

04/03/2026

Quelle lecture faire de la situation actuelle ? *par Carlo Luigi Grabau*

Après avoir écouté et analysé les réflexions de plusieurs sources (recherches des analystes, diplomates et conseillers militaires), voici **notre opinion** :

Nous privilégions le scénario selon lequel le conflit opposant les États-Unis et Israël à l'Iran pourrait se résoudre à court terme, c'est-à-dire dans les prochaines semaines. Nous considérons que les économies se situent au début d'un cycle d'expansion et demeurons favorables à une exposition aux actifs risqués. Dans cette optique, nous recommandons une surpondération des actions émergentes et européennes, une diversification accrue de l'exposition aux actions américaines, ainsi qu'un positionnement renforcé sur les secteurs cycliques. Le rebond du dollar apparaît comme une réaction aux tensions actuelles ; néanmoins, sa tendance structurelle demeure orientée vers l'affaiblissement. Seule une crise prolongée serait susceptible de remettre en cause ce scénario central.

L'objectif de la nouvelle campagne militaire serait d'éliminer la menace existentielle perçue par Israël du régime iranien. La poursuite de cet objectif ne passe pas par un changement de régime, mais par la neutralisation de la capacité de frappe de l'Iran. Il est aussi difficile d'imaginer que la Chine ou la Russie puissent réapprovisionner l'Iran en armement pour des questions purement logistiques.

Seuls des bombardements incessants visant à neutraliser les forces de missiles iraniennes et à détériorer significativement l'apparat militaire remplissent l'objectif des Américains et des Israéliens, pas un changement de régime.

Nous nous attendons à ce que, dès que les capacités iraniennes en matière de missiles, de drones et de forces navales seront neutralisées, les échanges pétroliers (ainsi que de gaz naturel liquéfié) provenant du Golfe via le détroit d'Hormuz reprennent.

Cette analyse repose sur l'hypothèse d'une durée du conflit de quelques semaines.

La préoccupation des investisseurs est de revivre un épisode similaire à celui de février-mars 2022 durant lequel les marchés d'actions et d'obligations ont enregistré de fortes pertes. Bien que la situation soit encore très incertaine, nous croyons que nous sommes plutôt face à un orage passager et non à une crise énergétique majeure.

Si nous faisons référence à la crise énergétique de 2022, le prix moyen du pétrole était de 80 USD et le pic était de 127 \$ dans un contexte où les politiques monétaires et fiscales étaient très expansives et les chaînes d'approvisionnement étaient fortement perturbées. Cela rendait le terrain fertile pour une hausse de l'inflation. Aujourd'hui, le choc est limité au prix du pétrole et du gaz. Pour que cette hausse des prix puisse dérouter l'économie américaine, le prix du pétrole devrait dépasser les 200 USD et y rester longtemps avant de constituer un problème.

Pour que le scénario macroéconomique bénin avec lequel nous avons entamé l'année soit remis en discussion, le conflit doit pouvoir durer longtemps (9-12 mois) et le prix du pétrole atteindre des niveaux bien plus élevés, dépassant de beaucoup les pics de 2022.

Aux États-Unis, l'énergie représente environ 7 à 8 % de l'indice des prix à la consommation. Une hausse des prix du pétrole de 20 à 25 \$ sur quelques mois pourrait faire grimper temporairement l'inflation globale de 0,5 à 0,8 point de pourcentage. Les analystes tablent sur un impact de 3 pb sur la croissance réelle américaine si le prix du pétrole atteignait les 100 USD pendant 3 mois puis régressait.

L'économie américaine est moins exposée que d'autres aux chocs énergétiques, car le pays est un producteur majeur de pétrole et possède des réserves. La Chine dispose également de réserves importantes, mais elle reste un importateur de pétrole.

L'Europe est plus exposée : une forte flambée des prix du pétrole (par exemple +30 \$) pourrait ajouter 1 % aux chiffres de l'IPC si l'on inclut le gaz. Les effets de second tour (salaires) constituent également un risque majeur en Europe.

Conclusion

Tout dépend de la durée du conflit. S'il est de courte durée (quelques semaines), le scénario favorable d'une économie mondiale en expansion refera progressivement surface et les tensions actuelles apparaîtront comme une opportunité d'achat. C'est le scénario que nous privilégions en ce moment.

Si, en revanche, le conflit perdure au-delà de 9 à 12 mois, les perturbations énergétiques pèseront plus lourdement sur les économies : le risque passera alors d'un « pic d'inflation + ralentissement de la croissance » à une dynamique de stagflation et nous pourrions assister à un ralentissement significatif, mais non catastrophique, de la croissance. L'Europe est plus vulnérable que les États-Unis. Les cycles d'assouplissement monétaire seraient retardés, mais pas nécessairement renversés.

Ce document est à l'usage exclusif des investisseurs professionnels et des contreparties éligibles.

Il est destiné à celui à qui il est adressé.

Les informations contenues dans ce document sont purement informatives. Elles ne peuvent être reproduites, copiées ou distribuées à d'autres personnes sans autorisation préalable. Elles ne peuvent en aucun cas être considérées comme une incitation à vendre ou une sollicitation à acheter, quel que soit le type d'investissement ou d'instrument financier.