

www.acimonaco.com



Géopolitique et conséquences sur les marchés financiers

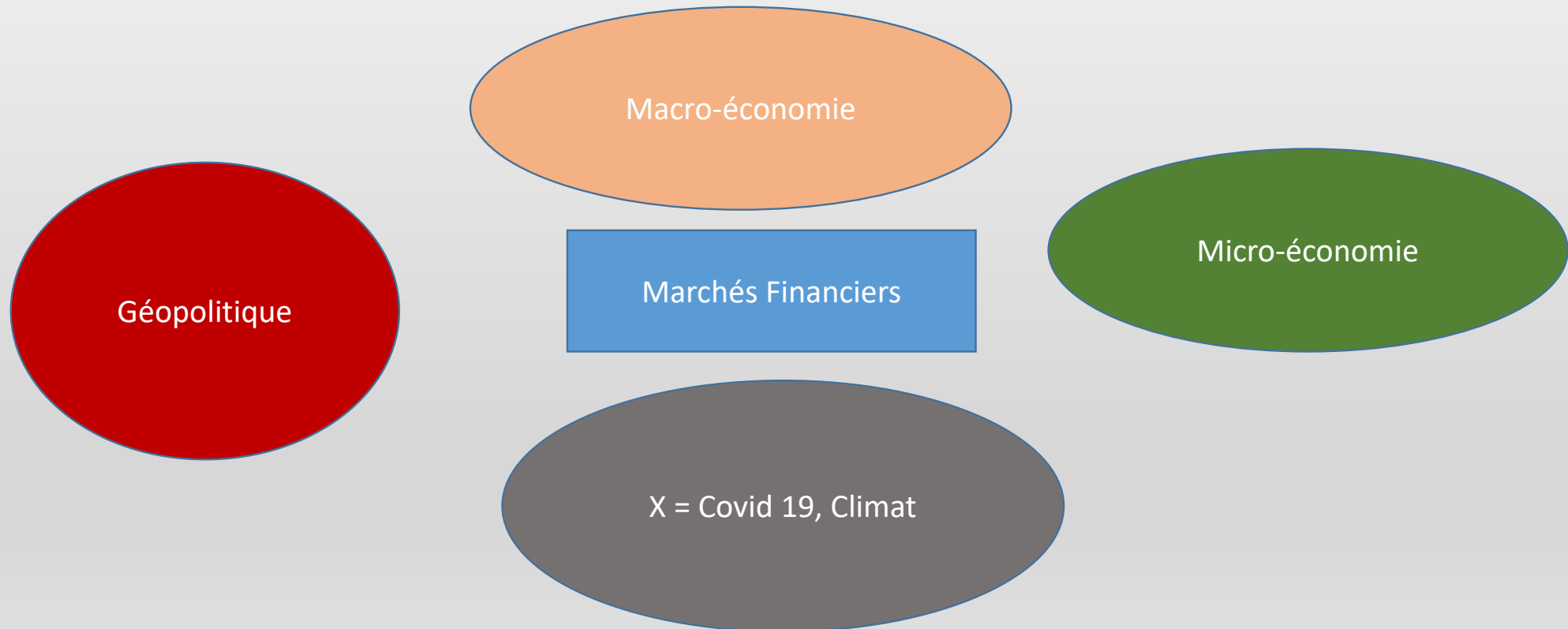
Damien Liegeois



Mars 2026 Lycée Technique et Hôtelier
Formations ACI Monaco 2025 - 2026

Objectif du cours

L'objectif du module est de faire le lien entre les événements géopolitiques et leurs influences (plus ou moins grandes, plus ou moins localisées) sur les différents actifs financiers.



2025 : De nombreux risques géopolitiques



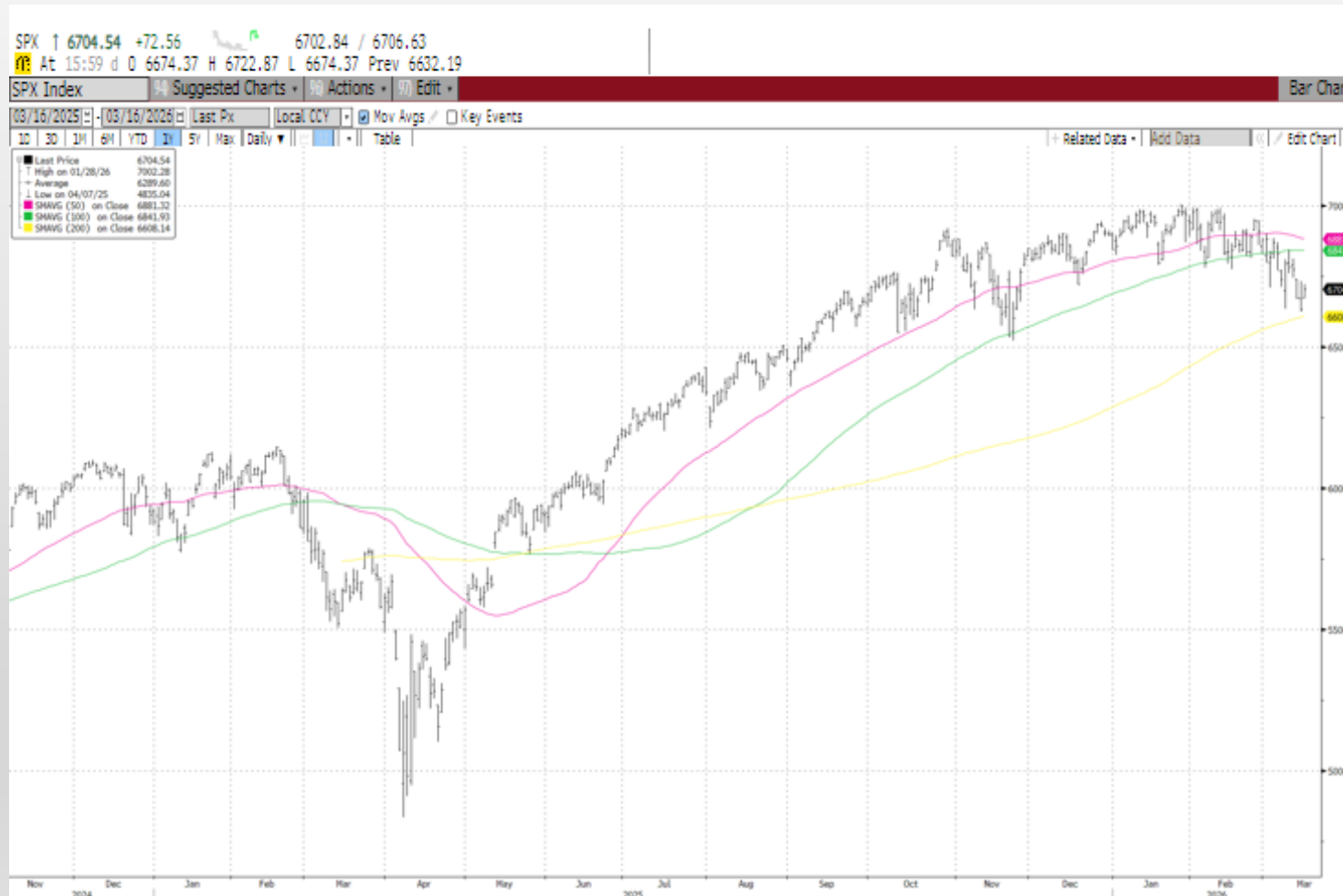
➤ **2025 : année piège car excellente année boursière malgré tout**

- Tarifs Douaniers : Liberation day et « it's time to buy »
- Négociations mais poursuite de la guerre Ukraine/Russie
- Attaques Israël/USA sur l'Iran
- Gaza
- Zizanie politique en France
- Des conséquences microéconomiques : Augmentation des investissements dans la défense, Secteur des métaux (risques sur l'approvisionnement pour le secteur de la tech américaine)

➤ **2026 : Sur les mêmes bases?**

- Venezuela
- Iran
- Ukraine/Russie
- Tarifs douaniers

Evolution du S&P 500 (2025-2026)



2018 : 4
Risques sur 6
sont de
nature
géopolitique

La balance des risques évolue défavorablement



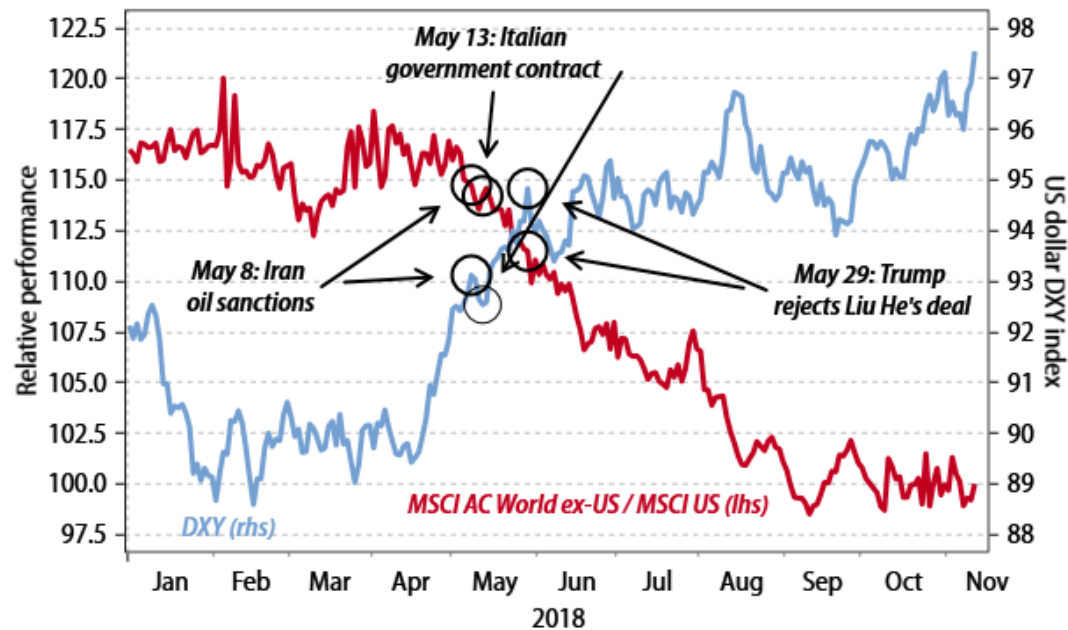
Tweets de Trump



Specifically, three unexpected policy shocks have devastated EMs and Europe since the early summer: (i) the upsurge in oil prices caused by the re-imposition of sanctions on Iran; (ii) the US-China trade confrontation, and (iii) Italy's coalition government of left- and right-wing populists, which has threatened a rerun of the euro crisis. All these political shocks hit almost simultaneously in May—and that was exactly when non-US equities fell abruptly, both in absolute terms and relative to US markets.

