

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



Valentin URRUTIAGUER

**Responsable de la
Gestion Cross-Asset**

Epic Fury, doctrine Douhet et lois de la thermodynamique : le système Trump 2.0

Après plusieurs rounds de négociations, et alors que la pression militaire autour du Golfe arabe s'accroît, Donald Trump a finalement récidivé.

En frappant l'Iran dès samedi matin, les États-Unis et Israël ont lancé conjointement les opérations Epic Fury et Roaring Lion qui ont mené à la mort du guide suprême iranien, Ali Khamenei. Après l'opération expresse de juin 2025, déjà contre l'Iran, ayant amené la destruction d'installations nucléaires, et l'opération militaire du début d'année au Venezuela ayant conduit à la capture de Nicolás Maduro, les États-Unis réhabilitent la doctrine Douhet. Ce général italien publiait en 1921 sa thèse sur l'implication de l'aviation qui changerait la nature de la guerre, passant d'une guerre terrestre devant s'adapter aux conditions du terrain à une guerre aérienne où la maîtrise de l'air assurerait une victoire presque certaine. Si cette théorie a pu être contestée à plusieurs reprises (ne serait-ce que lors de la Seconde Guerre mondiale avec le bombardement de Londres par l'Allemagne), l'idée d'une intervention rapide et de frappes chirurgicales assurant un gain rapide continue de courir dans les cercles des plus proches soutiens de Donald Trump. Les États-Unis s'attendent ainsi à une guerre rapide et n'excluent pas le risque de pertes supplémentaires. Cette doctrine repose néanmoins sur l'idée forte que, dans le cadre d'un changement de régime, l'appui des populations locales est indispensable pour la réussite totale de ce type d'opération. Le Président américain a d'ailleurs exhorté le peuple iranien à le suivre en déclarant : « Votre heure de liberté est arrivée ». Derrière la volonté affichée par ce dernier d'assurer la sécurité des États-Unis à long terme se pose la question du motif réel de cette intervention.

En effet, dès 2016, le candidat Trump prônait la fin de l'interventionnisme américain en appelant à « abandonner la politique infructueuse de construction de nations et de changement de régime que Hillary Clinton a mise en œuvre en Irak, en Libye, en Égypte et en Syrie ». La politique du Make America Great Again visait alors un retour au protectionnisme et mettait fin au rôle de gendarme du monde des États-Unis. Alors pourquoi ce changement de ton et pourquoi cette décision sans consulter le Congrès ?

Malgré le risque de menace nucléaire mis en avant par la Maison Blanche, il est probable que ce retour de l'interventionnisme soit avant tout opportuniste. Vladislav Sourkov, connu comme étant une des éminences grises derrière Vladimir Poutine, analysait déjà l'expansionnisme de la Russie à l'aune des lois de la thermodynamique. « Dans un système fermé, l'entropie gagne ». Il ajoutait que « la réduction de ces tensions internes [...] s'opère par l'expansion externe [...] ». Tous les empires procèdent ainsi ». L'entropie se définit comme la fonction exprimant le principe de la dégradation de l'énergie. Plus le système est fermé, plus le chaos progresse au sein de ce système. Les empires ont donc besoin de s'étendre afin d'exporter le chaos qu'ils génèrent. Alors que la politique du Président américain est de plus en plus décrite par l'électorat américain à quelques mois des *midterms*, pris entre la défiance de la population envers l'ICE, la politique anti-immigration et le camouflet infligé par la Cour suprême au sujet des droits de douane, le pensionnaire de la Maison Blanche a besoin de remporter une victoire, qu'elle soit économique, politique ou militaire, pour redorer son image. Le retour des États-Unis en tant qu'arbitre de l'échiquier international, principalement depuis le début de l'année, pourrait donc s'avérer être avant tout une stratégie politique interne dont le but serait, pour le Président Trump, de remettre la main sur le narratif.

La réponse iranienne a néanmoins été forte, le gouvernement ayant répondu avec force aux frappes américaines et israéliennes. Il a par ailleurs décidé la fermeture du détroit d'Ormuz, par lequel transite l'équivalent de près de 20% de la consommation mondiale de pétrole, impactant immédiatement le cours du baril, le Brent (la référence de la mer du Nord) ayant déjà progressé de plus de 30% depuis son point bas du 16 décembre 2025. Cet épisode vient matérialiser sur les marchés financiers les incertitudes qui pesaient déjà depuis plusieurs semaines entre hausse des cours de l'or, baisse des taux longs, écartement progressif des spreads de crédit et dispersion au sein des marchés actions. Surtout, les investisseurs ont perdu leur boussole avec la perte de confiance dans le secteur de la technologie et de l'IA. Même les résultats une nouvelle fois exceptionnels de Nvidia avec une croissance du résultat net de +65%, n'ont pas suffi à rassurer un marché en perte de repères (-5.46% le lendemain de la publication). La dystopie technologique publiée par Citrini Research ferait-elle déjà de l'ombre au scénario des gourous de l'IA ?

