



UNE DÉSESCALADE SOUS CONTRAINTE OU UN ACCORD A MINIMA, SOUS LA PRESSION DU DÉTROIT D'ORMUZ

Par Michaël Nizard, Directeur des gestions Multi-Asset & Overlay chez Edmond de Rothschild Asset Management (France)

En l'espace de quelques heures, la stratégie américaine vis-à-vis de l'Iran a connu un revirement spectaculaire. Sous la menace d'un ultimatum américain, Téhéran a accepté de rouvrir le détroit, tout en encadrant cette réouverture de conditions. Les autorités iraniennes ont indiqué qu'il serait possible de le traverser en coordination avec les forces armées et dans le respect de « contraintes techniques ». Côté américain, les frappes sont suspendues pour deux semaines, le temps d'ouvrir des discussions de paix, tandis qu'Israël rappelle que le conflit au Sud du Liban ne fait pas partie de l'accord de trêve.

Ce répit, arraché sous forte pression internationale, reposait sur une condition centrale : la réouverture du détroit d'Ormuz, artère vitale du commerce pétrolier mondial. L'accord conclu répond avant toute chose à une urgence : éviter un basculement dans un scénario extrême combinant frappes massives américaines, blocage durable du détroit d'Ormuz, mesures de rétorsion iraniennes sur les capacités de production des pays du Golfe. Ce détroit concentre une part significative des exportations mondiales de pétrole et de gaz ; sa fermeture prolongée aurait eu des conséquences majeures sur les prix de l'énergie, l'inflation mondiale et la croissance.

Ce retournement brutal, observé le 7 avril, marque aussi un tournant dans la crise. Loin de traduire une maîtrise stratégique, il révèle les fragilités d'une administration prise entre impératifs géopolitiques et contraintes économiques.

Derrière ce répit, les fondamentaux géopolitiques demeurent fragiles : des négociations sous forte contrainte, à la fois politique et économique, et un hiatus important entre les deux bases de négociations initiales. En effet, à Téhéran comme à Washington, les positions de départ demeurent éloignées, tant sur le programme nucléaire que sur les sanctions économiques ou la présence militaire américaine.

Des marchés soulagés, mais lucides

L'annonce du cessez-le-feu a déclenché un puissant mouvement de soulagement sur les marchés. Le Brent est retombé autour de 95 dollars le baril, les taux souverains se sont détendus et les indices actions ont rebondi, portés notamment par l'Europe, le Japon et les marchés émergents. Mais ce répit reste fragile. **Le reflux du pétrole devrait selon nous demeurer limité dans les prochaines semaines. La désorganisation des flux maritimes autour d'Ormuz impose des délais logistiques incompressibles** car il faudra plusieurs semaines pour réorganiser les routes des tankers, reconstituer les stocks et relancer pleinement la production. À cela s'ajoute un niveau de réserves plus faible qu'avant la crise et une prime de risque géopolitique persistante. Autrement dit, si le pire a été évité, les tensions structurelles sur l'énergie demeurent.

Au-delà de l'épisode immédiat, **cette crise met en lumière une réalité plus profonde : dans un monde financiarisé, la contrainte économique peut désormais peser autant que la puissance militaire.** Le message des marchés est clair : le pire a été évité mais pour que l'optimisme l'emporte durablement, il faudra transformer cette pause tactique en véritable sortie de crise. À défaut, la volatilité pourrait rapidement reprendre ses droits, rappelant que l'équilibre reste, plus que jamais, précaire.