Everything started to go wrong in May

MSCI World ex-US (in US\$) rel MSCI US and US dollar index



Gavekal Data/Macrobond

Plan



A Définition d'un évènement géopolitique

B Illustrations très concrètes dans l'histoire : guerres, terroristes, Brexit, élections...et l'actualité récente : Confrontation sino-américaine, Russie/Ukraine, USA-Israel/Iran...

C Protection du portefeuille

- « Bruit de marché » de court terme sans conséquences éventuelles à plus long terme. Ou évènement aux conséquences plus importantes à moyen/long terme et qui peut changer la donne pour les actifs financiers.
- Difficulté de les intégrer dans les décisions de gestion.

A Définition et caractéristiques d'un évènement géopolitique

- Définition d'un évènement géopolitique : Evènement potentiellement (et généralement) perturbateur :
 - **En grec Terre/politique => rivalité de pouvoir sur un territoire**
 - **Elargissement à tout ce qui a trait à une décision politique**
- ✓ Elections
- ✓ Mouvements sociaux : Grève Brésil 2018 (1% du PIB), Grèves SNCF et AF 2017 (0,2% du PIB), Gilets J (0,2% mais dépenses gouvernementales +0,3%)...
- ✓ Mouvement séparatiste (intra pays) => Contestation (Printemps Arabe), Guerre Civile..
- ✓ Décisions politiques : taxe sur « super profits », nationalisations, tarifs douaniers...
- ✓ Conflits frontaliers => Tensions, Guerres : Ukraine/Russie, Iran/Israël-USA, Inde/Chine, Pakistan/Afghanistan, Chine/Taiwan...
- ✓ Architecture financière remise en cause politiquement : Zone Euro, Union Européenne, WTO, USD, diplomatie RMB
- ✓ Régimes provocateurs/perturbateurs : Corée du N, Iran, Russie...
- ✓ Terrorisme global (Mouvements extrémistes de toutes natures : Islamistes, anarchistes, fascistes...)

A Définition et caractéristiques d'un évènement géopolitique

⇒ Elroy Dimson : « Risk means more things can happen than will happen » (Prof London business school)

- Caractéristiques d'un évènement géopolitique : Un risque
 - Avant : Incrédulité, petit à petit (Pourquoi pas?), Les effets de la crainte d'occurrence
 - Pendant : La clef est la durée de l'évènement
 - Après : Quelles conséquences?
- ✓ Probabilité d'occurrence incertaine : toute la difficulté.
- ✓ Pas de rationalité économique ou financière qui le sous-tend : difficilement envisageable par des fin
- ✓ Les prises de décisions se font sur base politique, qui ne s'inscrivent pas avec la rationalité économique ; visées électorales, de pouvoir... : Motifs politiques électoralistes, de court terme, ou de sécurité nationale...
- ✓ Conséquences difficilement quantifiables : peu d'historique comparable, durée incertaine.
- ✓ Tous les actifs peuvent être impactés (tous ne le seront pas forcément) : Actions, devises, obligations, matières premières (cas particulier du pétrole) => **Le marché n'aime pas l'incertitude.**

Maurice
Gourdault-Montagne

Les autres
ne pensent pas
comme nous



B Illustrations

- Illustrations très concrètes dans l'histoire plus ou moins récente (où l'on constate que cela arrive fréquemment).
- Conséquences sur les différentes classes d'actifs : Le niveau de confiance des marchés est déterminant
 - Actions : Souvent liées au gouvernement, secteur financier, secteurs domestiques
 - Obligations : augmentation du risque => augmentation des conditions d'emprunts, fuite des capitaux
 - Change : par suite de la vente des actifs locaux et de la fuite des capitaux
 - Les effets sont d'autant plus importants que le pays est plus faible, fragile, dépendant des flux externes de financement.
- Il arrive que certains de ces événements entraînent des conséquences immédiatement positives : plus rare
 - Chute du mur de Berlin
 - Réunification Allemande
 - Rallye des indices européens début des années 90.

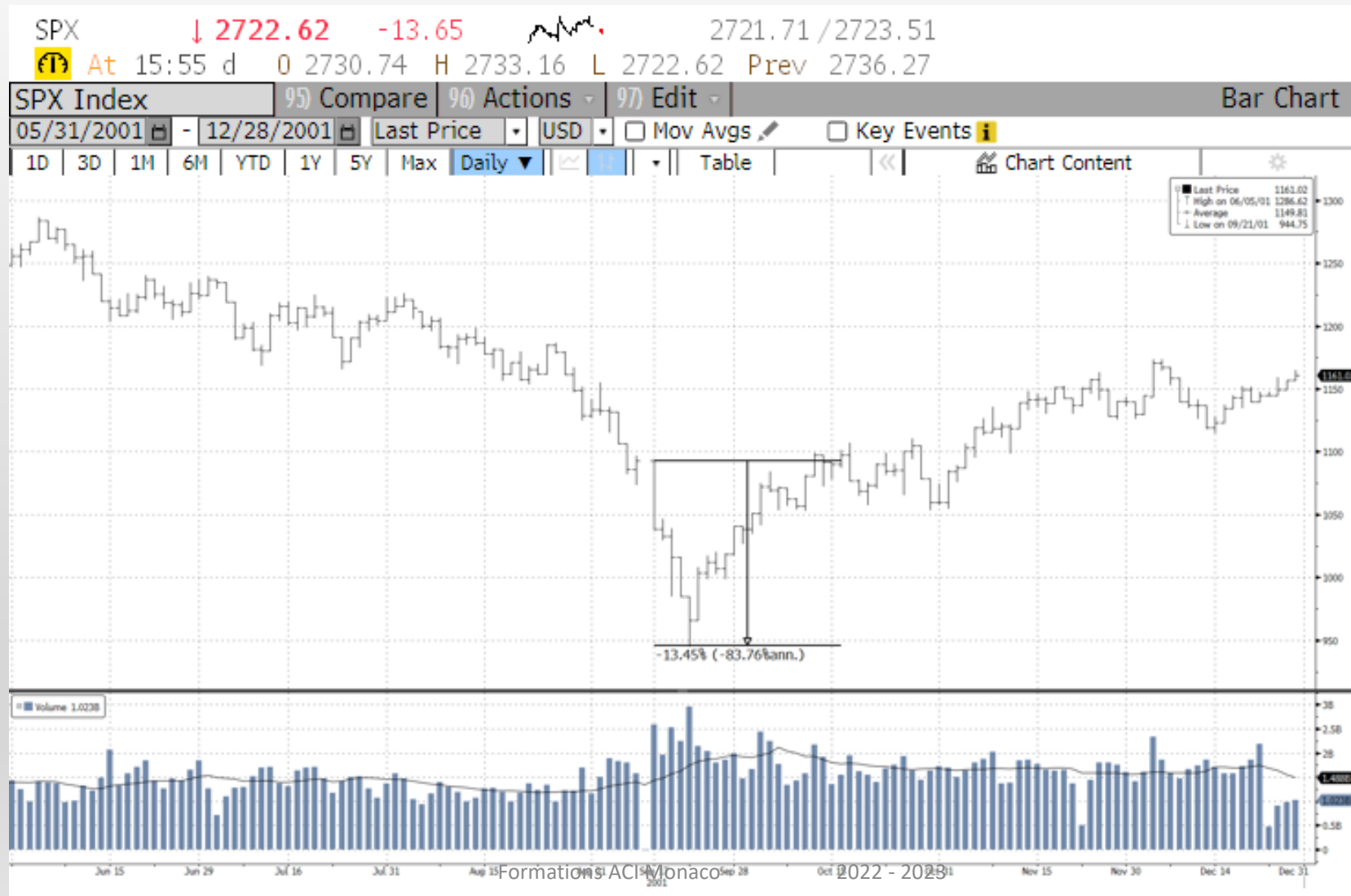
B Illustrations : Evènements Violents

- Guerres : Le cas de la seconde guerre mondiale (cas extrême)
- Terrorisme International
 - 11 Septembre, Madrid, Londres, Paris : Ampleur, nouveauté, puis intégré dans l'environnement financier.
- Russie/Ukraine, envahissement de la Crimée 2014 et guerre 2022-?
- Iran/USA-Israel 2025/2026

