

Frappes militaires contre l'Iran

Les premières analyses

Messages clés

1. **Les États-Unis et Israël ont lancé des frappes militaires conjointes contre l'Iran au cours du week-end. À ce stade, les marchés ont réagi de manière limitée.**
2. **Dans notre scénario central**, les opérations militaires et l'incertitude politique restent élevées à court terme, mais les routes maritimes ainsi que les exportations d'énergie demeurent globalement opérationnelles. Les tensions devraient s'apaiser rapidement, entraînant une diminution de la prime de risque.
3. **Dans nos deux scénarios alternatifs**, le principal risque réside dans une inflation élevée et une incertitude durable. Un tel environnement serait susceptible de soutenir le dollar américain et d'en limiter le potentiel de baisse sur la période. Même dans ces scénarios, une réaction des banques centrales apparaît peu probable.
4. **Nous relevons notre recommandation sur le pétrole à Neutre, contre Négatif précédemment, avec un objectif de court terme fixé à 80 dollars le baril pour le Brent.** En revanche, nous maintenons notre objectif de moyen terme (à 12 mois) dans une fourchette de 60 à 70 dollars : une fois les risques de perturbation liés à l'Iran dissipés, le marché devrait à nouveau se concentrer sur les surcapacités structurelles.

Les États-Unis et Israël ont mené des frappes militaires conjointes contre l'Iran au cours du week-end. Les cibles visaient la direction politique, les capacités balistiques ainsi que des installations navales. La riposte iranienne a été plus rapide et plus étendue que lors des frappes de l'an dernier. Alors qu'une grande partie de la direction iranienne semble avoir été éliminée, il reste à déterminer qui assumera le pouvoir et quelles seront ses priorités. Les modalités — voire la possibilité — d'un changement de régime demeurent incertaines, tout comme ses implications potentielles. Les prix du pétrole ont fortement progressé, atteignant brièvement 80 dollars le baril. Le recul des marchés d'actions reste pour l'instant limité. Les actifs dits refuges, tels que l'or, les obligations souveraines et le franc suisse, se sont appréciés, tandis que le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est resté proche des 4 %.

L'impact sur les prix du pétrole et l'économie

Durant cette phase d'escalade, nous anticipons une hausse marquée des prix du pétrole et du gaz, à mesure que les risques géopolitiques s'intensifient. Lorsque l'Iran est impliqué, la menace d'une riposte passant par un blocage de l'accès au golfe Persique, via le détroit d'Ormuz, constitue un risque majeur. Plus de 20 % de l'offre mondiale de pétrole et de GNL transite par ce passage stratégique. À ce stade, l'Iran ne bloque pas activement le détroit d'Ormuz, mais celui-ci est de facto temporairement fermé, les pétroliers ou leurs assureurs hésitant à s'y engager compte tenu des risques.

Dans notre scénario central, nous privilégions une action militaire de courte durée (quelques jours à quelques semaines), une résolution rapide sans changement de régime et l'absence de perturbation énergétique prolongée. Dans ce cadre, les opérations militaires et l'incertitude politique resteraient élevées à court terme, mais les routes maritimes et les exportations d'énergie demeureraient globalement opérationnelles. Les tensions s'apaiseraient progressivement, entraînant une réduction de la prime de risque, avec un retour des prix du pétrole dans leur récente fourchette de 60 à 70 dollars le baril. Les marchés d'actions rebondiraient rapidement.

Scénario alternatif 2 - Conflit militaire prolongé ou en escalade, accompagné de perturbations régulières sur le plan énergétique et logistique (scénario négatif). Dans cette hypothèse, les prix du pétrole pourraient poursuivre leur hausse, potentiellement au-delà de 100 dollars le baril, alimentant une remontée de l'inflation, un risque accru de récession économique et une correction significative des marchés d'actions.

Scénario alternatif 3 - changement de régime en Iran, coopération avec l'Occident, signature d'un accord sur le nucléaire et levée des sanctions à l'exportation (scénario constructif). Nous attribuons une probabilité faible à ce troisième scénario.



