pétrole des actions est remonté, la corrélation pétrole/taux réels s'est resserrée, et le durcissement des conditions financières a réduit la probabilité d'un assouplissement rapide. Paradoxal en apparence, l'or a reculé : la flambée du pétrole a renforcé le dollar et ravivé les anticipations d'inflation, repoussant les baisses de taux et pesant mécaniquement sur le métal jaune.

La semaine a été marquée par des tirs sur des infrastructures énergétiques clés dans toute la région. Des frappes iraniennes ont eu lieu non loin du complexe nucléaire israélien situé dans le désert du Néguev. Téhéran a même, symboliquement, visé les installations américano britanniques de Diego Garcia. Le détroit d'Ormuz reste quasiment paralysé malgré la pression américaine, Donald Trump « exigeant » sa réouverture sous 48 h, puis (« TACO trade ?) sous 5 jours, et menaçant les infrastructures énergétiques de l'Iran en cas de refus. Le Brent a évolué entre 108 \$ et 112 \$, après un pic intraday proche de 119 \$. Face à cette perturbation historique, l'AIE a annoncé la libération de 400 Mb de réserves stratégiques.

Les frappes répétées sur les hubs pétro gaziers du Golfe renforcent la nervosité des marchés et poussent les banques centrales à la vigilance. La FED maintient les Fed funds à 3,50-3,75 %, relève sa prévision d'inflation PCE 2026 à 2,7 % et une seule baisse de 25 pb est finalement anticipée cette année

par l'institution. Selon Jerome Powell, la hausse des prix de l'énergie pourrait accroître l'inflation globale, mais l'ampleur des effets reste incertaine. En Europe, la BCE laisse également ses taux inchangés et revoit l'inflation 2026 à 2,6 %. Christine Lagarde souligne une hausse des risques d'inflation et un affaiblissement des perspectives de croissance.

Dans ce contexte, notre allocation reste résolument pragmatique. Sur les taux, nous privilégions une durée courte afin de limiter l'exposition aux surprises d'inflation et aux ajustements de politiques monétaires. Sur le crédit, la préférence reste orientée vers l'Investment Grade. Le contexte continue d'offrir des points d'entrée attractifs sur les obligations pour l'investisseur de long terme. Sur les actions, le biais reste porté vers la qualité, les secteurs défensifs et les sociétés générant des cash-flows robustes. Enfin, sur l'énergie, la persistance des tensions et les déclarations trumpiennes renforcent la volatilité à la hausse comme à la baisse.

Alors que l'ISM Manufacturing Employment reste en zone de contraction, l'indicateur MANEMP du BLS confirme la stagnation du secteur manufacturier. La tendance, déjà faible avant Epic Fury, pourrait se dégrader davantage : la crise au Moyen Orient renchérit l'énergie, perturbe les chaînes d'approvisionnement et risque de freiner embauches et investissements industriels. La posture « hawkish hold » de la FED limite la détente des conditions financières, ce qui pèse encore sur l'industrie. Dans la course pour les Midterms, ce contexte économique n'est pas de nature à contrarier le reflux des Républicains dans les sondages. La base MAGA semble se diviser face à la hausse prix du gallon d'essence et bon nombre de partisans du trumpisme ne parviennent plus à comprendre l'engagement de leur champion dans un nouveau conflit qui heurte l'une de ses grandes promesses électorales.

Le comportement ayatollesque de Donald Trump laisse songeur. Il ne semble pas pouvoir s'expliquer uniquement par une stratégie globale vis à vis de la Chine (après le Venezuela, au tour du bastion iranien ?) ou encore par l'influence que certains attribuent à Benjamin Netanyahu (la lettre de démission de Joe Kent mobilisant des représentations problématiques, dont l'usage apparaît inapproprié et regrettable, surtout à un tel niveau de responsabilité). Malgré l'impact de l'embrasement du Moyen-Orient sur l'économie et les marchés, pourquoi Donald Trump, si sensible à Wall Street, s'entête-t-il ? Est-il à ce point traumatisé par la lointaine crise des otages américains en Iran et leur détention pendant 444 jours alors que cela remonte à une époque (1979-1981) où il était plus fringant ? Est-ce simplement un énième exemple du biais psychologique des coûts irrécupérables ? Faut-il s'inquiéter de la tonalité messianique voire apocalyptique des déclarations de son administration ? Comme expliqué par le professeur André Gagné (Université Concordia) dans une récente interview, l'administration américaine n'hésite pas à employer une rhétorique de guerre sainte. Pete Hegseth (dont les tatouages parlent d'eux-mêmes) va même jusqu'à citer publiquement des psaumes de combat du type « Béni soit le Seigneur, mon rocher, qui entraîne mes mains pour la guerre et mes doigts pour le combat ». A tout le moins, admettons que le déluge de décrets trumpiens trouve, en partie, son origine dans le « Projet 2025 » de l'Heritage Foundation, dont on connaît le terreau idéologique. A titre d'exemple, le 7 février 2025, un décret présidentiel a créé le Bureau de la foi de la Maison-Blanche, marquant une rupture avec les intitulés retenus sous Bush et Obama. L'idée d'un lien réel entre l'obstination de Donald Trump et l'influence du pentecôtisme ne peut être écartée mais elle doit être abordée avec la plus grande prudence, tant notre « Peace Maker », oint de Dieu selon ses partisans depuis qu'il a échappé à la tentative d'assassinat de juillet 2024 à Butler, nous a habitués à l'art de la manipulation... à défaut de celui du deal. Réduire une situation aussi complexe à des ressorts trop simples (voire « complotistes » en tirant un lien avec l'affaire Epstein) nous semble, in fine, peu convaincant voire trompeur. Notre Roi David semble, en tout cas, trop occupé pour l'instant au Levant pour apporter « sa lumière » à Cuba.

