

REVUE MENSUELLE

SITUATION EN IRAN ET DETROIT D'ORMUZ

Samedi 28 février 2026, des frappes aériennes coordonnées entre les États-Unis et Israël ont visé 12 sites en Iran. Quelques heures après le début des hostilités, les médias iraniens ont confirmé la mort du Guide suprême, l'Ayatollah Ali Khamenei, au pouvoir depuis 1989 — mettant fin à un règne de 37 ans. Cette disparition ouvre une période d'incertitude profonde quant à la succession à la tête du régime. En réponse, l'Iran a lancé une série de frappes de représailles contre des intérêts israéliens et des installations militaires américaines dans la région.

Ces tensions ramènent l'attention des marchés sur le détroit d'Ormuz, axe stratégique par lequel transitent environ 20% des approvisionnements mondiaux en pétrole. Le risque haussier sur les prix de l'énergie est réel. À titre de référence, selon une étude de la Fed, chaque hausse de 10 dollars du prix du baril se traduit par une augmentation de l'inflation de 20 points de base — un impact non négligeable dans un contexte où les banques centrales restent vigilantes.

Notre hypothèse centrale reste celle d'un détroit d'Ormuz maintenu ouvert, mais avec des interruptions des flux énergétiques. Dans ce cadre, nous anticipons :

- Des perturbations maritimes limitées, avec un trafic réduit temporairement et des coûts de transport en hausse
- Un prix du baril remontant vers 80 USD durant la période de tension
- Une réponse iranienne qui ne dépasse pas l'intensité observée dans les premiers jours du conflit
- Le marché a déjà partiellement intégré ces éléments dans les cours.

Le vrai risque : une intensification de la réponse iranienne. Si l'Iran devait frapper avec une force significativement plus grande — en ciblant des infrastructures pétrolières régionales, en cherchant à bloquer le détroit ou en entraînant d'autres acteurs dans le conflit — ce scénario de base serait remis en cause, avec des conséquences bien plus larges sur les prix de l'énergie, l'inflation et la croissance mondiale.

L'ampleur et le rythme de l'escalade dans les prochains jours dépendront de plusieurs éléments, qui pourraient au contraire favoriser un retour au calme :

- Prix du pétrole : une flambée trop forte crée une pression économique que toutes les parties cherchent à éviter
- Politique intérieure américaine : le Congrès est divisé sur la légitimité de l'attaque, ce qui limite la marge de manœuvre de l'administration Trump
- Priorités du Golfe : les États du Golfe ont un intérêt fort à préserver leur stabilité macroéconomique et leurs agendas de diversification économique

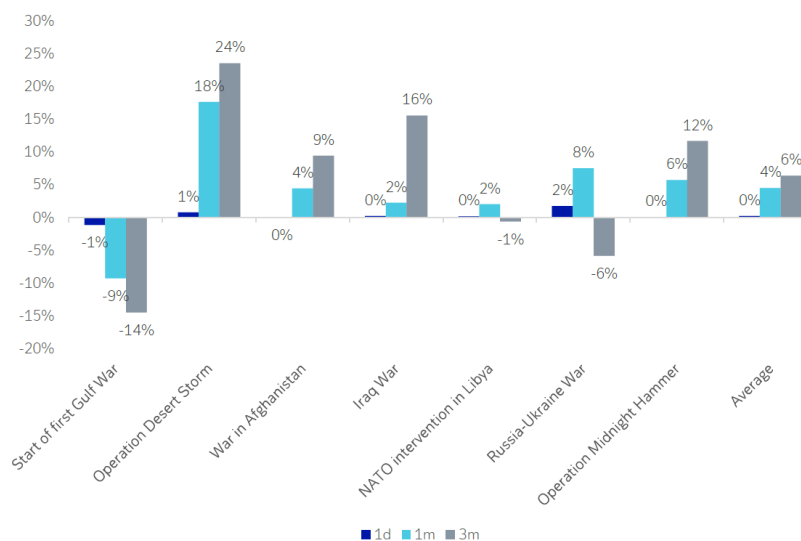
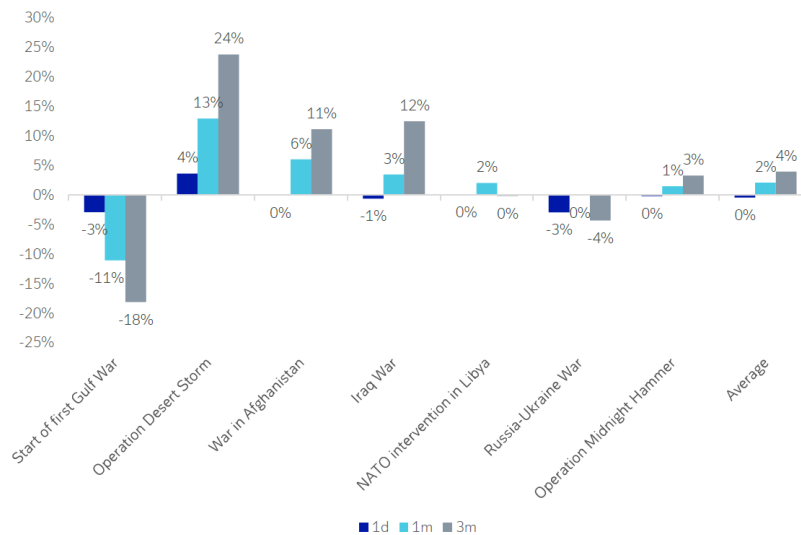
Ces facteurs combinés pourraient alimenter une dynamique de désescalade progressive

