



QUELS IMPACTS MARCHÉS DE LA CRISE GÉOPOLITIQUE AU MOYEN-ORIENT ?



MICHAËL NIZARD

Directeur du
département Multi-
Asset & Overlay



**LAURENT
BENAROCHE**

Gérant Multi-Asset &
Overlay

► L'onde de choc qui déferle depuis le Moyen-Orient vient brutalement déstabiliser l'équilibre régional. Devant les défis qui s'imposent au gouvernement israélien, celui à la fois d'assurer sa sécurité intérieure et de rétablir autant que possible sa crédibilité militaire ainsi que sa force de dissuasion, sa riposte exposera toute la région à des conséquences majeures tandis que des impacts macro-financiers pourront potentiellement perturber les économies occidentales selon l'intensité du conflit.

Le Hamas et le Hezbollah étant deux mouvements armés, entraînés et financés par l'Iran, le risque d'escalade augmente. Afin d'éviter un embrasement de la région, les États-Unis ont très rapidement renforcé leur présence militaire avec le déploiement de deux portes avions.

La realpolitik du Moyen-Orient est particulièrement complexe, mais nous essayons ici d'anticiper les scénarios potentiels les plus probables et leurs impacts sur les marchés financiers en fonction de l'évolution de la situation.

1^{er} scénario : **CONFLIT LONG ET LOCAL, AVEC UNE PROBABILITÉ DE 65%**

Le conflit dure plusieurs mois en dépit des appels au cessez-le-feu de la communauté internationale. Les bombardements se poursuivent et sont accompagnés à plus ou moins brève échéance d'incursions terrestres, principalement dans le nord de Gaza.

Le conflit avec le Hezbollah reste principalement confiné à la zone frontalière, plus quelques tirs sporadiques de roquettes ou missiles de part et d'autre.

Les chancelleries s'activent pour mettre un terme à la guerre, et la diplomatie empêche une escalade du conflit.

Au bout de quelques mois, le Hamas laisse la place à une autre entité politique et policière pour gérer la bande de Gaza. Ce pourrait être le retour du Fatah, de l'Égypte ou d'une coalition de pays arabes. Il est possible qu'une partie du territoire soit transformé en no-go zone par les Israéliens.

Dans ce scénario d'accoutumance, le conflit n'aura que très peu d'influence sur les marchés financiers. Assez rapidement, les primes de risque se dégonflent et après un pic local, le pétrole pourrait retourner dans une fourchette entre 75\$ et 85\$/baril car la zone de conflit n'est pas une zone de production de matières premières. Avec le recul de l'aversion au risque, c'est le retour de la macroéconomie comme catalyseur des marchés. L'impact pour la politique monétaire serait mineur en dépit du fait que les banques centrales mentionneraient le risque géopolitique comme un nouveau facteur à prendre en compte (comme en atteste le dernier discours de Jerome Powell, le président de la Fed).

2^{ème} scénario : **ESCALADE RÉGIONALE D'INTENSITÉ ENCORE PLUS FORTE, AVEC UNE PROBABILITÉ DE 30%**

Le conflit escalade avec l'ouverture d'un nouveau front entre Israël et le Hezbollah libanais. Le Hezbollah étant une milice d'environ 100 000 personnes, lourdement armée et entraînée, le conflit pourrait être particulièrement létal, et à l'issue incertaine. En fonction de l'utilisation ou non de l'arsenal de missiles du Hezbollah (150 000 missiles), les Américains pourraient intervenir militairement par des frappes ciblées.

Le Liban et Israël n'ayant aucune profondeur stratégique, il est difficile d'imaginer un scénario de présence terrestre

prolongée des troupes militaires.

C'est le scénario des incertitudes et du retour de la volatilité. Le pétrole pourrait évoluer entre 85 et 105\$/baril.

Influencées par les incertitudes géopolitiques, les banques centrales seraient prudentes et basculeraient dans le camp « dovish », rendant les obligations courtes attractives.

On peut s'inspirer de la période de mars 2022, lors de l'attaque de puits de pétrole saoudiens par drone orchestrée par les rebelles Houthis.

3^{ème} scénario : **EMBRASEMENT DE LA SITUATION, AVEC UNE PROBABILITÉ DE 5%**

Il serait surprenant que l'Iran intervienne directement dans le conflit, au lieu de le faire par ses proxys que sont le Hezbollah et le Hamas. On ne voit pas bien l'avantage politique que le pays pourrait en tirer actuellement. De même, un bombardement de sites sensibles iraniens par les États-Unis et Israël risqueraient immanquablement de déstabiliser la région.

Ce scénario nous semble peu probable, mais le marché risque de lui affecter une probabilité non nulle si on se retrouve dans le scénario 2 de régionalisation du conflit.

Le risque d'embrasement sera fort, avec la possibilité de

l'effondrement politique d'un pays arabe sunnite tel que l'Égypte ou la Jordanie.

En fonction du degré d'implication des États-Unis dans le conflit en pleine période électorale américaine, la Chine pourrait en profiter pour durcir sa position à l'égard de Taïwan, en amont des élections en début d'année prochaine.

Dans ce scénario, très peu probable à ce stade, les actifs risqués seraient fortement pénalisés au profit des actifs « refuge » tels que les taux d'intérêt, notamment la partie 2 à 5 ans.

VARIABLES MACRO		CONFLIT LONG ET LOCAL	CONFLIT RÉGIONAL, D'INTENSITÉ PLUS FORTE	EMBRASEMENT DU CONFLIT AVEC IMPLICATION DIRECTE DE L'IRAN
		Incursions terrestres par zone dans Gaza et conflit frontalier avec Hezbollah - Efforts diplomatiques importants	Nouveau front au Sud-Liban avec incursions terrestres	Missiles iraniens et/ou frappes US/Israéliennes sur l'Iran
Anticipations d'inflation	US et Europe	Retour à la tendance baissière	Haussière (+20 points de base)	Significativement haussière
Révision de la croissance	US et Europe	Neutre	Baissière	Significativement baissière
Politique monétaire	FED et BCE	Neutre mais prise en compte du risque géopolitique	Dovish	Fortes baisses de taux pour la FED, mouvement moindre pour la BCE

CLASSES D'ACTIFS				
Pétrole	WTI	Pic puis rechute : impact neutre à légèrement baissier (75 \$ - 85 \$)	85 \$ - 105 \$	supérieur à 150 \$
Taux 5 ans	US et Euro	Neutre	20 à 30 points de base de baisse de taux	Impact supérieur à 70 points de base de baisse de taux
S&P 500	US	Neutre	Impact baissier max de 5%	Impact supérieur à 15%

Les probabilités des différents scénarios correspondent à la date du 26 octobre 2023 et peuvent évoluer en fonction de la situation au Moyen-Orient.

AVERTISSEMENT : Achevé de rédiger le 26 octobre 2023. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France).

Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles peuvent notamment être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. «Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

**EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT
(FRANCE)**

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

www.edram.fr