Le retour des fondamentaux sous condition

Une fois l'issue des négociations cadrée, la question centrale pour les investisseurs sera d'estimer les impacts macro-économiques, en particulier sur les dynamiques de croissance, d'inflation et de politique monétaire. Si le risque de récession n'est pas encore prégnant, les impacts se ressentiront nettement en zone euro. En effet, ce choc géopolitique au Moyen-Orient agit comme un choc d'offre énergétique, ravivant les tensions inflationnistes mondiales et pesant directement sur la croissance. La hausse des prix du pétrole et du gaz fragilise particulièrement l'Europe, dont l'industrie reste dépendante, accentuant les risques de perte de compétitivité. **Ce contexte nous semble vraiment différent de 2022, où l'économie mondiale cumulait à la fois, un choc d'offre et un excès de demande lié à l'époque à l'épargne Covid et au stimulus fiscal d'ampleur des États. D'autre part, le marché du travail n'est pas en situation de forte tension comme en 2022.** Toutes ces raisons nous incitent à penser que les banques centrales devraient faire preuve de retenue et ne pas surréagir à la progression de l'inflation ces prochains mois. La dématérialisation du risque d'erreur de politique monétaire représentera ainsi une force de rappel pour les actifs risqués, tant sur les actions que sur le marché de la dette d'entreprises.

En ce qui concerne notre allocation d'actifs, nous avons retenu dès l'entrée des États-Unis dans le conflit, un scénario d'une « guerre d'usure entre Washington et Téhéran » qui pourrait se poursuivre sur plusieurs semaines, avant que Donald Trump ne finisse par chercher à tout prix la voie de la désescalade pour éviter un choc économique d'ampleur. Sur cette considération, nous avons décidé en fin de mois de mars, de prendre profit sur nos couvertures optionnelles et de repondérer nos portefeuilles tant sur les actions que sur le crédit. Par ailleurs, cette crise majeure porte aussi la marque de la poursuite du mouvement des plaques tectoniques de la géopolitique et de la politique. Ce contraste tend à nous conforter dans l'idée que l'investisseur de moyen-long terme doit plus que jamais diversifier son allocation et ses thématiques, surtout celles qui sont encore à la mode. Il nous confirme aussi dans l'intérêt des deux stratégies que nous avons lancées ces derniers mois, Global Resilience et Mission Europa. La première visant à se concentrer sur les entreprises résilientes dans un monde instable, la deuxième sur les entreprises qui profiteront de la réponse européenne à cet environnement. Car ce conflit agit comme un puissant catalyseur de la quête de résilience et de souveraineté économique. Les nouvelles menaces de Donald Trump concernant un possible retrait des États-Unis de l'OTAN renforcent ces thématiques.

AVERTISSEMENT

Achévé de rédiger le 8 avril 2026. Ceci est une communication marketing.

Le présent support est émis par le groupe Edmond de Rothschild. Il n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information.

Ce support ne peut être communiqué aux personnes situées dans les juridictions dans lesquelles il serait constitutif d'une recommandation, d'une offre de produits ou de services ou d'une sollicitation et dont la communication pourrait, de ce fait, contrevenir aux dispositions légales et réglementaires applicables. Ce support n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction.

Les données chiffrées, commentaires, opinions et/ou analyses figurant dans ce support reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild quant à l'évolution des marchés compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations en sa possession à la date d'élaboration de ce support et sont susceptibles d'évoluer à tout moment sans préavis. Ils peuvent ne plus être exacts ou pertinents au moment où il en est pris connaissance, notamment eu égard à la date d'élaboration de ce support ou encore en raison de l'évolution des marchés.

Ce support a vocation uniquement à fournir des informations générales et préliminaires aux personnes qui le consultent et ne saurait notamment servir de base à une quelconque décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation. En aucun cas, la responsabilité du groupe Edmond de Rothschild ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base desdits commentaires et analyses.

Le groupe Edmond de Rothschild recommande dès lors à chaque investisseur de se procurer les différents descriptifs réglementaires de chaque produit financier avant tout investissement, pour analyser les risques qui sont associés et forger sa propre opinion indépendamment du groupe Edmond de Rothschild. Il est recommandé d'obtenir des conseils indépendants de professionnels spécialisés avant de conclure une éventuelle transaction basée sur des informations mentionnées dans ce support cela afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et fiscale.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps et peuvent être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change. Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles du groupe Edmond de Rothschild.

Le présent support ainsi que son contenu ne peuvent être reproduits ni utilisés en tout ou partie sans l'autorisation du groupe Edmond de Rothschild. Copyright © groupe Edmond de Rothschild - Tous droits réservés.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris