

Flash

Conflit au Moyen-Orient : notre analyse

L'impact sur les marchés financiers

Les frappes au Moyen-Orient ont débuté depuis près d'un mois. Si les réactions sur les marchés financiers ont été relativement limitées dans un premier temps, le blocage du détroit d'Ormuz et les dégâts sur les infrastructures pétrolières et gazières ont renforcé la prime de risque sur les actifs risqués. A titre d'exemple, le Qatar, qui représente 20% de la production mondiale de GNL, n'est plus en mesure d'assurer ses exportations. Même dans le cas d'un scénario optimiste de fin du conflit, les conséquences seront dorénavant plus durables sur l'économie. Depuis le début de l'année 2026, le prix du baril de pétrole (Brent) a ainsi progressé de 76% alors que le prix du gaz est en hausse de plus de 90%. Ces variations reflètent des tensions très fortes, pour autant les cours restent en deçà des niveaux atteints en 2022 lors de l'invasion de l'Ukraine. Au-delà de l'impact immédiat sur les produits énergétiques, les chaînes d'approvisionnement pourraient également être touchées. Car en plus d'être un corridor énergétique, le détroit d'Ormuz est aussi un passage crucial pour les engrais, les produits pétrochimiques et les gaz industriels. Ces limitations de flux pourraient se matérialiser avec retard mais de manière plus persistante sur les structures de coûts et sur les marges des entreprises, engendrant une pression inflationniste de second tour.

Un contexte de vigilance plus accrue pour les investisseurs

La volatilité des marchés d'actions et obligataires s'est nettement accrue au cours des dernières semaines. Sur les marchés d'actions, l'incertitude accrue se manifeste par une différenciation plus marquée entre les régions et les secteurs : l'Europe et l'Asie restent plus sensibles du fait de leur dépendance énergétique tandis que les marchés américains font preuve d'une meilleure résilience. Les marchés obligataires tiennent progressivement compte de perspectives d'inflation plus élevées. Les taux à long terme ont donc significativement augmenté au cours des dernières semaines.

A la recherche de valeurs refuges

Alors que l'or bénéficie traditionnellement de son statut de valeur refuge, il n'en est rien depuis le début de la crise au Moyen-Orient, avec une baisse de 17% en dollar. En 2025, le prix de l'or a presque été multiplié par 2, porté par une demande très forte des banques centrales et la baisse conjointe des taux d'intérêt et du dollar. Cependant, depuis le début du mois de mars, le contexte a changé. Le dollar se renforce et les taux d'intérêt sont en hausse. Lorsque les placements de taux deviennent plus rémunérateurs, les métaux précieux — actifs sans rendement — voient leur attractivité relative diminuer. Enfin, certains investisseurs ont parfois pu mobiliser leurs plus-values importantes sur l'or pour compenser des pertes sur d'autres classes d'actifs au cours des dernières semaines.

A l'inverse, le dollar, très malmené et contesté en tant que valeur refuge en 2025, a retrouvé des couleurs. La croissance économique des Etats-Unis devrait être plus résiliente dans le contexte actuel en raison de son indépendance énergétique. Pour autant, les besoins financiers liés au conflit pourraient continuer de peser sur un endettement déjà très important. Dans ce cadre, nous maintenons notre objectif à 1,20 à 12 mois sur la parité EUR/USD.

Maintien de notre scénario central

A ce stade, nous maintenons un scénario de ralentissement de l'économie mondiale, pénalisée par des prix du pétrole durablement plus élevés. Pour qu'il y ait une récession, il faudrait que les cours du pétrole se maintiennent au-delà des 100 dollars le baril pendant plusieurs mois, ce qui n'est pas notre scénario actuel en raison de la perspective des élections de mi-mandat aux Etats-Unis. Certes, les infrastructures énergétiques mettront du temps à retrouver leur état initial après les dommages causés, ce qui ne permettra pas de retrouver le niveau de prix d'avant conflit.



Conséquences monétaires et économiques

Comme évoqué précédemment, la situation actuelle laisse entrevoir une trajectoire haussière de l'inflation par rapport aux perspectives initiales.

En Zone Euro, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés en mars mais elle a d'ores et déjà intégré dans ses nouvelles projections macroéconomiques des effets notables sur la croissance et l'inflation en 2026 consécutifs à la remontée des cours de l'énergie. Ainsi, elle a révisé à la hausse ses prévisions d'inflation pour 2026 à 2.6% (contre 1.9% auparavant) et a revu à la baisse ses prévisions de croissance à 0.9% en 2026 (contre 1.2%) avec des scénarios alternatifs en cas d'aggravation du conflit. Le nouveau scénario central intègre un choc de prix limité, qui se résorberait assez rapidement, avec un repli rapide des prix de l'énergie dès le 3ème trimestre. À ce stade, la BCE anticipe donc un retour à la cible de 2% en 2027. L'institution insiste sur une approche réunion par réunion en fonction des données économiques, pour adapter sa politique monétaire. Sa présidente, Christine Lagarde, se dit prête à un resserrement « mesuré » si l'inflation dépasse trop longtemps l'objectif, mais sans précipitation, pour éviter une volatilité excessive sur les taux et le crédit.