PERSPECTIVES

Le passage du risque anticipé à une escalade réelle est susceptible d'influencer le sentiment des marchés actions. Nous ne souhaitons pas sous-estimer l'importance de la situation actuelle — les risques sont réels et pourraient s'amplifier. Néanmoins, en regardant les réactions des marchés actions aux conflits militaires au cours des 40 dernières années, notre point de vue général est que la durée du conflit est généralement le facteur le plus déterminant, suivi par l'anticipation par le marché de cette durée attendue.

En définitive, nous devons rester concentrés sur les conséquences économiques, car elles créent une boucle de rétroaction sur les fondamentaux. Il semblerait que la préférence de l'administration Trump actuelle, d'après ses déclarations, soit en faveur d'une action de courte durée — ce qui constitue un signal encourageant. La clé résidera probablement dans l'existence d'une voie vers la négociation, et le fait que le conflit reste contenu sans intervention d'autres pays sera également déterminant. Dans ce contexte, notre scénario de base reste plutôt optimiste pour les marchés actions : nous anticipons un impact négatif limité à court terme, suivi d'une reprise. Nous ne pouvons toutefois pas exclure une friction plus prolongée si la situation venait à s'aggraver au-delà des développements actuels.

Réaction de Stoxx600 et S&P500 dans les précédents conflits (1 jour, 1 mois et 3 mois)



MARCHÉS ACTIONS

Les marchés traversent une phase de réalignement, les investisseurs réorientant leurs capitaux à l'échelle mondiale. Aux États-Unis, les interrogations autour des coûts colossaux de l'intelligence artificielle ont déclenché une rotation sectorielle : les capitaux migrent des valeurs technologiques vers des secteurs défensifs plus stables, comme la santé ou la consommation courante. L'exposition globale aux actions américaines est tombée à son plus bas depuis six mois. Dans ce contexte, l'Europe tire son épingle du jeu. La baisse de l'inflation et les signes macro renforcent l'attrait des marchés européens. Les marchés émergents hors Chine, notamment la Corée du Sud et l'Amérique latine, ont également bénéficié de flux entrants significatifs.

Sur le plan sectoriel, la correction du logiciel américain a temporairement pesé sur les investissements dans la tech aux États-Unis. Signe que la confiance reste intacte sur le long terme, les investisseurs américains ont profité de cette baisse pour racheter des titres à prix réduit : le principal ETF regroupant les grandes valeurs logicielles américaines a ainsi enregistré l'une de ses meilleures collectes mensuelles de son histoire.

La performance en janvier : CAC40 5.59% (YTD 5.29%), SMI 6.26% (YTD 5.63%), Stoxx600 3.74% (YTD 7.03%), Nasdaq -3.38% (YTD -2.47%), S&P500 -0.87% (YTD 0.49%), Hang Seng -2.14% (YTD 1.67%), Topix -1.02% (YTD 14.36%).