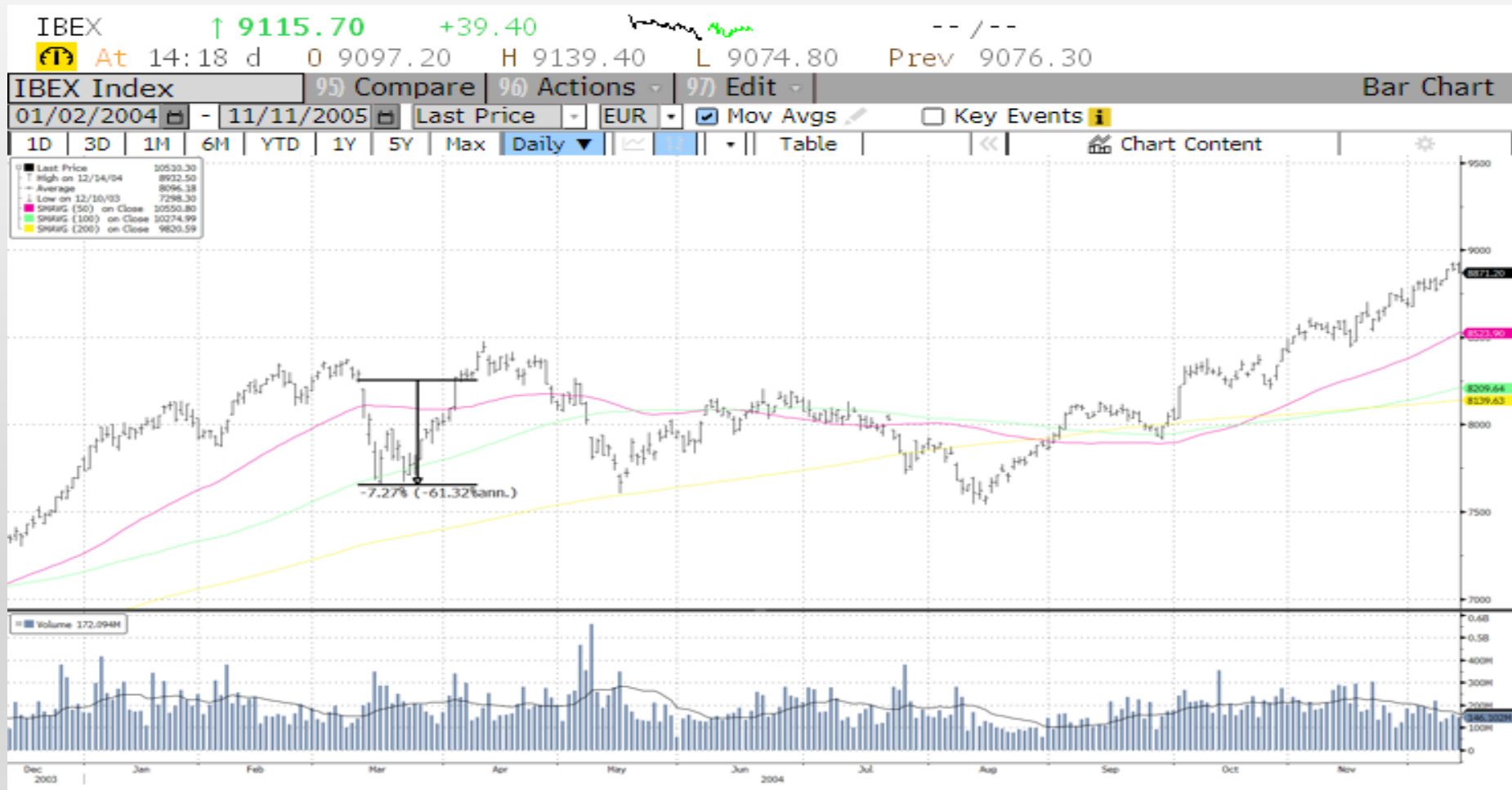
Deuxième Guerre Mondiale : Effet presque moins violent que la crise de 2008



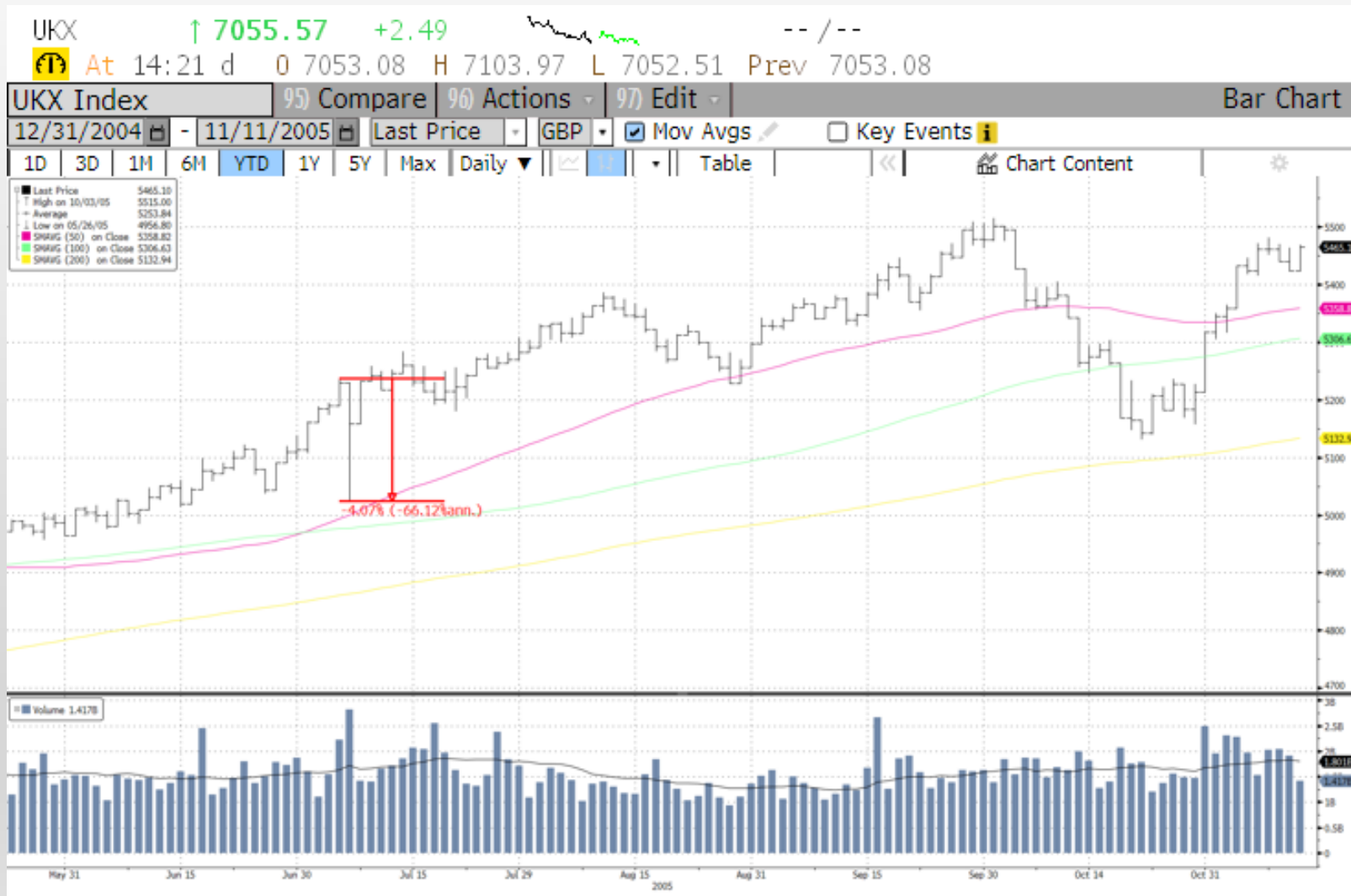
11 Septembre 2001 : -13,5%, 6 jours, 1 mois pour revenir



