

Ne clignez pas des yeux ...

Dans un contexte d'enlisement du conflit, avec le prix du baril qui progressait au gré des annonces de ciblage des sites pétroliers et des craintes d'attaques sur des sites stratégiques, D.Trump a créé la surprise, en annonçant lundi un report de l'ultimatum lancé à l'Iran pour la réouverture du détroit d'Ormuz après des discussions jugées constructives avec des représentants iraniens. La détente du prix du baril a été immédiate. Or la tenue de discussions a été ensuite démentie par les Iraniens. Les marchés ont terminé la journée de lundi légèrement positifs, prenant ces annonces avec prudence.

Tableau de bord¹ :

Indicateurs clés	Niveau actuel	Depuis le début d'année	Depuis le début de l'intervention (27/02/26)
Baril de Brent	102,91\$	+42,06\$	+30,43\$
Actions américaines (S&P500 \$)	6581	-3,86%	-4,33%
Actions européennes (Eurostoxx 50)	5558	-4,02%	-9,45%
Actions françaises (CAC40)	7724	-5,22%	-9,98%
Taux 10 ans américain	4,36	+0,20 ²	+0,43 ²
Taux 10 ans allemand	2,99	+0,14 ²	+0,35 ²
Taux 10 ans français	3,72	+0,16 ²	+0,50 ²

Notre grille d'analyse :

Notre analyse de ces événements en cours se base sur le suivi de **3 indicateurs clés** qui impactent la croissance et l'inflation et de fait les marchés financiers à plus long terme.



Matières Premières

Nous avons mis à jour nos scénarios de croissance et d'inflation. Sans le conflit au Moyen-Orient, nous aurions remonté nos prévisions de croissance et diminué les anticipations d'inflation, compte tenu de la dynamique enclenchée sur l'investissement.

Le conflit change la donne, principalement du fait de l'évolution du prix du pétrole. A 90\$, l'impact sur la croissance serait stable par rapport à nos précédentes prévisions : croissance de 2,5% aux Etats-Unis et 1,3% en Zone Euro. A 100\$, l'impact serait de -0,2% de croissance, soit respectivement de 2,3 et 1,1%. A 130\$ et un gaz à 80€ MWh, l'impact serait plus significatif avec -0,5% de croissance, soit des niveaux de croissance de respectivement 2% et 0,7%. Le prix du Baril est actuellement à 102\$, l'impact est donc encore limité sur la croissance par rapport à nos anticipations.



Conditions financières

Les anticipations des taux directeurs des banques centrales par les marchés sont particulièrement fluctuantes. Avant le conflit, les marchés anticipaient 0,5 baisse de taux en Zone Euro. Avant l'annonce du report de l'ultimatum, près de 4 hausses de taux étaient anticipées par le marché. Depuis c'est environ 3 hausses d'ici la fin de l'année.

Les conditions financières n'ont pour l'heure pas un impact très important sur la croissance, de l'ordre de -0,1 à -0,2%.



Durée du conflit

La durée du conflit reste l'incertitude et sera un facteur clé sur la croissance et l'inflation. Difficile d'y voir clair, étant données les annonces de D. Trump immédiatement démenties par les Iraniens et par la poursuite des activités militaires.

¹ Source : Bloomberg au 24/03/2026 à 13h30, sauf pour les actions américaines au 23/03/2026

² Point de pourcentage : évolution du taux. A titre d'exemple, une évolution de +0,4 point de pourcentage signifie que le taux passe de 3.0% à 3,04%

Point marchés du lundi 23 mars 2026³ :

Avec les craintes d'attaques sur des sites énergétiques stratégiques et la menace de minage du détroit d'Ormuz, les marchés ont ouvert en très nette baisse :

- Les actions françaises (CAC 40) en recul de -1,45%
- Le taux 10 ans français en hausse de +0,06% passant de 3,75 à 3,81%
- Un maintien du pétrole sur des niveaux hauts, aux alentours des 113\$

A 12h, le président américain a annoncé qu'il décalait l'ultimatum de réouverture du détroit d'Ormuz de 5 jours, après de très bonnes discussions avec les autorités iraniennes. L'effet a été immédiat :

- L'indice CAC40 a repris +4,44%
- Le taux 10 ans français a diminué de -0,22%
- Le pétrole s'est détendu immédiatement en atteignant 87\$

Après l'annonce, les marchés ont commencé à douter de l'annonce de D. Trump en raison du démenti par les Iraniens de l'existence de discussions.

Au final, en fin de journée, les marchés ont fini en ordre légèrement dispersé :

- L'indice CAC40 a clôturé à +0,79% sur la journée
- Le taux 10 ans français a fini à 3,71%
- Le pétrole a terminé la journée à 99,94\$

Marchés de Taux et Crédit

Les marchés **d'obligations souveraines** ont ouvert avec un sentiment de défiance qui a eu pour effet un déboucement de positions et un écartement des primes de risques.

Le déboucement a surtout eu un impact sur les maturités les plus courtes (obligations à 2 ans) qui ont vu leur taux progresser nettement. A l'annonce de D. Trump, la trajectoire des taux s'est totalement inversée avec une forte baisse l'après-midi.

Sur les **obligations d'entreprises**, la nouveauté par rapport aux premières semaines du conflit est l'affaiblissement des flux. Jusqu'alors, les investisseurs étaient encore très demandeurs d'obligations dont les rendements avaient progressé, venant ainsi soutenir les cours. Or cette semaine, les flux se tarissent et à l'annonce de D. Trump de décaler l'ultimatum, les marchés obligataires ont finalement peu profité de la volatilité. Il faudra donc suivre avec attention le comportement des investisseurs pour évaluer la liquidité du marché.

Marché d'Actions

Le constat a été similaire sur les actions, avec des volumes relativement faibles pendant la journée, remettant probablement en doute l'annonce du Président américain. L'indice des principales valeurs américaines (S&P 500), après un fort rebond, a légèrement fléchi pour clôturer la séance à +1,15%. Les valeurs européennes (Eurostoxx 50) ont progressé de +1,04% et les valeurs françaises (CAC 40) de +0,76%. Le rebond des marchés a surtout profité aux valeurs cycliques.

Dans ce contexte hautement incertain, nous maintenons notre approche prudente. Nous sommes désormais neutres sur les valeurs bancaires qui seraient sensibles à des impacts durables sur la croissance et passons de neutre à surpondéré le secteur des télécommunications.

³ Sources : Bloomberg, 23/03/2026

Avertissement

Groupama Asset Management décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.

Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie est interdite. Groupama Asset Management ne sera responsable de l'utilisation de ce support par un tiers sans son autorisation préalable écrite.

Ce support a été établi sur la base de projections, estimations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Les analyses et conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée et suivant l'application d'une méthodologie propre à Groupama AM. Compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, elles ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Groupama AM ou un conseil en investissement personnalisé.

Edité par Groupama Asset Management, société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP 93-02 - Siège social : 25 rue de la ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com. »