

Le mois de mars a été difficile pour la plupart des actifs, car il n'y avait nulle part où se réfugier, à l'exception du pétrole brut et des instruments qui y sont liés. L'escalade du conflit en Iran et le choc qui en a résulté sur les prix de l'énergie ont généré une forte volatilité des marchés et entraîné une réévaluation significative des courbes de taux d'intérêt mondiales.

Contrairement à 2022, le choc actuel survient dans un contexte d'inflation plus modérée et de pression moindre sur l'activité. À l'époque, l'inflation dépassait déjà l'objectif dans plusieurs pays, les banques centrales étaient clairement en retard sur la courbe, et l'activité était encore influencée par la reprise post-covid, les mesures de relance antérieures et les goulets d'étranglement au niveau de l'offre. Aujourd'hui, le contexte est différent. Dans ce cadre, nous estimons que le risque d'effets de second tour sur l'inflation est plus limité et dépend des conditions conjoncturelles propres à chaque pays.

Aux États-Unis, l'impact de la hausse des prix du pétrole devrait se faire davantage sentir par le biais de la demande que par celui de l'offre, compte tenu du rôle du pays en tant que grand producteur d'énergie. Le transfert de revenus des ménages vers le secteur énergétique pourrait avoir un effet contractif à court terme, en particulier dans un contexte où le marché du travail montre déjà des signes d'affaiblissement progressif. Ainsi, malgré une incertitude accrue en matière d'inflation, la balance des risques pour la politique monétaire reste orientée vers une baisse des taux. En Europe, en revanche, le choc énergétique agit plus clairement par le biais de l'offre, pesant sur l'activité tout en ajoutant des pressions inflationnistes à court terme. Dans une économie déjà fragile, cet environnement accroît le risque d'un mauvais calibrage de la politique monétaire, d'autant plus que la banque centrale est plus sensible aux risques d'inflation. Cette dynamique accentue la détérioration des fondamentaux relatifs de la région.

Même si nous ne savons pas ce que l'avenir réserve au détroit d'Ormuz, quelles sont les répercussions d'une hausse durable des prix de l'énergie ? D'après la règle empirique tirée de l'article de Diego Känzig publié en 2021 dans l'American Economic Review, une hausse persistante de 10 % des prix du pétrole, qui se maintiendrait pendant environ un an, tend à faire augmenter l'inflation globale d'environ 0,5 point de pourcentage, ce qui implique qu'une hausse de 40 à 50 % des prix du pétrole pourrait ajouter environ 2 points de pourcentage à l'inflation si elle se prolongeait. L'énergie représente environ 7 à 8 % du panier de l'IPC américain (la part de l'essence étant d'environ 3 à 4 %), mais l'impact total sur l'inflation est bien plus important en raison des effets indirects sur les transports, les compagnies aériennes, la production alimentaire, les engrais, les plastiques, les produits chimiques et les coûts de transport. Les estimations empiriques de la Réserve fédérale, du FMI et de l'OCDE montrent généralement qu'un choc de 10 % sur le prix du pétrole fait augmenter l'IPC de 0,3 à 0,6 point de pourcentage et réduit la croissance du PIB d'environ 0,1 à 0,2 point de pourcentage, ce qui implique qu'une hausse de 50 % du prix du pétrole pourrait à la fois faire grimper l'inflation d'environ 2 points de pourcentage et réduire la croissance économique d'environ 0,5 à 1 point de pourcentage, agissant ainsi comme une taxe sur les consommateurs. Historiquement, la répercussion s'étale généralement sur une période de 6 à 18 mois : l'essence affecte l'IPC immédiatement, les transports et les tarifs aériens en quelques mois, les prix des denrées alimentaires dans un délai de 6 à 9 mois, et l'ensemble des biens et services dans un délai de 12 à 18 mois.

En conclusion, nous suivons de près l'évolution de la situation au Moyen-Orient, mais, sur la base de nos analyses fondamentales, nous avons décidé de maintenir nos positions, compte tenu des bonnes conditions de liquidité aux États-Unis et de l'absence de signal négatif global dans nos indicateurs.

## ALLOCATION EQUILIBREE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2026*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	1,7%	0	0%	4%	0,25%
Cash deposits (USD)		USD	3,2%	0	0%	4%	0,80%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	-0,55%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6,0%	0,3	3%	4%	-1,03%
QUAERO BOND OPPORTUNITY X EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	6%	-0,70%
LEMANK SICAV SPIRIN EUR-B		EUR	5,0%	0,7	0%	5%	-0,77%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	-2,25%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	-0,89%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	-0,76%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	-0,29%
QUAERO SWISS SMALL MID CAPS		CHF	3,0%	0,7	1%	4%	-2,40%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	-5,29%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	1,10%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2,0%	0,35	6%	3%	-6,67%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	1,36%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	2%	-3,94%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	-9,88%
SIFTER GLOBAL FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	4,27%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	-0,86%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	-3,79%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	3,69%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		EUR	2,0%	0,2	3%	4%	1,50%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	2,82%
Correlation to the Equity markets (Beta)	0,64		EUR exposure	74%	(90% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	7,12%		USD exposure	26%	(10% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2026	-0,96%						
Performance CHF balanced account 2026	-1,06%						

\* Performance 2026 as of 31.03.2026

## GRAPHIQUE DU MOIS : Impact de la hausse du prix du pétrole sur inflation & production