11 Mars 2004 : -7,3%, 4 jours, 1 mois pour revenir



07 Juillet 2005 : -4%, 24h

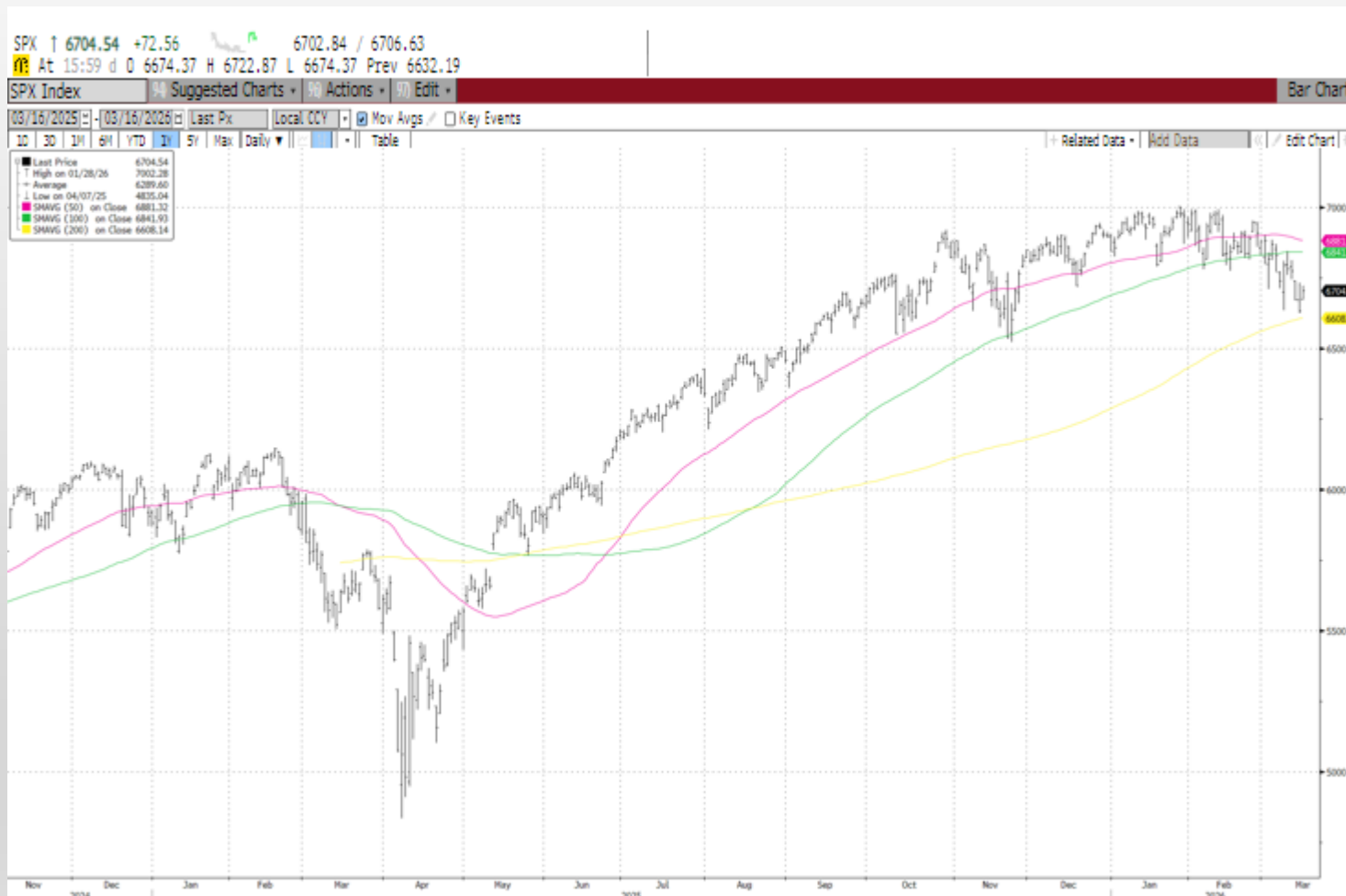


13 Novembre 2015 : -2,3%, deux jours

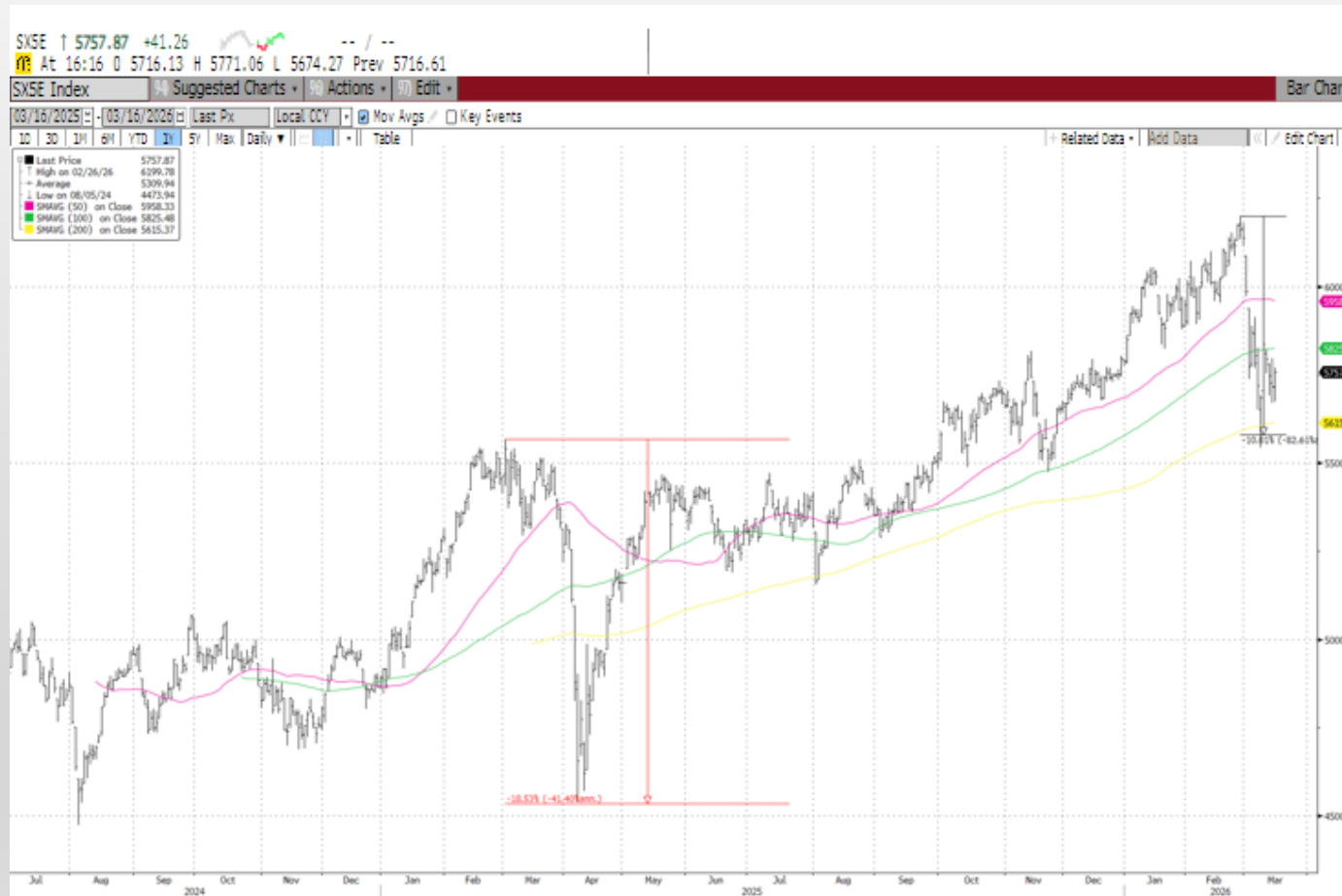


2025/2026 : Le risque USA/Trump?

S&P500 : 2025/2026



Eurostoxx 50: 2025/2026



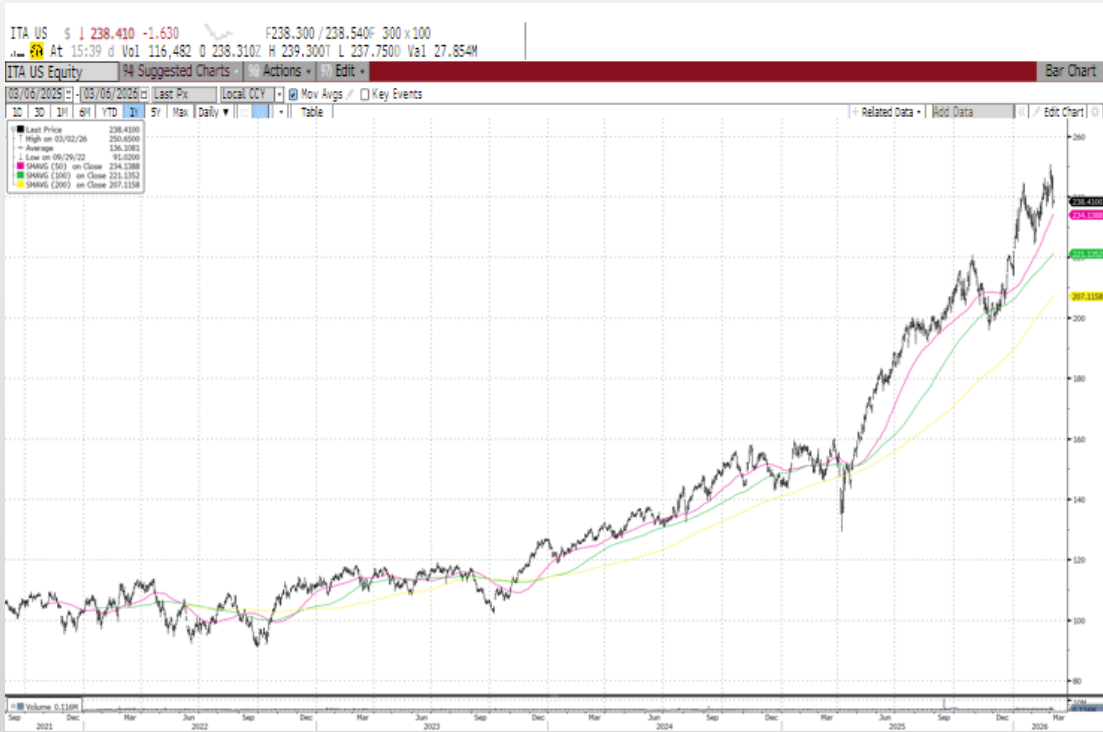
Pétrole



Gaz Europe



Secteur defense



Immobilier Dubai



B Illustrations : Zone Euro / Europe : Crises Politiques

- Récession 2011 : Crise Grecque, Espagnole, Italienne
- Elections : Ex France 2016 /2025
- Tensions récurrentes sur l'Italie
- Brexit

Zone Euro : le prix de l'incertitude (Secteur bancaire et indices)

Range	01/02/2008	-	11/21/2018	Period	Daily	No. of Period	3976 Day(s)	Table
Security								
1) BNK FP Equity								
2) KBE US Equity								
3)								
4)								
5)								
6)								

1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 3Y 5Y 10Y



Range	12/31/2007	-	11/21/2018	Period	Daily	No. of Period	3978 Day(s)	Table
Security								
1) SPX Index								
2) SX5E Index								
3)								
4)								
5)								
6)								

1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 3Y 5Y 10Y



Brexit



Brexit



Italie : 2018



B Illustrations : Elections

- Choix entre un candidat perçu par les marchés financiers comme pro ou anti-marchés :
 - Le candidat pro marché : respect des engagements, orientation plutôt libérale
 - Le candidat anti marché : augmentation du risque financier, protectionnisme, mauvaise gestion, doutes sur le remboursement des emprunts...
 - Impact marchés brésiliens, mexicains...
 - Impact sociétés : Ex Rallye
- Cas : Argentine (Javier Milei) : Choix binaire d'un candidat pro marché ou non : => souvent le cas dans les pays émergents



B Illustrations : Confrontation sino-américaine

- Une confrontation structurelle où il y aura des hauts et des bas.

