



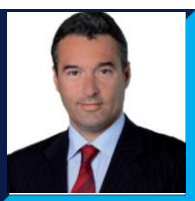
**ANNA  
ROSENBERG**

Responsable de la  
géopolitique,  
Amundi Investment  
Institute



**MONICA DEFEND**

Directrice d'Amundi  
Investment Institute



**FRANCESCO  
SANDRINI**

Responsable des  
stratégies multi-asset



**LORENZO PORTELLI**

Responsable de la stratégie  
Cross Asset, Amundi  
Investment Institute

## Les États-Unis entrent dans le conflit israélo-iranien

- **Au cours du week-end, les États-Unis ont lancé des frappes aériennes sur trois sites nucléaires iraniens clés, ce qui a provoqué une escalade des tensions au Moyen-Orient.** Bien que l'étendue des dégâts ne soit pas encore claire, nous nous attendons à ce que l'Iran riposte, mais probablement d'une manière visant à éviter une implication plus importante de la part des États-Unis.
- **Les réactions du marché ont été prudentes,** avec des baisses modérées des actions asiatiques et européennes, tandis que les prix du pétrole sont restés proches des niveaux de la semaine dernière. L'or, le dollar américain et les rendements obligataires américains ont également peu évolué par rapport à la semaine précédente.
- **Plusieurs scénarios restent possibles, mais nous pensons que les États-Unis hésiteront à s'impliquer davantage** et resteront déterminés à maintenir la dissuasion. Israël est déterminé à neutraliser la menace nucléaire iranienne et est susceptible de procéder à un changement de régime afin de garantir un gouvernement moins hostile.
- **Les prix du pétrole continuent de refléter les risques croissants liés à la production pétrolière iranienne.** Une fermeture potentielle du détroit d'Ormuz poserait des risques importants pour l'offre et les prix, mais nous pensons qu'une perte permanente de capacité est peu probable à ce stade. Nous nous attendons à ce que la volatilité se poursuive, mais les prix devraient se rapprocher des fondamentaux d'ici la fin de l'année.
- **Compte tenu des risques géopolitiques accrus, nous privilégions une allocation bien diversifiée,** comprenant des couvertures et une exposition aux matières premières. Bien que nous continuions à suivre l'évolution de la situation, nous ne voyons pas actuellement de raisons de modifier structurellement nos perspectives économiques et nous réaffirmons les points de vue exprimés dans nos Perspectives d'investissement pour le milieu de l'année.

### Comment le conflit israélo-iranien a-t-il évolué au cours des derniers jours et quelle a été la réaction des marchés ?

Au cours du week-end, **les États-Unis sont entrés dans l'escalade du conflit au Moyen-Orient en lançant des frappes aériennes sur trois sites nucléaires clés en Iran.** Les frappes ont été ordonnées par le président Donald Trump, qui a déclaré que les installations ciblées avaient été totalement détruites". Les États-Unis ont justifié les frappes comme une mesure nécessaire pour empêcher l'Iran de développer ses capacités nucléaires, que Washington considère comme une menace directe pour la sécurité régionale et mondiale.

**L'ampleur exacte des perturbations subies par les centrales nucléaires iraniennes à la suite des frappes américaines reste pour l'instant incertaine.** Les évaluations officielles sont toujours en cours et il existe peu d'informations vérifiées sur l'ampleur des dommages infligés aux installations visées.

La réponse de l'Iran a été rapide et provocante, déclarant que le temps de la diplomatie était révolu, ce qui laisse présager une nouvelle escalade. La communauté internationale, y compris les Nations unies, a exprimé de sérieuses inquiétudes quant aux risques de sécurité posés par les frappes, car les sites nucléaires visés sont sensibles et tout dommage pourrait avoir des conséquences dangereuses.

**Les réactions du marché ont d'abord été contenues,** les marchés asiatiques et européens affichant un certain recul. Le pétrole brut Brent est resté stable à environ 77 dollars le baril. Le dollar américain s'est quelque peu renforcé par rapport aux autres monnaies du G10, tandis que les rendements de l'or et des obligations sont restés en ligne avec les niveaux de la

semaine dernière. Dans l'ensemble, il n'y a donc pas de signes d'un mouvement significatif de réduction des risques sur le marché.