Rassurons-nous, le marché achète un « TACO trade » et rebondit depuis la déclaration faite, ce matin, sur Truth Social par Donald Trump (cf. le graphique de la semaine) selon laquelle des discussions encourageantes auraient lieu entre Téhéran et Washington, justifiant 5 jours de délai de grâce supplémentaires. Or, l'Iran a démenti cette déclaration trumpienne (faite par l'intéressé au réveil ce matin) en assurant qu'aucun dialogue n'était en cours avec les Etats-Unis et que Donald Trump chercherait uniquement à faire baisser les prix de l'énergie et à gagner du temps... Certains faits sont néanmoins là : la Russie et les pays du Golfe semblent actifs pour négocier avec leurs interlocuteurs iraniens (la question est de savoir lesquels ?) et les alliés des Etats-Unis poussent à la désescalade.

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

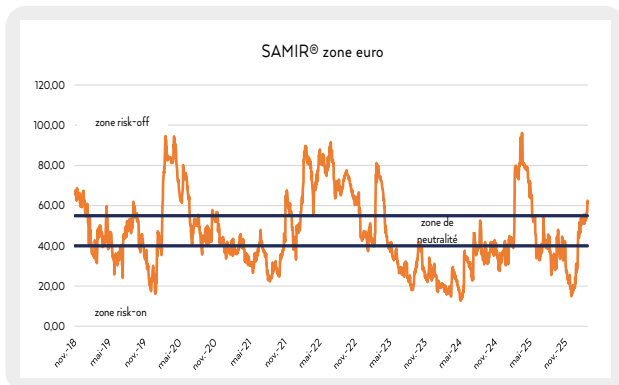
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	71.2%	-0.4%
Actions japonaises (Topix TR)	5.9%	-0.5%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	4.5%	-0.5%
OR	4.0%	-10.5%
Euro - Livre sterling	-0.5%	0.2%
Obligations État Allemagne	-0.7%	-0.5%
Crédit HY États-Unis	-0.8%	-0.5%
Obligations État États-Unis	-0.9%	-0.8%
Crédit IG euro	-1.0%	-0.5%
Crédit HY euro	-1.3%	-0.5%
Crédit IG États-Unis	-1.5%	-0.5%
Euro - Dollar	-1.5%	1.4%
Obligations émergentes (devises locales)	-1.9%	-0.4%
Obligations État Italie	-2.2%	-1.0%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	-4.7%	-1.9%
Euro Stoxx 50 (NR)	-4.9%	-3.8%

NOS VUES DE MARCHÉS

	TRÈS NEG	NÉG	NEUTRE	POSITIF	TRÈS POSI.	
ACTIONS	États-Unis	○	○	●	○	○
	Europe	○	○	●	○	○
	Chine	○	○	○	●	○
	EM Asie ex. Chine	○	○	○	●	○
	EM Latam	○	●	○	○	○
OBLIGATIONS	Taux coeurs	○	○	●	○	○
	Oblig. High Yield	○	○	●	○	○
	Oblig. Invest. Grade	○	○	●	○	○
	Oblig. sub. financières	○	○	○	○	●
	Oblig. émergentes	○	○	●	○	○
DEVICES	Euro - Dollar	○	○	●	○	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	●	○	○	○
	Or	○	○	●	○	○

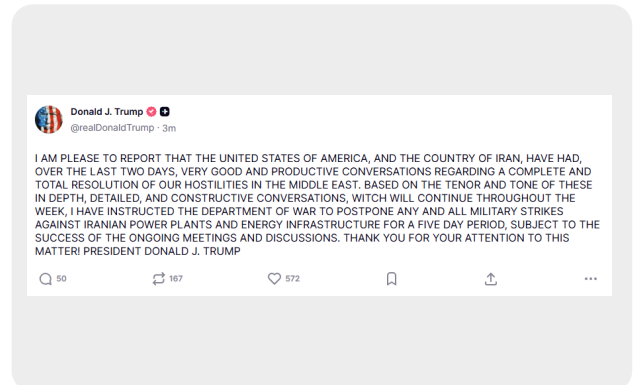
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

L'ultimatum initial de D. Trump repoussé de 5 jours



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 23 mars 2026, Performances dividendes réinvestis arrêtées au 20 mars 2026.

Sources du graphique de la semaine : Truth Social – 23 mars 2026