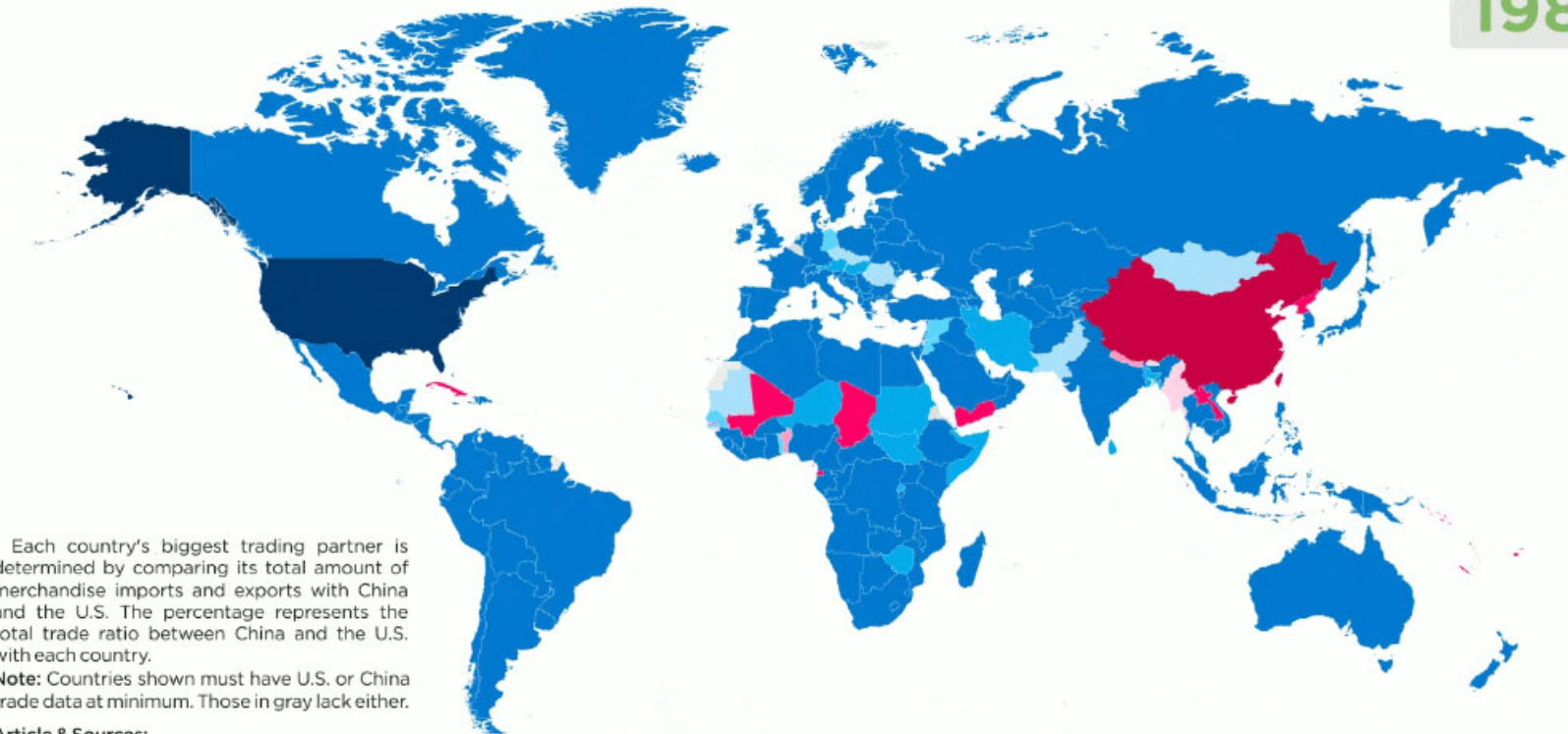
- Le cas US/China :
 - Poids économique grandissant dans des secteurs « chasse gardée des américains »
 - « Réélection » de Xi Jinping : Objectif China 2025, nouvelles routes de la soie, diplomatie RMB.
 - L'instabilité Hongkongaise et le cas de Taiwan
 - Guerre des semis conducteurs et de la suprématie IA
 - Terres rares
 - Guerre de l'énergie (IA=Energie)
- Consensus Républicains/Démocrates : la forme diffère



Trade Time-Lapse: USA vs. China
 Each Country's Biggest Trading Partner by Year (1980 - 2018)



1981



* Each country's biggest trading partner is determined by comparing its total amount of merchandise imports and exports with China and the U.S. The percentage represents the total trade ratio between China and the U.S. with each country.
Note: Countries shown must have U.S. or China trade data at minimum. Those in gray lack either.

Article & Sources:
<https://howmuch.net/articles/trade-timelapse-usa-china>
 International Monetary Fund - <https://data.imf.org>

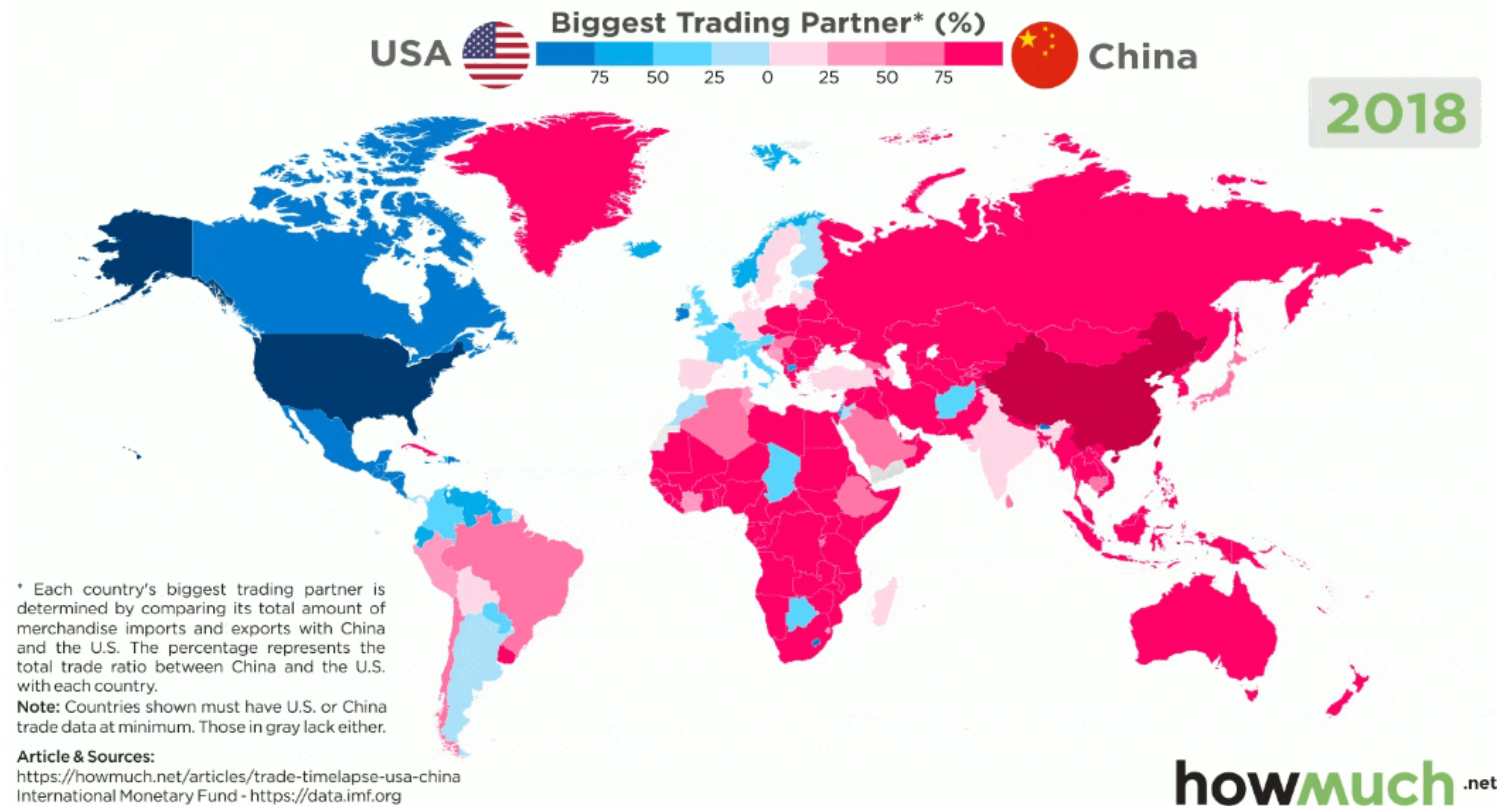
world economy.



Trade Time-Lapse: USA vs. China

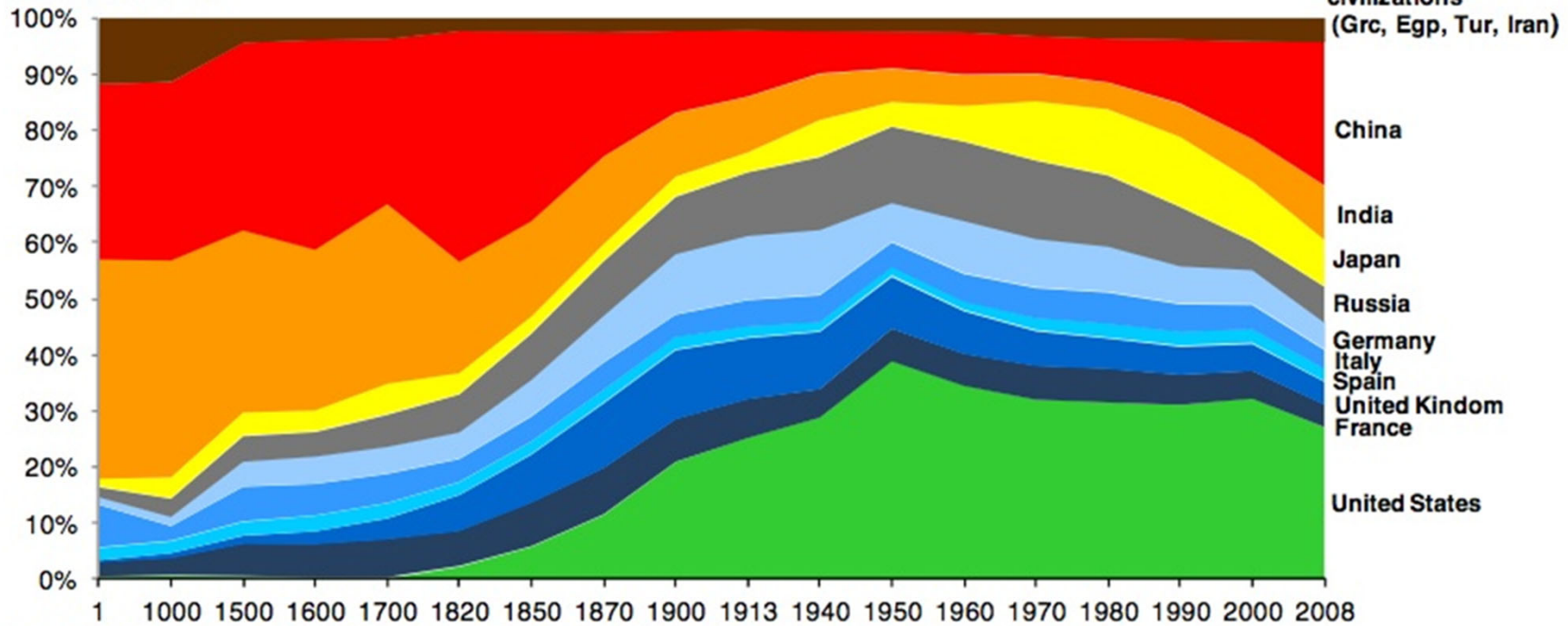


Each Country's Biggest Trading Partner by Year (1980 - 2018)



Economic history of China and other major powers

Share of world GDP



Source: "Statistics on World Population, GDP and Per Capita GDP, 1-2008 AD", Angus Maddison, University of Groningen.