**Quel est votre point de vue sur la récente escalade ?**

De nombreuses **inconnues entourent encore la récente escalade, notamment la question de savoir si les frappes américaines ont effectivement paralysé les capacités nucléaires de l'Iran, l'étendue des capacités militaires et de missiles restantes de l'Iran, et la cohésion actuelle au sein du régime iranien.**

*"Les États-Unis resteront probablement un acteur réticent, les pressions politiques intérieures les poussant à se retirer en cas d'implication plus importante dans le conflit."*

La récente escalade reflète une interaction complexe entre les États-Unis, Israël et l'Iran, chacun étant mû par des calculs stratégiques distincts :

- **Les États-Unis resteront probablement un acteur réticent, cherchant à éviter une implication plus profonde en raison de pressions politiques internes.** Toutefois, les frappes sur l'Iran ont renforcé la dissuasion américaine, ce qui rendra difficile pour Trump de faire marche arrière si l'Iran réagit de manière agressive. Cet équilibre délicat suggère que les États-Unis chercheront à gérer le conflit avec prudence, en évitant un engagement prolongé tout en maintenant une position forte.
- Les actions d'Israël témoignent d'une approche déterminée visant à neutraliser les ambitions nucléaires de l'Iran, mais il est peu probable que le conflit prenne fin rapidement. Comme il n'est pas certain que les capacités nucléaires de l'Iran aient été suffisamment endommagées, Israël pourrait poursuivre sa campagne pour garantir un régime moins hostile à Téhéran. **Étant donné que l'Iran continuera probablement à attaquer Israël, l'objectif du pays pourrait dépasser les buts militaires immédiats pour s'orienter vers une forme de changement de régime.**
- **La réponse de l'Iran reste imprévisible** en raison des incertitudes concernant ses capacités nucléaires et de missiles restantes. **Si son programme nucléaire est intact, la priorité de l'Iran sera probablement de sauver la face et d'éviter une nouvelle escalade tout en reconstituant ses forces.** Malgré l'affaiblissement de ses forces de missiles et de ses milices, l'Iran continue de se montrer ouvert aux négociations et accorde de l'importance à l'amélioration de ses relations avec les États du Golfe. Cela suggère que Téhéran pourrait préférer une approche prudente, équilibrant la résistance avec l'engagement diplomatique pour préserver les liens régionaux.

#### Quels sont les scénarios les plus probables pour l'avenir ?

À la suite de l'attaque américaine contre l'Iran, **nous nous attendons à ce que l'Iran riposte prudemment, afin d'éviter que le conflit ne dégénère en une guerre régionale plus large ou que les États-Unis ne s'impliquent davantage.** Les États-Unis sont susceptibles de répondre aux actions iraniennes, principalement en ciblant les mandataires iraniens, tout en restant réticents à une escalade à moins que l'Iran ne franchisse un seuil critique, tel que l'assassinat de personnel américain, ou s'il devient évident que les États-Unis n'ont pas réussi à endommager de manière significative les capacités nucléaires de l'Iran. Entre-temps, l'Iran et Israël devraient poursuivre leurs échanges.

#### Scénarios Iran/États-Unis/Israël

Scénarios	Évolutions possibles	Implications pour le marché
<b>L'Iran fait preuve de retenue, les États-Unis aussi (cas de base)</b>	L'Iran riposte pour sauver la face, mais fait preuve de retenue. Il frappe principalement Israël, mais aussi les actifs américains dans la région, sans toutefois tuer de personnel américain, principalement en activant des mandataires pour frapper les actifs américains (Irak) "en dessous du seuil", à l'instar de ce qui s'est passé après que Trump a tué le général Suleimani lors de son premier mandat. L'intimidation des navires dans le détroit d'Ormuz augmente. Les États-Unis ripostent aux milices, peut-être aussi à l'Iran, mais à bas niveau ; pas de bottes sur le terrain.	Les inquiétudes concernant le risque pétrolier augmentent, mais une hausse temporaire du prix du pétrole devient plus probable qu'une perturbation durable, tant qu'aucune infrastructure pétrolière n'est directement visée. Inquiétudes quant à une guerre plus étendue.
<b>Guerre régionale</b>	L'Iran riposte en frappant les installations américaines (et Israël) par escalade, tuant des soldats américains ; les États-Unis s'enfoncent davantage et sont contraints de frapper directement l'Iran.	Inquiétudes concernant une guerre plus étendue, impact sur l'ensemble de la région et sur le pétrole,