Désormais, les regards se tournent de nouveau du côté du risque inflationniste que fait peser une telle hausse des cours du baril. Avec la hausse du prix des matières premières industrielles au cours du deuxième semestre 2025 et l'accélération surprise des prix à la production aux États-Unis en décembre (+0.5% vs +0.3% attendu), la hausse des cours de l'or noir a entraîné une augmentation des anticipations d'inflation, tant en Europe qu'aux États-Unis (2.87% pour le breakeven à 2 ans contre 2.73% une semaine plus tôt). Cette hausse ne vient cependant pas remettre en cause les anticipations du marché quant à la politique de baisse des taux de la Fed (2 baisses de taux d'ici au mois de septembre 2026). Après un impact important sur les marchés à court terme, l'économie réelle pourrait reprendre le pas dès cette semaine avec la publication des indicateurs d'activité ISM aux États-Unis, les ventes au détail et le taux de chômage. Plus que la tectonique géopolitique du Moyen-Orient, le véritable pouls de l'économie sera donné par l'état de santé du consommateur américain.

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

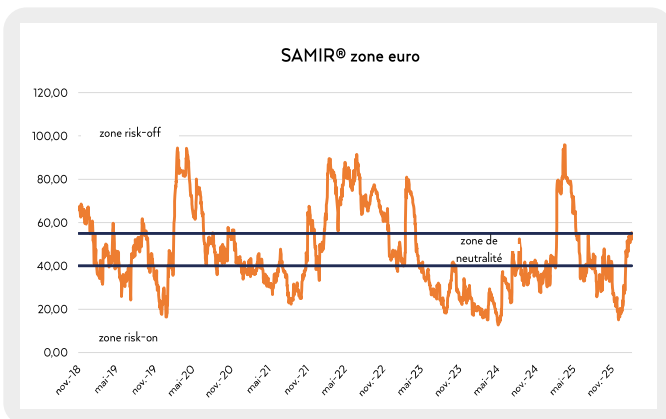
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
OR	22,2%	3,4%
Pétrole	17,4%	1,5%
Actions japonaises (Topix TR)	15,6%	3,4%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	14,8%	2,8%
Euro Stoxx 50 (NR)	6,2%	0,1%
Obligations émergentes (devises locales)	3,4%	0,5%
Obligations État Italie	2,4%	0,5%
Obligations État Allemagne	2,2%	0,7%
Obligations État États-Unis	2,1%	1,0%
Crédit IG États-Unis	1,6%	0,1%
Crédit IG euro	1,4%	0,2%
Crédit HY euro	0,7%	0,0%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	0,7%	-0,4%
Crédit HY États-Unis	0,6%	-0,3%
Euro - Dollar	0,6%	0,2%
Euro - Livre sterling	0,5%	0,3%

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	○	○	●	○	○
DEVISES	Euro - Dollar	○	○	○	●	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	●	○	○	○
	Or	○	○	●	○	○

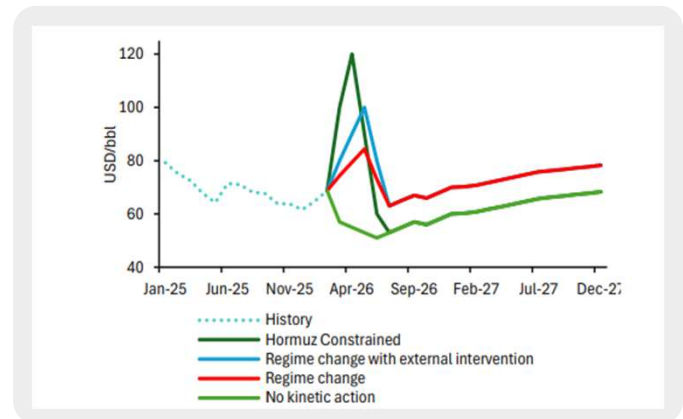
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Scénarios de prix pour le Brent



Sources des données : Le Grand Continent, Institut Montaigne, Bloomberg, Auris Gestion au 2 mars 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 27 février 2026.
Sources du graphique de la semaine : BNP Paribas