B Illustrations : Sanctions Internationales ou Unilatérales

- Par suite d'un évènement géopolitique, un seul ou plusieurs Etats décident de sanctionner un autre Etat économiquement.
 - ❖ Sanctions commerciales, embargo
 - ❖ Sanctions à l'égard de tiers (membres du gouvernement)
 - ❖ Sanction sur des entreprises (Huawei)
 - Plusieurs cas :
 - ❖ Russie : Ukraine, Crimée, Cyberattaques, Interférences sur les élections US....
 - ❖ Iran : Programme nucléaire
 - ❖ Corée du Nord : Programme nucléaire
 - ❖ Soudan : Etat terroriste
 - ❖ Syrie
 - ❖ Venezuela
 - Conséquences :
 - ❖ Marchés en baisse : fuite de capitaux
 - ❖ Difficulté/impossibilité d'acheter des titres (compliance) : Obligations russes
 - ❖ Conséquences sur certaines entreprises : difficulté d'opérer des transactions internationales, des investissements, la gestion locale de la société...
 - ❖ Conséquence sur la classification risque de la clientèle.
 - ❖ Peu de succès sur le changement de régime...
- › **Biélorussie:** 765/2006
 - › **Birmanie / Myanmar:** 401/2013
 - › **Burundi:** 2015/1755
 - › **Congo (République démocratique du):** 1183/2005
 - › **Corée du Nord:** 2017/1509
 - › **Guinée (République de):** 1284/2009
 - › **Guinée-Bissau (République de):** 377/2012
 - › **Iran:** 267/2012 et 359/2011
 - › **Iraq:** 1210/2003
 - › **Liban:** 305/2006 et 1412/2006 et 2021/1275
 - › **Libye:** 2016/44
 - › **Mali:** 2017/1770
 - › **Nicaragua:** 2019/1716
 - › **République centrafricaine:** 224/2014
 - › **Somalie:** 147/2003 et 356/2010
 - › **Soudan:** 747/2014
 - › **Soudan du Sud:** 2015/735
 - › **Syrie:** 36/2012
 - › **Tunisie:** 101/2011
 - › **Turquie:** 2019/1890

➤ Le cas des actifs russes

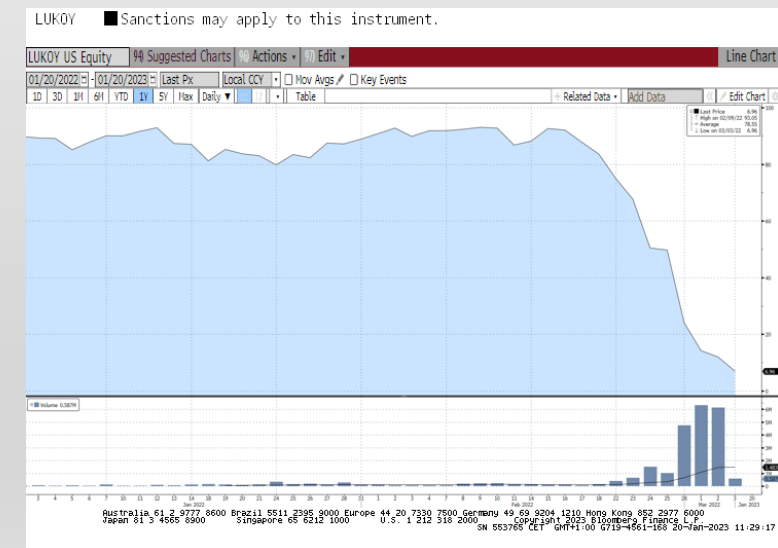
GAZPRU 1.45 03/06/2023 REGS **Sanctions may apply to this instrument.**

GAZPRU 1.45 03/06/2023 REGS Cc Request Access Settings

11:27:48 ALLX Mode Overlay Axes Split Bid/Offer
 Spreads vs SWISTB 0 04/20/2023 REGS @CBBT Derived spreads are not available.

94 Switch 95 Buy


















Time	Firm Name	BSz(M)	BYld	Bid Px / Ask Px	Ask Yld	ASz(M)	Firm Name	Time
11:27	BANCTRUST INV BAN...	500		77.000 / 81.000		500	BANCTRUST INV BAN...	11:27
01/19	KNG SECURITIES LLP	500	282.818	75.000 / 60.000	561.851	5	SWISS EXCHANGE	d05:55



B Illustrations : Le Cas des matières premières et des semi conducteurs

Le pétrole

- Un des actifs les plus dépendant de la géopolitique
- Les principaux producteurs sont des pays à risque géopolitique :
 - Iran
 - Irak
 - Koweït
 - Venezuela
 - Nigeria
- Cela provoque des chocs pétroliers :
 - Equilibre offre/demande instable
 - Impact sur l'offre
- Le pétrole est souvent valorisé avec une prime/discount géopolitique plus ou moins important.

↕	État	↕	Production de pétrole brut décembre 2023 (barils/jour) ¹³	↕	membre de l'OPEP ou OPEP+	↕
1	 États-Unis		13 308 000			
2	 Russie		10 272 000		✓	
3	 Arabie saoudite		8 950 000		✓	
4	 Canada		4 990 000			
5	 Irak		4 445 000		✓	
6	 Chine		4 173 000			
7	 Iran		4 084 000		✓	
8	 Brésil		3 585 000			
9	 Émirats arabes unis		3 300 000		✓	
10	 Koweït		2 644 000		✓	
11	 Mexique		1 903 000		✓	
12	 Kazakhstan		1 897 000		✓	
13	 Norvège		1 894 000			
14	 Nigeria		1 573 000		✓	
15	 Qatar		1 305 000			
16	 Libye		1 248 000		✓	
17	 Angola		1 235 000			
18	 Algérie		1 160 000		✓	
19	 Oman		1 040 000		✓	
20	 Colombie		787 000			
21	 Venezuela		770 000		✓	

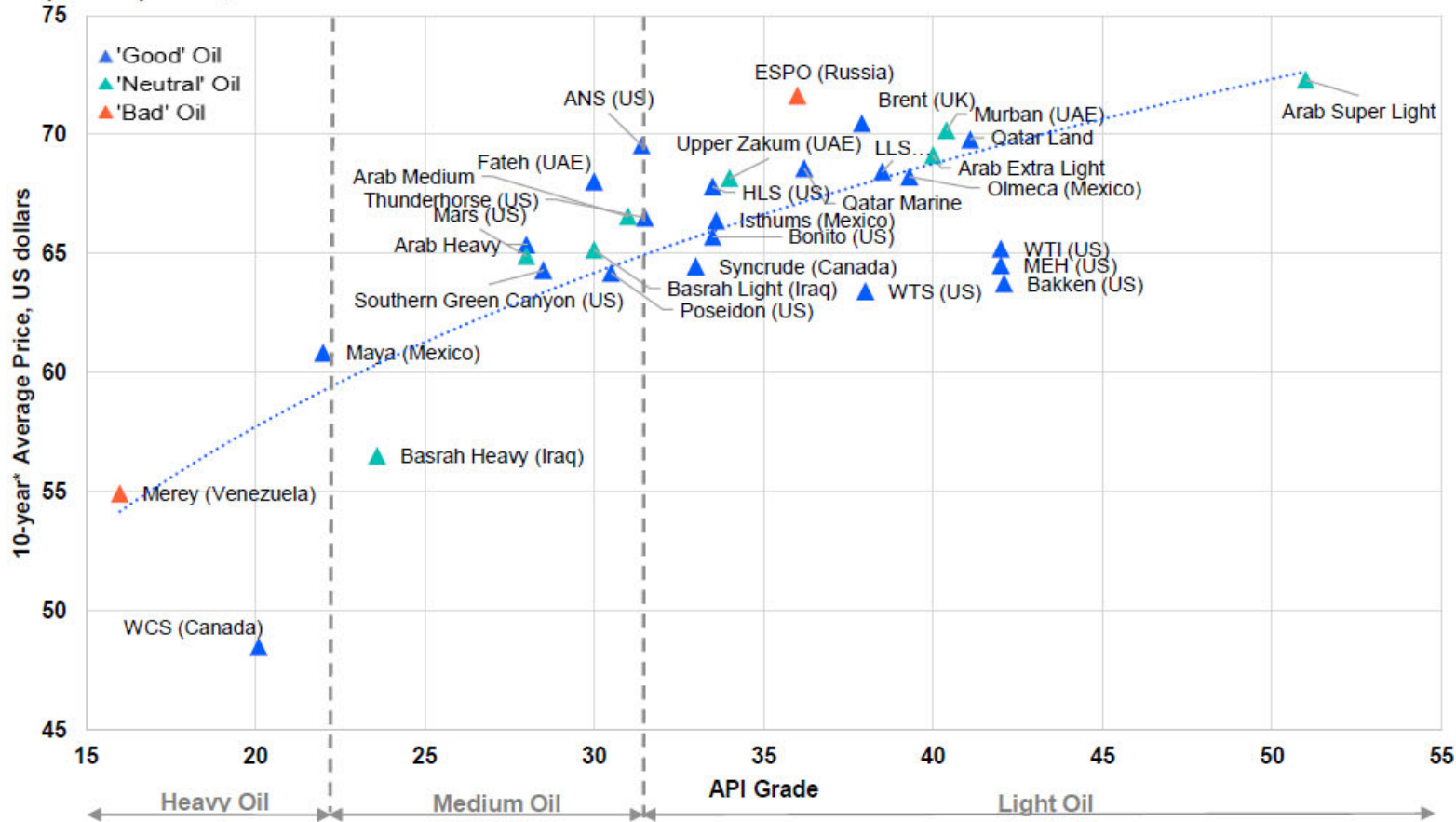
Classement réserves conventionnelles (en 2022) [m

