

PERSPECTIVES

Moyen-Orient : une crise à deux vitesses

Rédigé le 06/05/2026

MAI 2026

François RIMEU
Stratégiste sénior

La réaction asymétrique des marchés face à la crise iranienne

La situation au Moyen-Orient est toujours au point mort, avec un trafic dans le détroit d'Ormuz presque inexistant. Entre les déclarations de cessez-le-feu, les espoirs de réouverture et les inquiétudes de reprise des bombardements, les dernières semaines ont été particulièrement déroutantes pour les investisseurs. En conséquence, le prix du baril de pétrole s'approche à nouveau de ses sommets annuels (110 \$ au moment de la rédaction) et les préoccupations inflationnistes s'intensifient. Malgré ces incertitudes, les marchés boursiers, pour la plupart, ont dépassé leurs niveaux d'avant la crise.

Plusieurs facteurs expliquent, selon nous, la « résistance » des marchés boursiers : un engagement limité des investisseurs à la fin mars, une saison de publication de résultats très favorable (notamment dans le secteur technologique) aux États-Unis, qui historiquement soutient les marchés boursiers, et un désir des investisseurs de ne pas manquer le rebond du marché après la résolution de la crise. Il ne faut pas non plus oublier que l'inflation n'est pas une mauvaise nouvelle pour la dynamique bénéficiaire à court terme et que ces bénéfices sont historiquement très corrélés à la croissance nominale. Comme le montrent les chiffres américains du premier trimestre, cette croissance nominale reste solide.

Aux États-Unis, la situation économique reste globalement favorable, soutenue par une consommation vigoureuse et des investissements non résidentiels robustes, notamment dans le domaine de l'intelligence artificielle. Cependant, la zone euro présente un tableau nettement moins rassurant. Les récentes données économiques ont largement déçu, avec des surprises négatives marquées. La consommation est en déclin, la croissance est faible, et les indicateurs avancés ne

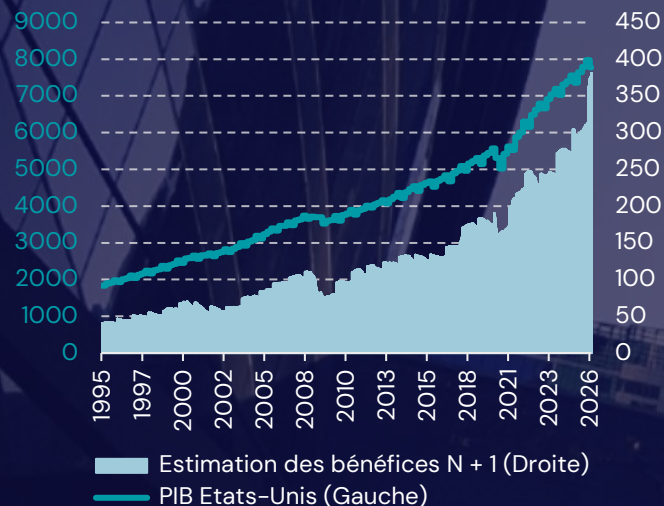
laissent entrevoir qu'une faible amélioration à court terme, surtout si les prix du pétrole restent élevés pendant plusieurs mois. L'Allemagne est particulièrement touchée par cette situation.