	<div>L'Iran ferme le détroit d'Ormuz. Bien que difficile à réaliser, l'Iran peut essayer, mais les États-Unis interviendraient probablement pour rouvrir le détroit.</div> <div>L'Iran frappe les alliés des États-Unis dans le Golfe, y compris leurs infrastructures pétrolières.</div>	<div>perturbation du détroit d'Ormuz. Impact maximal sur les prix du pétrole, le sentiment de risque, les valeurs refuges, l'or et les routes maritimes.</div>
<b>Désescalade imminente (sans représailles)</b>	L'Iran "capitule" et cherche la diplomatie ; les pourparlers reprennent.	Les inquiétudes concernant les risques et les perturbations pétrolières s'atténuent.

Source : Amundi Investment Institute : Amundi Investment Institute. Données au 23 juin 2025.

*"Les prix du pétrole continueront à tenir compte des risques accrus, mais nous ne prévoyons pas de hausse significative car les risques d'une perte permanente de capacité dans le détroit d'Ormuz sont faibles à notre avis. "*

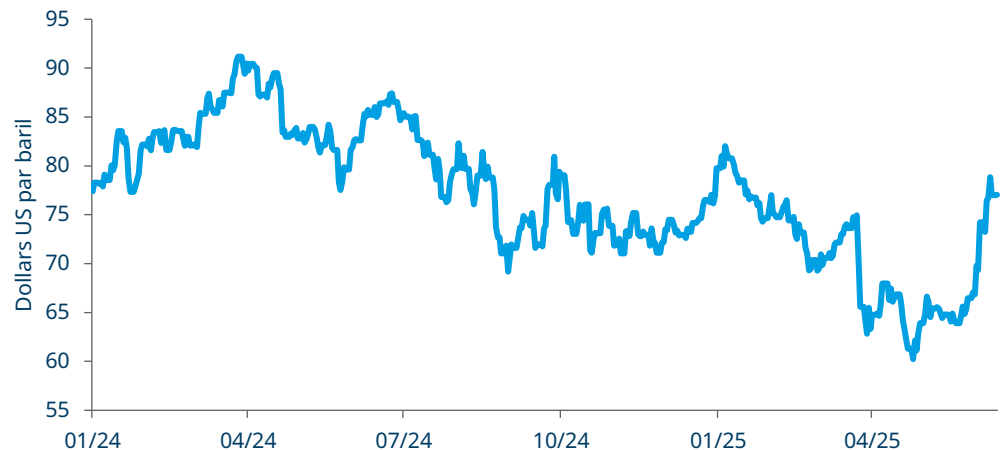
### Quel est votre point de vue sur le pétrole ?

Les prix du pétrole ont d'abord dépassé les 80 dollars le baril (Brent) à la suite des frappes américaines sur l'Iran, mais ils ont ensuite reculé, reflétant l'optimisme du marché quant à la possibilité de contenir le conflit, avec l'espoir de représailles limitées et d'une réduction de la menace nucléaire. Entre-temps, les expéditions de pétrole en provenance du Golfe et le transit par le détroit d'Ormuz se sont poursuivis sans interruption.