↕	Pays	↕ Réserves en barils ³ ↕
1	 Venezuela (plus d'informations)	299 953 000 000
2	 Arabie saoudite (plus d'informations)	266 578 000 000
3	 Iran (plus d'informations)	157 530 000 000
4	 Irak (plus d'informations)	143 059 000 000
5	 Koweït (plus d'informations)	101 500 000 000
6	 Émirats arabes unis (plus d'informations)	97 800 000 000
7	 Russie (plus d'informations)	80 000 000 000
8	 Libye (plus d'informations)	48 363 000 000
9	 Nigeria (plus d'informations)	37 070 000 000
10	 États-Unis (plus d'informations)	36 520 000 000
11	 Kazakhstan	30 000 000 000
12	 Qatar	25 244 000 000
13	 Chine	24 649 000 000
14	 Brésil	15 314 000 000
15	 Algérie	14 000 000 000
16	 Mexique (plus d'informations)	11 079 000 000
17	 Angola	8 423 000 000
18	 Équateur	8 273 000 000
19	 Azerbaïdjan	7 000 000 000
20	 Soudan (Soudan du Sud compris)	5 000 000 000
21	 Inde	5 675 000 000
22	 Norvège	5 497 000 000
23	 Oman	5 151 000 000

Not all oil barrels are the same...

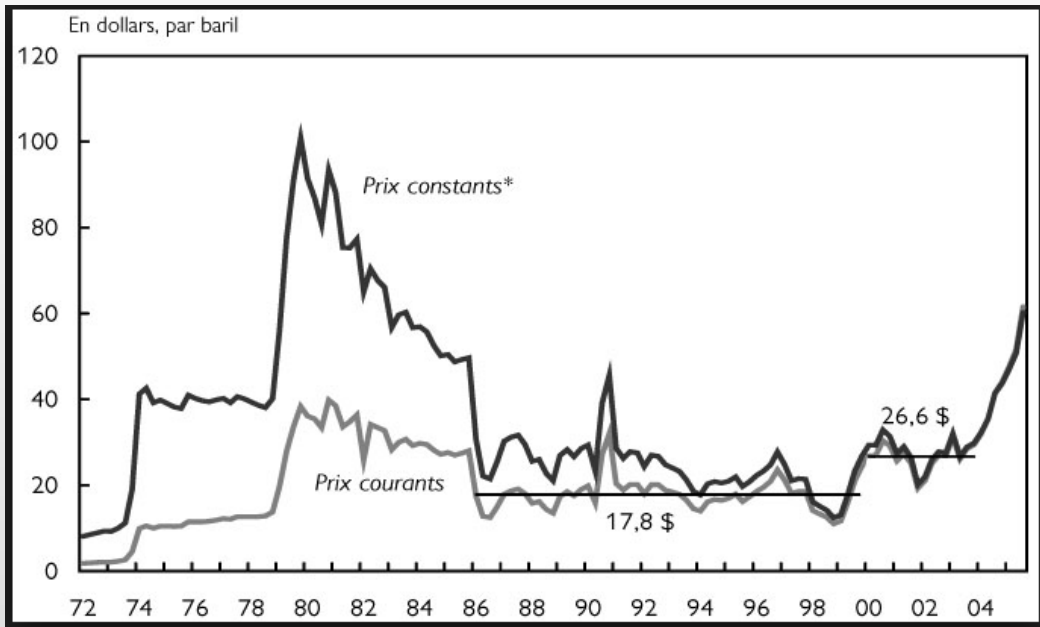
Crude oil price and API gravity

Top 20 Exporters, as of 03/31/2023



Country	Crude Oil Exports (th bpd)
Saudi Arabia	6227
Russia	4510
Iraq	3440
Canada	3195
United States	2980
United Arab Emirates	2305
Mexico	1091
United Kingdom	604
Qatar	458
Venezuela	448

Source: www.ceicdata.com.

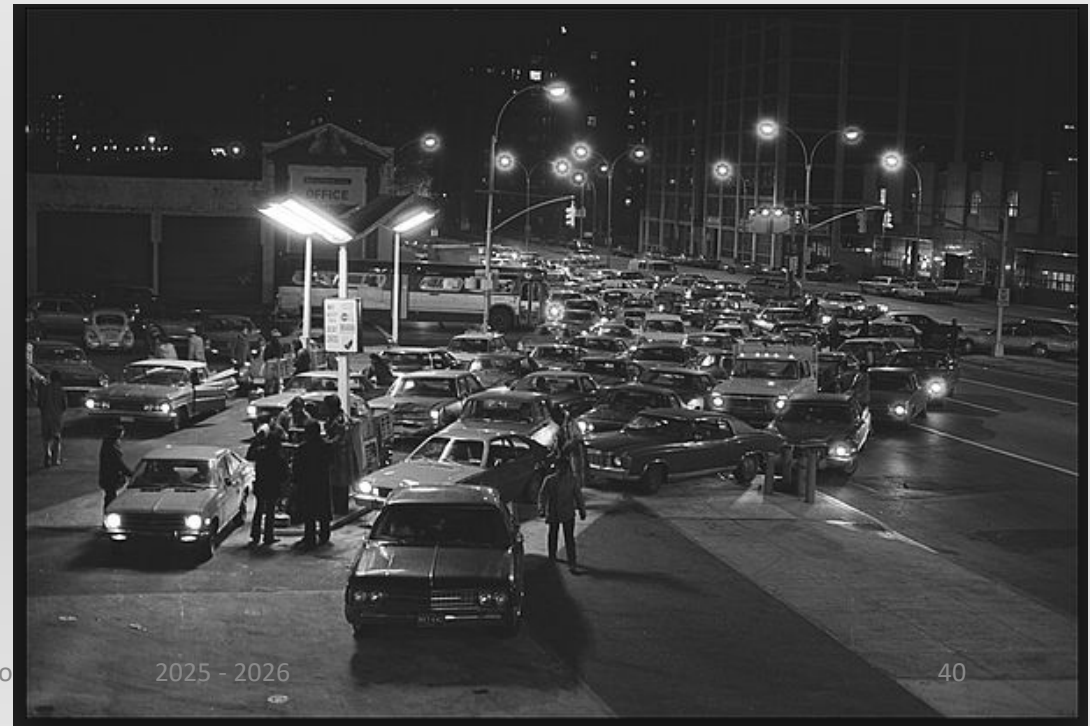


Chocs Pétroliers

1971 : Pic production aux USA

1973 : Décision de l'OPEP d'augmenter les prix de 70% suite à la guerre du Kippour

1979 : Révolution iranienne, guerre Iran/Irak



Green Energy – Who Controls the Supply Chains?

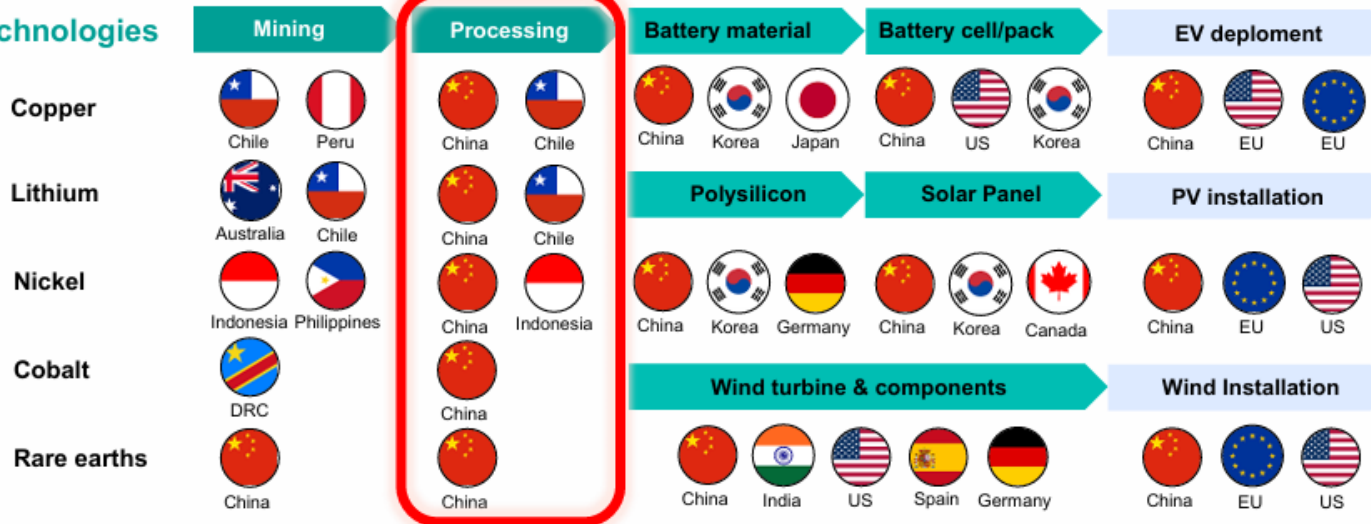
The shift to clean energy introduces new trade patterns, countries, and geopolitical factors.

Indicative supply chains of oil and gas and selected clean energy technologies

Oil and gas



Clean technologies



Economic Logic:

says there is nothing wrong with this chart

Geo-Economic Logic:

says **China has leverage in clean technologies**

C Protection du portefeuille : Les choix à faire

Se protéger?

Amplitude de la protection?

Comment?

Quand sortir?

Quand réinvestir?

C Protection du portefeuille : Faut-il se protéger?

- « Bruit de marché » de court terme sans conséquences à plus long terme.
- Ou évènement aux conséquences plus importantes à moyen/long terme et qui peut changer la donne pour les actifs financiers.
- => Impact sur le prix des actifs car crainte d' :
 - Impact sur les chiffres macro économiques (souvent via crise énergétique)
 - Impact sur les résultats des entreprises

C Protection du portefeuille : Faut-il se protéger?