Performance des indices face à la crise du détroit d'Ormuz



Source : Bloomberg au 05/05/26

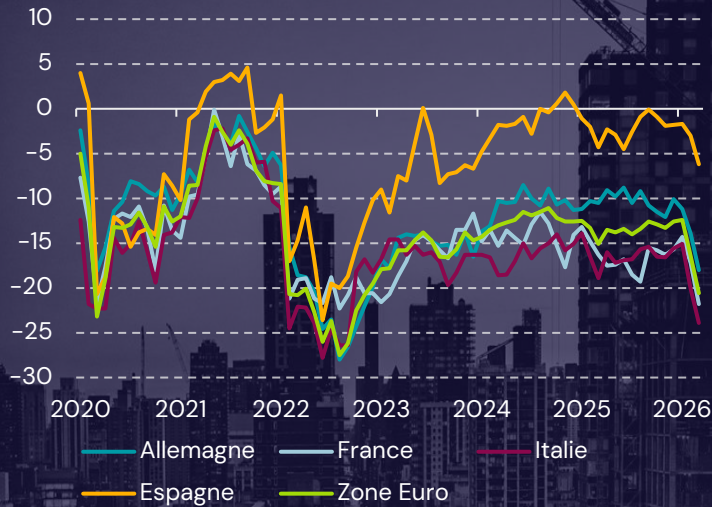
Bénéfices vs croissance aux Etats-Unis



Source : Bloomberg au 05/05/26

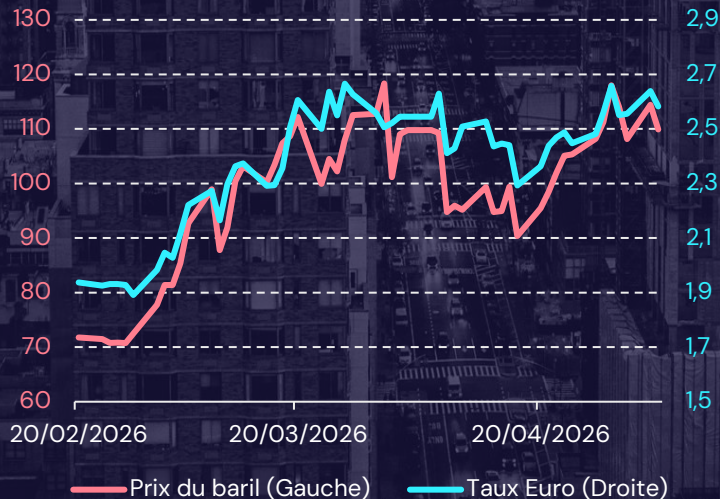
Banques centrales : vers une probable remontée des taux

Confiance des consommateurs



Source : Bloomberg au 05/05/26

Evolution comparée des taux d'intérêts et du prix du baril de pétrole



Source : Bloomberg au 05/05/26

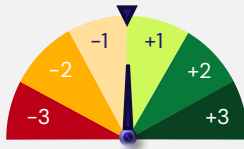
Côté prix, la situation n'est pas plus reluisante avec des enquêtes qui montrent une **forte augmentation des pressions inflationnistes**, pressions que l'on retrouve d'ailleurs dans la quasi-totalité des économies développées.

La Chine s'en sort relativement mieux. La flambée des prix du pétrole a suscité une demande accrue pour tout ce qui permet aux entreprises de diminuer leur dépendance aux hydrocarbures et la Chine est de loin le premier exportateur de batteries et de panneaux solaires. Si sa consommation interne reste atone, le dynamisme de son commerce extérieur et sa capacité à s'approvisionner en pétrole russe rendent son économie aujourd'hui résiliente.

L'augmentation du taux d'inflation couplée à une diminution des perspectives de croissance, surtout en zone euro, constitue une combinaison inquiétante pour les banquiers centraux. **La Fed a plus ou moins neutralisé son biais accommodant** lors de la dernière conférence de presse de Jerome Powell. Kevin Warsh, son successeur, aura sans doute du mal à convaincre de la nécessité de baisser les taux étant donné la conjoncture actuelle. **La BCE va très probablement monter les taux** en juin, ce qui est cohérent étant donné la hausse des risques inflationnistes et un scénario de croissance encore positif. La suite dépendra de l'évolution de la situation dans le détroit d'Ormuz mais aussi de la possible réponse budgétaire des pays de la zone euro en cas de prolongation du conflit.

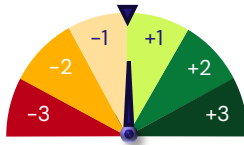
Il est notable que, actuellement, les marchés obligataires ne réagissent qu'en fonction de l'évolution du prix du baril de pétrole. Bien que la visibilité soit limitée, nous estimons qu'il est toujours plausible que le prix du baril diminue dans un délai de 3 à 6 mois, raison pour laquelle **nous conservons des positions longues sur les marchés obligataires Euro.**

ACTIONS



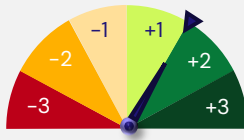
Le rebond est impressionnant et le positionnement aujourd'hui moins négatif mais la dynamique bénéficiaire est très solide, en particulier sur la tech. **Préférence pour la zone US** en raison des risques macro grandissants en zone euro

CRÉDIT



Les **spreads de crédit sont toujours très faibles** et ne présentent pas d'intérêt. Le rendement reste toutefois solide (3,6% IG € et 6,3% HY €) dans l'optique où le pétrole et l'inflation diminuent graduellement.

TAUX



Nous conservons nos **positions longues sur l'obligataire Euro**, tout en sachant que ce positionnement reste très corrélé à l'évolution du conflit. **Préférence marquée pour la zone euro** en raison des risques macro.

Perspectives pour le mois de mai

L'évolution du conflit reste la variable cruciale pour les semaines à venir. **Les stocks de pétrole baissent dangereusement** et pourraient atteindre entre juin et septembre des niveaux critiques pour le bon fonctionnement du marché du pétrole selon JP Morgan, ce qui engendrerait des pénuries beaucoup plus importantes qu'aujourd'hui.

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



Election locales UK
07/05



Non-Farm Payrolls
08/05



Inflation US
12/05



Trump et Xi Jinping
14-15/05



Négociation US-Iran
Mai