

PERSPECTIVES

Détroit d'Ormuz, les marchés en eaux troubles

Rédigé le 01/04/2026

AVR. 2026

François RIMEU
Stratégiste sénior

Les défis économiques posés par la crise du détroit d'Ormuz

La géopolitique est revenue sur le devant de la scène au mois de mars à la suite de l'attaque des États-Unis et d'Israël sur l'Iran et de la fermeture du détroit d'Ormuz en représailles de la part des autorités iraniennes. La hausse des prix des matières premières énergétiques a fortement déstabilisé les marchés : hausse importante des taux courts, surtout en Europe, baisse des marchés actions et *deleveraging* global qui a fortement fait baisser les métaux précieux pourtant habituellement résistants dans ce type d'environnement.

Il est très difficile de se projeter lors d'événements de ce type en raison de la volatilité des différentes annonces qui engendrent des baisses violentes suivies de rebonds tout aussi importants. L'inconstance des déclarations de Donald Trump ne fait que rajouter à cette instabilité.

À l'heure d'écrire ces lignes, le marché reprend espoir d'une réouverture à plus ou moins court terme du détroit d'Ormuz à la suite des déclarations du président iranien qui laisserait entendre une volonté d'arrêter les hostilités. Mais est-ce vraiment lui qui décide en Iran aujourd'hui ? Aucune certitude sur ce point.

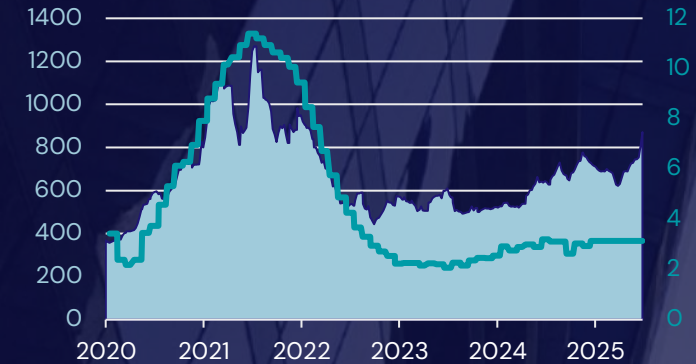
Malgré les difficultés à se projeter, bon nombre de points nous semblent à noter.

En premier lieu, cette crise ne concerne pas uniquement les matières premières énergétiques. Le détroit d'Ormuz est un carrefour stratégique pour quantité de matières premières comme certains composants nécessaires à la production d'engrais (30 % des exportations d'ammoniac ou encore 45 % des exportations de soufre). Il est donc probable que cette crise débouche sur une nouvelle hausse des prix des denrées alimentaires si elle s'éternise, comme cela avait été le cas en 2022. Une partie non nulle

de l'aluminium (9 %) transitait aussi par le détroit, ce qui pourrait également entraîner des conséquences sur certaines industries (transport, transition énergétique, alimentaire). L'hélium, dont 40 % de la production mondiale passait par Ormuz, est lui nécessaire à la fabrication des fibres optiques et des semi-conducteurs.

Il est crucial de noter que les économies développées ont considérablement réduit leur intensité énergétique au cours des 50 dernières années grâce à des investissements massifs dans le nucléaire et les énergies renouvelables. Cela ne signifie pas que ces économies seront épargnées par les fluctuations des prix de l'énergie, mais il est essentiel de prendre en compte les différences historiques. Cette observation est particulièrement pertinente pour les États-Unis depuis qu'ils sont devenus exportateur net de pétrole. Les analyses du Budget Lab indiquent que l'impact d'une hausse du prix du pétrole sur l'économie américaine serait relativement faible, estimé entre -0,1 % et -0,15 % de croissance pour une augmentation de 10 dollars par baril. Si l'on considère une croissance américaine anticipée de 2,5 % avant le choc, cela impliquerait une croissance comprise entre 1,5 % et 2 % en 2026 aux États-Unis. En Europe, l'impact serait plus significatif, réduisant probablement la croissance à 0 % si le prix du baril reste durablement au-dessus de 100 dollars. En Asie, hors Japon et Chine, la situation serait probablement encore plus précaire.

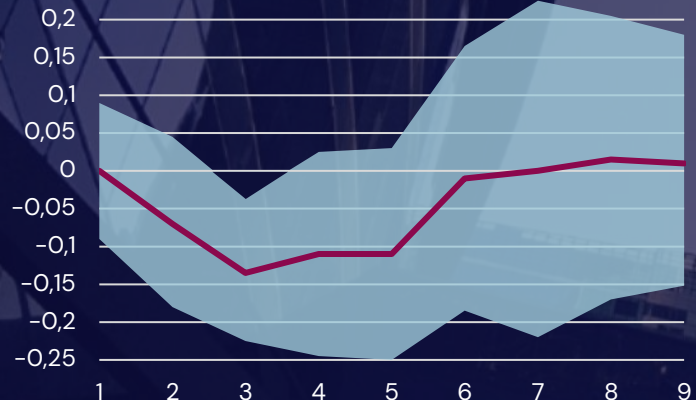
Prix des engrais US par rapport aux prix des produits alimentaires



— Indice des prix des engrais US (gauche)
— IPC américain : produits alimentaires urbains (droite)