Depuis la fin de l'année 2025, l'Iran traverse une période de fortes turbulences internes, marquée par des protestations liées à la dégradation des conditions économiques, à la dépréciation de la monnaie, à une inflation élevée et à la baisse du niveau de vie. Des manifestations dans plusieurs villes ont mis en lumière un mécontentement structurel profond. Dans l'hypothèse où une transition politique conduirait à une stabilisation intérieure et à une réduction des tensions avec l'Occident, les implications à moyen terme pourraient être constructives. Les prix du pétrole pourraient alors passer sous le seuil de 60 dollars le baril, à mesure que la prime de risque géopolitique actuellement intégrée se dissiperait. Le marché pétrolier refléterait alors des fondamentaux sous-jacents défavorables — marqués par une situation de surcapacité — sans le soutien lié aux risques de perturbation de l'offre au Moyen-Orient.

Compte tenu de ces différents scénarios possibles, et du risque d'une perturbation prolongée dans le détroit d'Ormuz, nous relevons notre opinion sur le pétrole à Neutre, contre Négatif auparavant, avec un objectif de court terme fixé à 80 dollars le baril pour le Brent. En revanche, nous maintenons notre objectif de moyen terme (à 12 mois) dans une fourchette de 60 à 70 dollars, dans la mesure où, une fois les risques de perturbation liés à l'Iran dissipés, le marché devrait de nouveau se focaliser sur la surcapacité structurelle du marché pétrolier mondial.

Sur le plan macroéconomique, le principal risque baissier réside dans une inflation durablement élevée et une incertitude prolongée. Ce scénario ne correspond pas à notre hypothèse centrale. En revanche, dans les deux scénarios alternatifs, les pressions inflationnistes seraient orientées à la hausse, avec des risques légèrement plus prononcés pour la zone euro.

Celle-ci bénéficie toutefois d'un point de départ favorable, l'inflation y étant actuellement faible et nettement inférieure à celle observée aux États-Unis. Dans cet environnement, le dollar américain serait vraisemblablement soutenu, ce qui limiterait son potentiel de baisse sur la période. Il est peu probable que les banques centrales réagissent à ces scénarios alternatifs, celles-ci étant susceptibles de regarder au-delà des pressions inflationnistes de court terme.

Epic Fury : un impact limité à ce stade

L'ampleur de l'opération «Epic Fury», tout comme la réponse iranienne, dépasse ce que les marchés avaient anticipé jusqu'à présent. Le risque d'une période prolongée de prix du pétrole élevés s'est renforcé, avec un baril susceptible de dépasser 100 dollars dans le scénario le plus défavorable. Tant que ce risque ne se matérialise pas, nous n'anticipons toutefois pas d'impact négatif durable sur l'économie ni sur les bénéfices des entreprises.

Historiquement, ce type d'épisodes a, dans la plupart des cas, échoué à enrayer la dynamique économique, se traduisant uniquement par des corrections temporaires des marchés. En analysant l'ensemble des principaux événements géopolitiques liés au pétrole et au Moyen-Orient depuis 1990, nous constatons que le S&P 500 a enregistré en moyenne une baisse limitée à 5 %, et qu'il a fallu moins de 41 jours pour effacer ces pertes (voir Tableau 1).

À ce stade, nous estimons que cet épisode ne fera pas exception et considérons toute faiblesse prolongée des marchés comme une opportunité d'achat à long terme. En revanche, si les prix du pétrole brut devaient évoluer durablement à des niveaux nettement plus élevés, au point de freiner la croissance économique mondiale, nous serions amenés à réévaluer notre position positive sur les actions.

Dans cette optique, nous suivrons de très près l'évolution de la situation dans le détroit d'Ormuz, car c'est l'évolution des prix du pétrole qui déterminera le comportement des marchés d'actions au cours des prochaines semaines.

