

POINT SUR LES ÉVÉNEMENTS ACTUELS

STRATÉGIES ET TENSIONS GÉOPOLITIQUES :



STRATÉGIE DES ÉTATS-UNIS :

Accumulation massive de forces américaines dans la région. Le cadre est désormais strictement militaire. L'objectif de l'administration Trump est l'annihilation des capacités nucléaires et balistiques iraniennes via une campagne éclair estimée à 4-5 semaines, visant un changement de régime pro-US.



STRATÉGIE DE L'IRAN :

Isolé (!), le régime joue la carte du « Chaos » pour forcer une négociation. L'objectif est de provoquer un choc de prix immédiat. Blocage du détroit d'Ormuz : 20 % de la consommation mondiale de pétrole y transite. La stratégie de harcèlement des navires rend la zone inassurable pour les armateurs, provoquant une paralysie de fait du transit maritime.

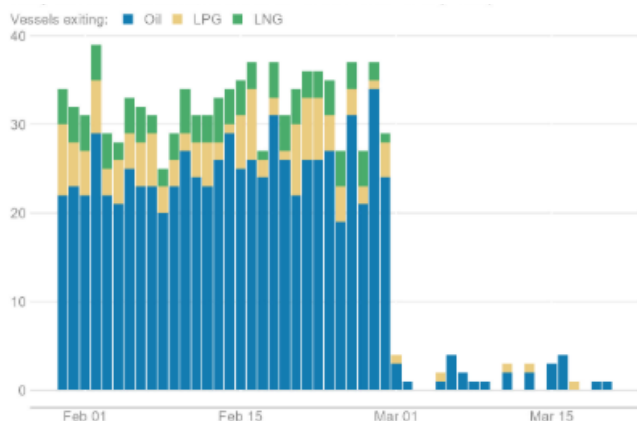
POINT SUR LES FLUX PASSANT PAR LE DÉTROIT D'ORMUZ :

- L'Asie reste le principal destinataire des flux pétroliers et gaziers (GNL) transitant par Ormuz.
 - **Impact Gaz** : Bien que l'exposition directe de l'Europe au gaz qatari soit limitée (9%), la compétition avec l'Asie pour les cargaisons disponibles fait s'envoler les prix européens (TTF).
 - **Capacité d'absorption** : Le marché évalue actuellement une perturbation de 1 à 2 semaines (scénario de base chez Morgan Stanley). Des stocks élevés permettent de temporiser, mais une coupure d'un mois ferait chuter les inventaires et propulserait le gaz vers 60-80 €/MWh (contre prix actuel autour de 50-55)

L'attention des marchés demeure logiquement polarisée sur le Moyen-Orient, où l'impasse diplomatique se prolonge. Le détroit d'Ormuz, point de passage névralgique, reste entravé. **Les tableaux et graphiques ci-dessous illustrent un transit maritime proche de la paralysie complète :**

Détroit d'Ormuz

Nombre quotidien de transits, entrées/sorties du Golfe Persique (en nombre)



Source : Morgan Stanley

Nombre de navires quittant le Golfe Persique via le détroit d'Ormuz

By vessel type; latest value as per 21 Mar 2026

Date	Oil	LPG	LNG	Total
21 Mar	0	0	0	0
20 Mar	1	0	0	1
19 Mar	1	0	0	1
18 Mar	0	0	0	0
17 Mar	0	1	0	1
16 Mar	4	0	0	4
15 Mar	3	0	0	3
14 Mar	0	0	0	0
13 Mar	2	1	0	3
12 Mar	0	0	0	0

Source : Morgan Stanley

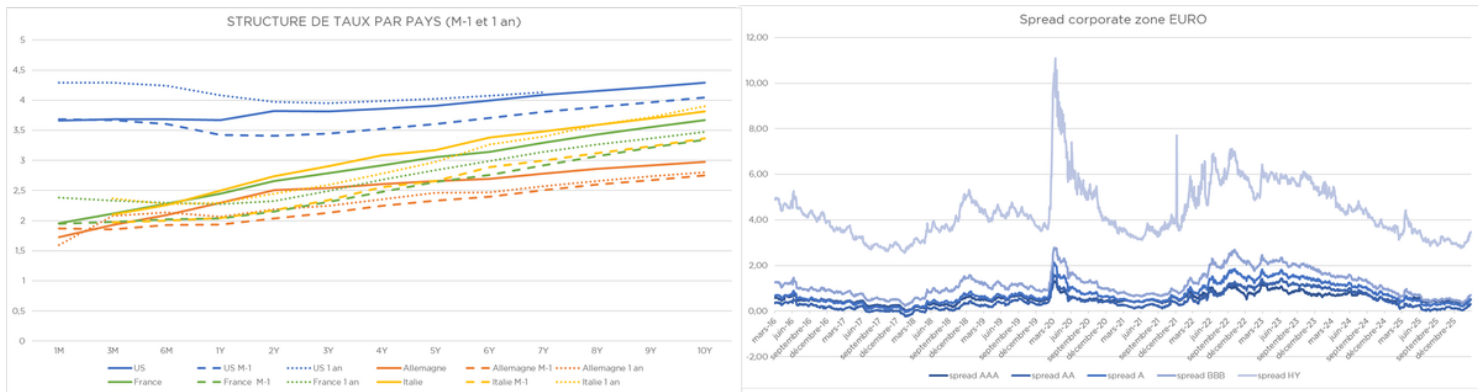
Depuis le 1^{er} mars, l'activité au départ du détroit d'Ormuz reste très limitée.