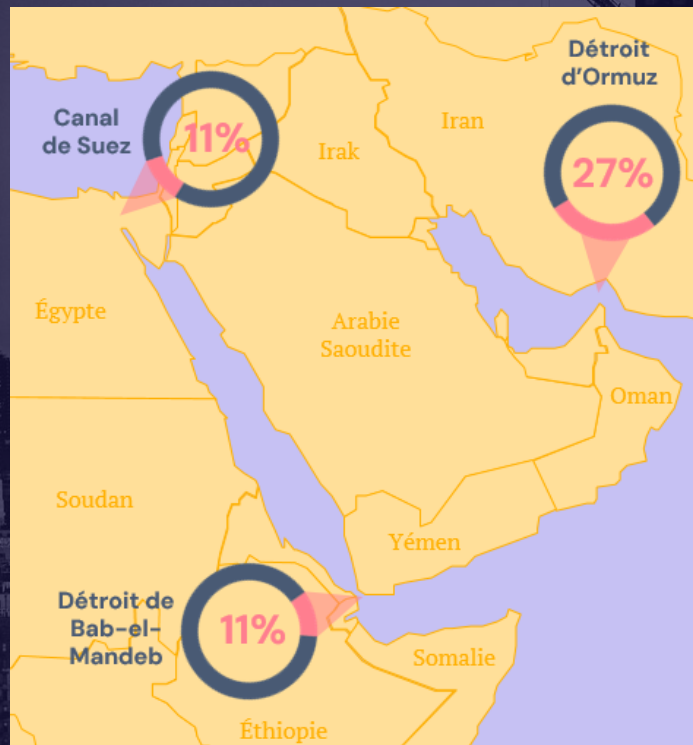
Sources : Bloomberg au 01/04/26

Sensibilité du PIB réel US face à une augmentation de \$ 10 par baril



Sources : BEA, Federal Reserve Bank of St. Louis, Känzig (2011).

Points de transit majeurs au Moyen Orient



% Flux pétroliers en % du commerce maritime mondial de pétrole (2023)

Sources : Budget Lab, Crédit Mutuel Asset Management, au 31/03/2026

“

Nous profitons de la baisse pour renforcer certaines convictions

”

Réactions du marché face à l'instabilité géopolitique

Enfin, il faut rappeler que **le choc d'offre que connaît aujourd'hui le marché du pétrole est d'une ampleur rare** : 27 % du commerce maritime de pétrole passe par le détroit d'Ormuz, ce qui correspond à environ 18-19 % de la production mondiale. En considérant toutes les mesures mises en place pour atténuer l'impact global (réorientation de certains flux vers la mer Rouge ou le port de Fujairah, utilisation des réserves stratégiques, et réintroduction d'une partie du pétrole iranien ou russe sur le marché), le choc de l'offre semble aujourd'hui représenter **11 à 12 % de la production mondiale de pétrole**. Cela pose déjà des problèmes d'approvisionnement dans certains pays asiatiques, qui ont déjà pris diverses mesures pour réduire la demande d'environ 2 millions de barils par jour. Ces problèmes d'approvisionnement pourraient atteindre l'Europe à horizon 4-6 semaines si le choc se poursuit. Enfin, il faut garder en tête que ce choc d'offre pourrait être exacerbé en cas de fermeture du détroit de Bab Al-Mandeb par les Houthis ; cela représenterait un choc d'offre supplémentaire de 6 à 7 millions de barils par jour.

Face à cette crise nous avons ajusté une partie de nos allocations. **Sur la partie actions, nous avons rapidement neutralisé le biais positif** dans nos portefeuilles. La chute des marchés et le net repli du positionnement des investisseurs nous incitent presque à redevenir positifs – mais cela nous semble encore un peu prématuré avec un pétrole

toujours à \$100 et un trafic encore atone dans le détroit d'Ormuz. Sur la partie obligataire, nous avons **renforcé nos positions sur les segments à court et moyen termes**. En effet, nous ne pensons pas que les banques centrales européennes puissent monter fortement les taux comme les marchés l'anticipent actuellement en cas de crise prolongée. Enfin, nous profitons de la baisse pour **renforcer certaines convictions** ; c'est le cas des utilities sur la partie actions ainsi que l'or et les sociétés aurifères.

ACTIONS



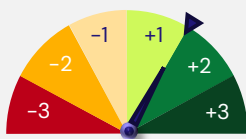
Neutralisation en raison du conflit au Moyen Orient. Nous attendons une capitulation de marché ou une clarification avant de redevenir plus positif. Préférence pour les actions US à court terme.

CRÉDIT



Neutralisation là aussi. Les spreads de crédit ont très peu bougé relativement aux autres classes d'actifs mais la hausse des taux rend le crédit toujours attractif à moyen terme pour les investisseurs

TAUX



Biais positif sur les **parties courtes et intermédiaires des courbes Euro** en raison d'un pricing des banques centrales que nous jugeons trop agressifs.

Perspectives pour le mois d'avril

Le positionnement de marché semble aujourd'hui assez faible pour reprendre du risque mais la situation reste trop incertaine pour que l'asymétrie soit vraiment positive. Nous augmentons par ailleurs nos positions sur les **obligations à maturité 5 ans ou moins en Europe** en raison d'anticipations de hausses de taux très élevées.

Crédit Mutuel Asset Management : 128, Boulevard Raspail 75006 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138 et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°25003045 depuis le 11/04/2025. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.

AGENDA



Emploi US (NFP)
04/03



Inflation US
10/04



Réunion de l'OPEP
13/04



Kevin Warsh devant le Sénat
13/04



BOJ
28/04