TABLE 1: – LES CRISES GÉOPOLITIQUES ONT HISTORIQUEMENT UN IMPACT LIMITÉ SUR LES MARCHÉS ACTIONS

Events	Date	Move at T	max Drawdown (MDD)	Days until MDD	Days until recovery
US attacks on Iran	28.02.2026	?	?	?	?
US attack on Iranian Nuclear sites	22.06.2025	0,96%	0,00%	1	1
Russian Invasion in Ukraine	24.02.2022	1,55%	-2,53%	1	1
Iranian General Killed In Airstrike	03.01.2020	-0,70%	-1,34%	1	5
Saudi Aramco Drone Strike	14.09.2019	-0,30%	-4,00%	19	41
North Korea Missile Crisis	28.07.2017	-0,10%	-1,50%	14	36
Bombing of Syria	07.04.2017	-0,10%	-1,20%	7	18
Boston Marathon Bombing	15.04.2013	-2,30%	-3,00%	4	15
London Subway Bombing	05.07.2005	0,90%	0,00%	1	4
Madrid Bombing	11.03.2004	-1,50%	-2,90%	14	20
U.S. Terrorist Attacks	11.09.2001	-4,90%	-11,60%	11	31
Iraq's Invasion of Kuwait	02.08.1990	-1,10%	-16,90%	71	189
Reagan Shooting	30.03.1981	-0,30%	-0,30%	1	2
Yom Kippur War	06.10.1973	0,30%	-0,60%	5	6
Munich Olympics	05.09.1972	-0,30%	-4,30%	42	57
Tet Offensive	30.01.1968	-0,50%	-6,00%	36	65
Six-Day War	05.06.1967	-1,50%	-1,50%	1	2
Gulf of Tonkin Incident	02.08.1964	-0,20%	-2,20%	25	41
Kennedy Assassination	22.11.1963	-2,80%	-2,80%	1	1
Cuban Missile Crisis	16.10.1962	-0,30%	-6,60%	8	18
Suez Crisis	29.10.1956	0,30%	-1,50%	3	4
Hungarian Uprising	23.10.1956	-0,20%	-0,80%	3	4
N. Korean Invades S. Korea	25.06.1950	-5,40%	-12,90%	23	82
Pearl Harbor Attack	07.12.1941	-3,80%	-19,80%	143	307
Average		-0,97%	-4,53%	18,91	41,30
Average (Oil / Middle East related events since 1990) *		-0,66%	-5,37%	15,86	40,86

Source: BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Secteurs actions – impacts à court et à long terme

Comme souvent dans ce type de configuration, les bénéficiaires habituels de la hausse des tensions géopolitiques sont au rendez-vous : les valeurs de l'énergie et les secteurs défensifs évoluent en hausse. À l'inverse, les valeurs liées à la consommation — en particulier les secteurs discrétionnaires tels que le voyage et les loisirs — subissent logiquement des pressions vendeuses. Les entreprises à forte intensité énergétique ainsi que les réseaux logistiques sont également pénalisés.

Il est encore trop tôt pour déterminer si la situation aura un impact durable sur ces secteurs. Cela dépendra largement de l'ampleur de la hausse des prix du pétrole, tant en termes de niveau que de durée. Dans un scénario défavorable, nos couvertures privilégiées restent les valeurs de la défense et les sociétés de services pétroliers.

Le secteur de la défense bénéficie déjà de vents structurels porteurs, aujourd'hui renforcés par le contexte actuel, qui devrait encourager une hausse des dépenses militaires indépendamment de l'issue de l'opération menée par les États-Unis et Israël en Iran. Le segment des services pétroliers pourrait, quant à lui, tirer parti d'éventuelles atteintes aux infrastructures énergétiques, susceptibles de peser sur les grandes compagnies pétrolières. Par ailleurs, l'augmentation des investissements visant à réduire la dépendance au point de passage stratégique du détroit d'Ormuz devrait apporter un soutien plus durable à ce segment.

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM

Investment Strategist

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor



BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, PRB

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist



LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist

Dannel LOW

Investment Services Analyst



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

CONTACTEZ NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, France, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**