MARCHÉ DES CHANGES

Après une forte baisse en janvier, le dollar s'est assagi en février. Le Dollar Index avait touché un plus bas de près de quatre ans à 95.55 ; il rebondit désormais vers la zone des 97.50, sans pour autant enclencher une véritable reprise tendancielle. Sur le mois, le DXY affiche une reprise, soutenu principalement par la faiblesse du yen japonais. Le déclenchement surpris d'élections législatives au Japon a alimenté une vague de ventes sur la devise nippone, propulsant temporairement l'USD/JPY au-delà de 159. Face à l'euro, le bilan est moins favorable. La paire EUR/USD gravite autour de 1.1750 en février, après avoir culminé à 1.2019 le 27 janvier. Depuis le début de l'année, le dollar cède ainsi environ 2% face à la monnaie unique, reflétant un positionnement baissier persistant sur le billet vert. Les modèles de consensus anticipent une stabilisation de l'EUR/USD autour de 1.18 en fin de trimestre, puis une progression vers 1.21 à horizon 12 mois.



Après une volatilité marquée en janvier — la paire USD/CHF avait oscillé entre un sommet de 0.8034 le 15 janvier et un plancher de 0.7630 le 27 janvier — la situation s'est stabilisée en février. Le dollar évolue désormais dans une zone étroite de 0.77, confirmant la phase de consolidation. La demande de valeur refuge reste soutenue dans un contexte géopolitique incertain. D'autre part, l'inflation suisse, ressortie à seulement 0.1% en janvier, se situe au bas de la fourchette cible de la BNS, ce qui réduit la pression sur la banque centrale pour intervenir ou affaiblir activement la monnaie.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

Pas de surprise du côté de Francfort où la BCE laisse ses taux inchangés pour la cinquième fois de suite. La décision a été prise à l'unanimité. En somme, la BCE attend. Les risques haussiers sur l'inflation sont principalement internes à la zone euro, en particulier le plan d'investissements allemand qui pourrait créer une surchauffe si des goulets d'étranglement apparaissaient. A l'inverse, les risques à la baisse sont plutôt extérieurs et pourraient se trouver dans un euro trop fort qui exercerait des pressions déflationnistes. Le premier comme le deuxième scénario restant très hypothétiques, la BCE n'a pas de raison de changer ses plans à l'heure actuelle.

Côté USA, les membres de la Fed sont divisés quant à l'orientation future des taux d'intérêt, reflétant une tension entre la nécessité de contenir l'inflation et la volonté de soutenir le marché du travail, selon le compte-rendu de la réunion du FOMC de janvier 2026. Plusieurs participants ont indiqué que de nouvelles baisses du taux des fed funds seraient probablement appropriées si l'inflation continue de reculer conformément à leurs prévisions.

Le début 2026 est favorable à l'ensemble des marchés obligataires. Les obligations d'État euro signent la meilleure performance souveraine, portées par la détente des taux BCE. Le crédit Investment Grade progresse uniformément entre 1% et 1,4%, tandis que le High Yield Émergent se distingue avec +2,07% YTD. Les obligations suisses restent en retrait (+0,52%), pénalisées par leur durée élevée et un rendement quasi nul.



MATIÈRES PREMIÈRES

Du côté des matières premières, l'or et l'argent ont atteint des sommets historiques avant de subir une correction marquée fin janvier, à la suite d'un relèvement des exigences de marge sur les positions à effet de levier et de la nomination de Warsh. Début février, l'or a connu une forte volatilité, tombant jusqu'à un point bas proche de \$ 4'400, avant de rebondir dans un contexte de tensions géopolitiques croissantes. Le métal précieux a également été soutenu par la publication de chiffres d'inflation inférieurs aux attentes, franchissant de nouveau le seuil des \$ 5'100 l'once.

Le marché pétrolier ce mois-ci reste volatil mais affiche une belle performance, entre les tensions au Moyen-Orient et les négociations entre les Etats-Unis et l'Iran, dont l'issue incertaine ravive la prime de risque géopolitique. En effet, le risque d'un conflit en Iran reste élevé. Les États-Unis ont déployé d'importants moyens militaires au Moyen-Orient, dont deux porte-avions, des avions de chasse et des appareils de ravitaillement, tandis que Donald Trump affirme que l'Iran dispose de 10 à 15 jours pour parvenir à un accord sur son programme nucléaire. Ce renforcement militaire laisse penser que Washington pourrait envisager une opération menée en coordination avec Israël, avec la possibilité de frappes préventives limitées destinées à contraindre Téhéran à revenir à la table des négociations. De leur côté, l'Iran et la Russie mènent des exercices militaires conjoints dans le golfe d'Oman.



DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.