À peine une dizaine de transits ont été recensés, majoritairement des VLCC (*Very Large Crude Carrier* : très grand pétrolier transporteur de brut) chargés de brut iranien et presque entièrement orientés vers la Chine. Les flux vers l'Inde demeurent ponctuels, surtout issus d'Arabie Saoudite ou du Qatar sur des unités de taille intermédiaire.

En dehors de ces quelques mouvements, les sorties sont quasi inexistantes, reflétant un niveau d'export très faible.



MARCHÉ DES TAUX



Source : MCA FINANCE / Bloomberg

TENSION SUR LES TAUX ET CHOC ÉNERGÉTIQUE :

Courbes de taux : L'orientation reste ascendante, avec des rendements US toujours supérieurs à ceux de la zone euro. Le marché, jusqu'ici porté par des taux longs attractifs, bascule vers la prudence.

Choc pétrolier : Le blocage du détroit d'Ormuz ravive le risque inflationniste et l'incertitude à moyen terme, pesant lourdement sur les actifs obligataires.



Dilemme de la BCE : En zone euro, malgré une croissance atone, le rebond de l'inflation (lié au baril) force la main de la Banque Centrale. Les investisseurs anticipent désormais des hausses de taux courts, au risque de fragiliser davantage l'économie. Nous restons relativement sceptiques sur ce point. Le marché anticipe aujourd'hui entre 3 et 4 hausses de taux en 2026 par la BCE, un scénario très pessimiste sur les perspectives de croissance en zone euro.



Aux États-Unis Si le scénario de «soft landing» résiste pour l'instant, sa pérennité dépend de la résolution rapide du conflit iranien. L'administration Trump, consciente du risque électoral et économique, privilégie une double stratégie : ultimatum militaire pour la réouverture du détroit et médiation via intermédiaires pour stabiliser le baril.

Crédit : Le marché du crédit subit de plein fouet l'onde de choc géopolitique, entraînant un écartement marqué des spreads (primes de risque). Le segment High Yield est particulièrement vulnérable : l'envolée des coûts énergétiques et l'incertitude sur la croissance menacent la solvabilité des émetteurs les plus fragiles. Si le scénario de soft landing aux États-Unis n'est pas encore invalidé, la prime de risque exigée par les investisseurs intègre désormais une probabilité de défaut plus élevée en cas de conflit prolongé. La stabilisation de ces spreads dépendra étroitement de la capacité de l'administration américaine à apaiser les tensions dans le détroit et à freiner la volatilité du baril.

SCÉNARIOS DE MARCHÉ :

L'impact final dépendra de la durée du blocage et de la trajectoire du conflit. À ce stade, le consensus de marché envisage encore un scénario de désescalade diplomatique sans effondrement du régime en place. Dans cette optique, le cours du baril devrait rebaisser et un rebond des marchés actions pourrait s'amorcer rapidement dès les premiers signes de normalisation.

NOTRE STRATEGIE

Notre stratégie actuelle repose sur un début de renforcement très progressif des positions, en tirant parti de la faiblesse actuelle des marchés. Ce biais constructif reste toutefois conditionné par une désescalade rapide des tensions géopolitiques dans les prochaines semaines (selon nous dans l'intérêt de toutes les parties prenantes).

Dans ce scénario de normalisation, nous anticipons une dynamique de marché favorable :

- **Marchés Actions :** Un rebond soutenu, principalement porté par les valeurs cycliques, qui profiteront du retour de la visibilité (et la baisse du coût de l'Énergie).
- **Taux Souverains :** Une détente des rendements longs (obligations d'État) à mesure que la prime de risque géopolitique s'estompe.
- **Crédit :** Un resserrement des spreads de crédit, signe d'un retour de l'appétit pour le risque et d'une amélioration des conditions de financement.

Rédaction achevée le 23 mars 2026