Lors de sa dernière réunion, la Fed a révisé à la hausse ses prévisions d'inflation pour 2026, mais de façon encore relativement contenue et sous l'hypothèse implicite d'un choc temporaire, Jerome Powell affirmant qu'il était "trop tôt pour connaître" les répercussions de la guerre en Iran sur l'inflation américaine. À ce stade, la Fed anticipe encore un retour de l'inflation vers la cible des 2% dans un horizon assez proche. Comme pour la BCE, la Fed se laisse du temps pour évaluer les effets de la guerre sur les dynamiques inflationnistes. Les deux banques se montreront plus réactives si besoin lors de leur prochaine réunion en avril.

En résumé, les deux banques centrales naviguent dans un environnement marqué par une forte incertitude géopolitique. Leur priorité reste la maîtrise de l'inflation, mais leur marge de manœuvre est réduite par les risques de ralentissement économique. Leurs prochaines décisions dépendront de l'évolution du conflit et de son impact sur les prix de l'énergie.

Conclusion

Un tel environnement macroéconomique, de nature stagflationniste(*), nous conduit à adopter une approche plus prudente vis-à-vis des actifs risqués, en particulier les actions mondiales, le crédit à haut rendement ainsi que les marchés obligataires émergents.

Nous avons rétrogradé les actions à Neutre (après avoir conservé une opinion Positive depuis fin 2022). Sur le plan régional, nous abaissons le Japon et les marchés émergents à Neutre (avec une approche plus prudente sur l'Asie mais une vision positive sur les pays de l'Amérique Latine exportateurs de pétrole), et l'Europe à sous-pondérer.

En termes sectoriels, nous avons ramené le secteur de l'énergie à Neutre, tout en recommandant de privilégier les équipements et services pétroliers. A court terme, certains segments apparaissent comme des bénéficiaires du contexte actuel, notamment les producteurs occidentaux d'engrais ainsi que les métaux stratégiques utilisés dans la guerre.

De nombreux sous-secteurs industriels demeurent par ailleurs attractifs, soutenus par l'accélération des dépenses de défense et d'infrastructures dans les pays occidentaux. On observe également un attrait des investisseurs dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique. La volonté d'accélérer le déploiement des technologies bas carbone pour réduire la dépendance aux énergies fossiles et l'explosion de la demande d'électricité en provenance des centres de données constituent des mégatendances majeures.

Certains fonds alternatifs, comme les long/short market neutral (qui ne dépendent pas de la tendance générale des marchés), peuvent également offrir une décorrélation aux marchés d'actions ou obligataires. En période de forte volatilité, ces actifs permettent de réduire le risque global de votre portefeuille et de limiter les pertes tout en restant investis sur les marchés.

Dans ce cadre, une approche prudente s'impose dans les portefeuilles obligataires : l'exposition à la duration devrait être maintenue en-deçà des niveaux de référence, tant en Europe qu'aux États-Unis. Le fait que les taux d'intérêt à court terme aient augmenté plus rapidement que les taux à long terme (un aplatissement de la courbe des rendements) nous suggèrent que la meilleure valeur pour les investisseurs obligataires se trouve dans les obligations à duration de 3 à 5 ans plutôt que dans les durées supérieures à 10 ans. Si les attentes de hausses imminentes des taux directeurs se retournent, alors ces obligations à duration plus courte devraient bénéficier d'une baisse des rendements. Nous maintenons pour l'instant une position Neutre sur les obligations souveraines au global et nous privilégions les obligations d'entreprises Investment Grade en Europe.



Malgré la correction récente, les facteurs structurels soutenant les métaux précieux restent valables (offre limitée, diversification des réserves des banques centrales et couverture contre l'inflation) et représentent une opportunité d'achat. Nous maintenons nos objectifs de prix, fixés à 5 500 USD/once pour l'or et 90 USD/once pour l'argent, ce qui traduit un potentiel de hausse accru à la suite de la correction récente.

Comment agir ?

Dans cet environnement, l'un des principaux risques réside non pas dans les dislocations du marché, mais bien dans les erreurs d'alignement de nature comportementale. L'incertitude accrue accentue les interférences et peut inciter les investisseurs à intervenir trop souvent. Pour les investisseurs à long terme, la discipline reste essentielle : ajuster les portefeuilles peut certes être judicieux, mais à condition de le faire progressivement et de manière sélective.

Votre banquier reste présent à vos côtés pour vous accompagner et envisager avec vous les ajustements nécessaires pour répondre à votre stratégie d'allocation à long terme.

() Stagflation : situation d'une économie qui est marquée simultanément par une croissance économique faible et une inflation forte.*



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**