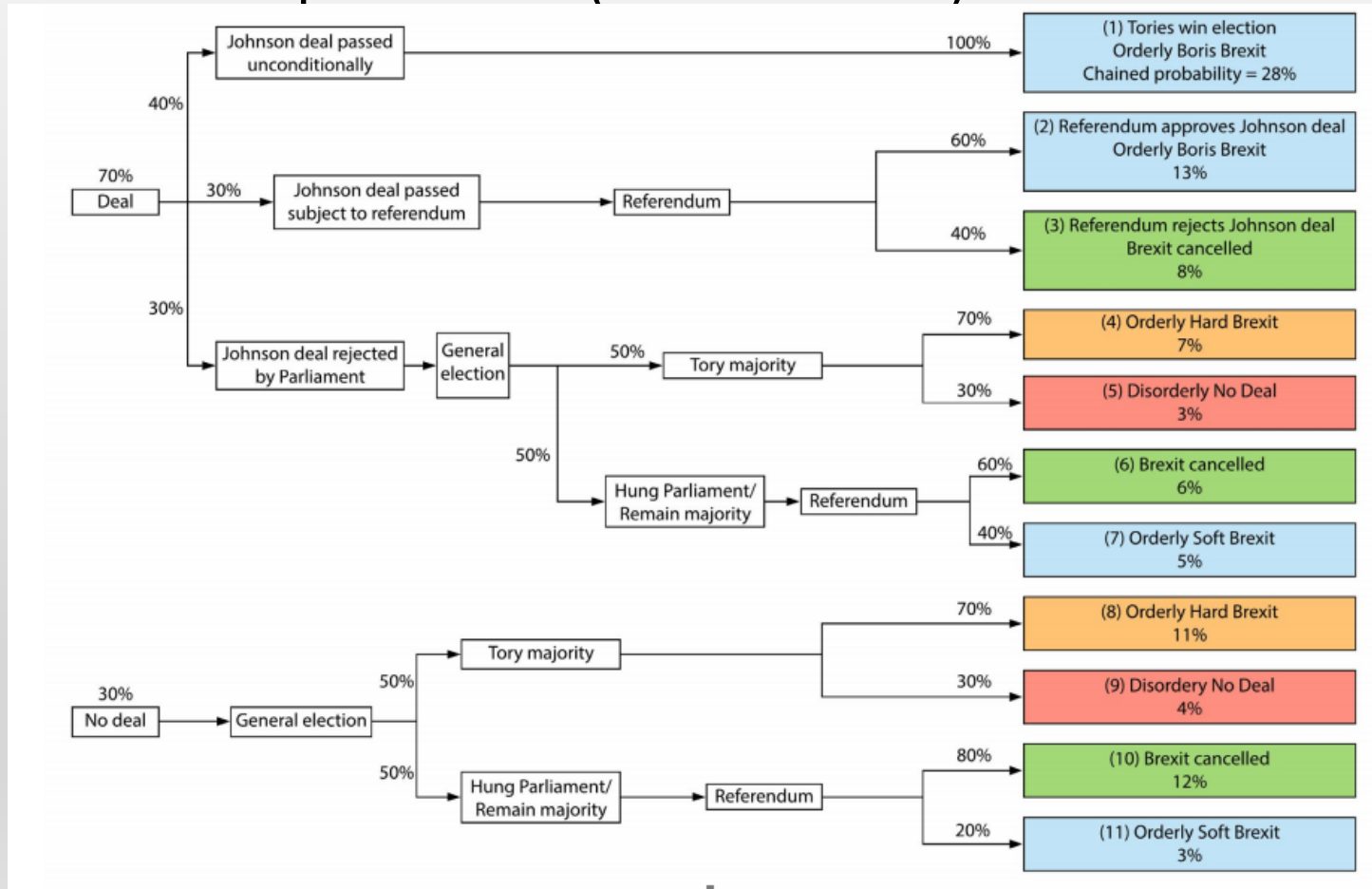
- La durée de la crise.
- Guerre Ukraine/Russie : effets longs, peur de crise énergétique, réorganisation des flux, des fournisseurs d'énergie et de matières premières agricoles.
- Brexit : Très long avec des impacts économiques inconnus.
- Guerre commerciale : longue, impacts certains mais inconnus.
- Diplomatie de Donald Trump... imprévisible d'un jour à l'autre! Mais qui a tendance à vouloir rapidement calmer les marchés.
- Prochain dossier : Chine/Taiwan?

C Protection du portefeuille : Faut-il se protéger?

- Difficulté de les intégrer dans les décisions de gestion : choix cornélien sur lequel il est difficile de se faire une opinion.
- Les marchés financiers / stratégestes présupposent un ordre politique donné pour baser leur analyse macro économique et donner des indications d'investissement. Le « toutes choses étant égales par ailleurs » => Hypothèse forte
- Soit on ne fait rien par principe : pas de chance si cela arrive (Black Swan).
- Soit on a une approche de couverture systématique => mais le risque de passer son temps « couvert », et de **passer à côté d'un rebond**, ou d'un bull market est significatif.
- On se fixe une probabilité d'occurrence et on se couvre en fonction.

C Protection du portefeuille : Faut-il se protéger?

Brexit : Exercice de probabilité (Octobre 2019)



C Protection du portefeuille : Comment se protéger?

➤ Quelles protections?

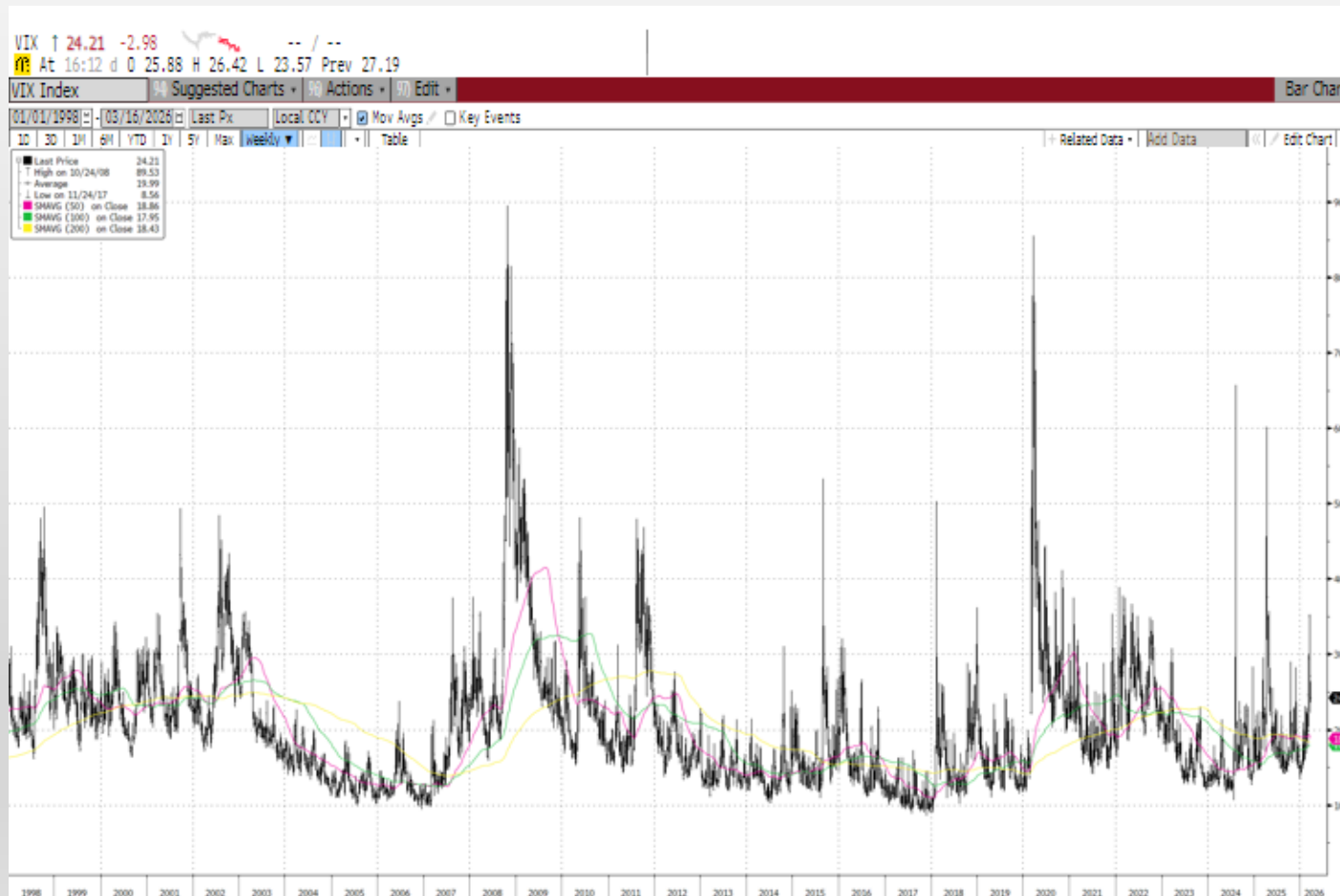
- Pas de réponse toute faite, chaque cas est différent.
- La meilleure protection est de vendre les actifs à risque avant l'évènement (Pentagon Pizza Index).
- Les protections les plus efficaces sont celles qui ne coutent pas cher si l'occurrence ne se passe pas : coût de l'assurance + coût d'opportunité.

C Protection du portefeuille : Comment se protéger?

➤ Quelles protections?

- ✓ On sort du marché concerné, ou potentiellement concerné (pas de France)
- ✓ Achat de put (vente de call) sur indices => Assurances actions
- ✓ Couverture de change, souvent dans les crises le dollar monte
- ✓ CDS sur obligations (assurances)
- ✓ Achat de volatilité : VIX, VDAX
- ✓ Achat Or
- ✓ Achat Pétrole

C Protection du portefeuille : Achat VIX



C Protection du portefeuille : Achat VIX