**Comme nous l'avons également mentionné dans notre précédente évaluation du conflit israélo-iranien le facteur crucial pour les prix du pétrole sera de savoir si le détroit d'Ormuz pourrait être fermé ou si l'infrastructure régionale d'exportation du pétrole est attaquée en Iran ou dans les pays du Golfe. Dans notre scénario central, nous ne prévoyons pas de blocus à court terme**, car une telle mesure aurait également de graves répercussions sur les recettes pétrolières de l'Iran, dont le pays a plus que jamais besoin. En outre, il risque de s'aliéner des puissances régionales comme le Qatar, dont l'Iran pourrait avoir besoin pour son soutien diplomatique. Cela dit, si l'Iran épuise ses autres options de représailles, les perturbations du transport maritime et l'intensification de l'activité des milices pourraient devenir plus probables. Des attaques isolées ou des actes d'intimidation dans le détroit auraient un effet négatif sur le sentiment de risque et pousseraient les prix du pétrole à la hausse. Dans le cas improbable d'un arrêt complet du transit, le prix du Brent pourrait grimper jusqu'à 100-120 dollars le baril. Il est toutefois important de faire la distinction entre un blocage temporaire du détroit et une perte permanente de la capacité d'extraction.

Malgré l'augmentation de la prime de risque géopolitique, nous maintenons pour l'instant nos objectifs de prix actuels, dans l'attente d'une visibilité plus claire sur les dommages réels causés à l'offre, le Brent devant atteindre 63-68 dollars et le WTI 60-65 dollars en 2026. La volatilité devrait persister et les prix du Brent pourraient temporairement dépasser nos objectifs. Dans ce cas, l'augmentation de la production des États-Unis et d'autres membres de l'OPEP pourrait contribuer à atténuer les pressions inflationnistes, ce qui pourrait ramener les prix sous la barre des 70 dollars d'ici la fin de l'année. **Le scénario le plus probable est celui d'une période de volatilité accrue, avec d'éventuels pics de prix, suivie d'un retour progressif aux fondamentaux du marché dans le courant de l'année.**

### Les prix du pétrole ont atteint un niveau record d'environ 2025



Source : Amundi Investment Institute, données Bloomberg au 23 juin 2025 Amundi Investment Institute, données Bloomberg au 23 juin 2025. L'indice fait référence aux contrats à terme sur le Brent.

*"Les développements récents renforcent la nécessité de maintenir une position bien diversifiée avec des couvertures en place et une exposition aux matières premières."*

### Quelles sont les implications de cette situation en matière d'investissement ?

**Les risques augmentant, nous réaffirmons notre opinion selon laquelle il est essentiel de maintenir les couvertures en place** pendant l'été. Malgré une baisse récente de deux semaines, le S&P 500 reste environ 3 % en dessous de son record de février, après un fort rebond après la baisse d'avril, lorsque l'indice mondial des actions a fait un bond de plus de 20 %. Face à l'augmentation récente des risques géopolitiques, **nous insistons sur l'importance de maintenir une position bien diversifiée, avec des couvertures d'actions et de l'or**, afin

d'atténuer la volatilité et d'améliorer la résilience globale du portefeuille en ces temps incertains.

# Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. L'Amundi Institute, au cœur du processus d'investissement mondial, a pour ambition de renforcer le conseil, la formation et le dialogue continu sur ces sujets pour l'ensemble de ses clients – distributeurs, institutionnels et entreprises. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de diffuser travaux d'analyse et les recommandations d'investissement d'Amundi.

Pour en savoir plus sur Amundi, ou rendez-vous sur



## Informations importantes

**Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité, de change et de perte en capital.** Ce document est uniquement destiné à des fins d'information. Il ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat ou une recommandation d'un titre ou d'un autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire dans votre juridiction. Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou composante d'instruments financiers, de produits ou d'indices. En outre, rien dans ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont en date du 23 juin 2025. La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances économiques et de marché sont celles de l'auteur et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et il n'y a aucune garantie que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme un conseil d'investissement, une recommandation de titre ou une indication de négociation pour un produit d'Amundi. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage lié à son utilisation.

Date de première utilisation : 23 juin 2025.

Document émis par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 € - Gestionnaire de portefeuille régulé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

### RÉDACTEURS EN CHEF

#### MONICA DEFEND

Directrice d'Amundi Investment Institute

#### VINCENT MORTIER

Directeur des investissements du Groupe, Amundi

### RÉDACTEURS

#### CLAUDIA BERTINO

Responsable de l'analyse des investissements, de la publication et du développement de la clientèle, Amundi Investment Institute

#### LAURA FIOROT

Responsable de l'analyse des investissements et des divisions clients, Amundi Investment Institute

**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned