

MACROÉCONOMIE

L'Asie et le choc énergétique

L'Asie est exposée au conflit du Moyen-Orient et à la hausse des prix du pétrole et du gaz qui en résulte. La plupart des pays de la région sont importateurs nets d'énergie (la Malaisie est une exception notable). Même si les répercussions sur l'inflation globale restent limitées, le maintien des mesures de soutien liées au coût de la vie pour protéger le pouvoir d'achat des ménages sera coûteux pour les gouvernements. Beaucoup d'entre eux abordaient déjà ce choc avec des finances publiques fragiles et des plans de consolidation fiscale en cours ; **le conflit va compliquer davantage cette consolidation.** Dans la pratique, il est probable que les responsables politiques réallouent leurs dépenses d'investissement (qui pèsent sur les perspectives de croissance) aux subventions comme première réponse, avant de consentir un dérapage budgétaire plus important. Sur le plan des investissements, il ne faut pas sous-estimer l'impact sur les secteurs des semi-conducteurs et mémoires très énergivores d'Asie du Nord-Est, ni les répercussions mondiales en cas de rupture de ces chaînes d'approvisionnement. La région dispose encore de réserves énergétiques à court terme – plus de trois mois pour le pétrole dans de nombreux cas, mais beaucoup moins pour le gaz.

CHINE – Les efforts de diversification sont positifs, mais le pétrole représente toujours une part importante de l'utilisation finale.

Alors que les importations nettes de pétrole et de gaz de la Chine représentent 1,8 % du PIB et qu'environ 50 % de ses importations de pétrole passent par le détroit d'Ormuz, le pays a fortement avancé sur l'électrification et la diversification de ses sources d'énergie (notamment auprès des pays de l'Organisation de coopération de Shanghai, comme la Russie et l'Asie centrale). Toutefois, le pétrole représente encore près de 30 % de la consommation finale d'énergie et une pénurie toucherait surtout le kérosène, le transport routier et la pétrochimie. Le gouvernement a limité à 50 % la répercussion des hausses de prix du carburant sur les consommateurs, le solde étant assumé par les entreprises pétrolières publiques. L'impact sur la croissance sera minime, mais le pic d'inflation, en particulier pour l'IPP, sera significatif.

INDE – Risque de réorientation des fonds prévus pour les capex vers des subventions

Les importations d'énergie de l'Inde pèsent 2,7 % du PIB, avec près de 40 % de son pétrole et de son GNL ainsi que la quasi-totalité de son GPL (gaz de cuisine pour environ 330 millions de ménages) provenant du Moyen-Orient, ce qui en fait l'une des économies asiatiques les plus exposées à une perturbation dans le détroit d'Ormuz. Le plafonnement des prix de détail par le gouvernement et son mécanisme de partage des charges avec les entreprises suppriment délibérément la répercussion de l'inflation sur les consommateurs. Le coût n'a cependant pas disparu : il a été reporté sur les finances publiques sous forme de subventions accumulées et sur la balance extérieure via une hausse du coût des importations sans réajustement des prix.

Avec seulement 25 jours de réserves stratégiques de pétrole, une interruption prolongée des approvisionnements représente un risque immédiat plus sérieux, même si les plafonds de prix devraient contenir le choc inflationniste. L'impact sur l'activité économique sera plus prononcé que celui sur l'inflation, mais tout dérapage budgétaire dépendra de la durée et de l'intensité du conflit.

RÉDACTEURS

Alessia Berardi
Responsable
Macroéconomie,
Amundi Investment
Institute

Claire Huang
Stratégiste macro ME
senior,
Amundi Investment
Institute

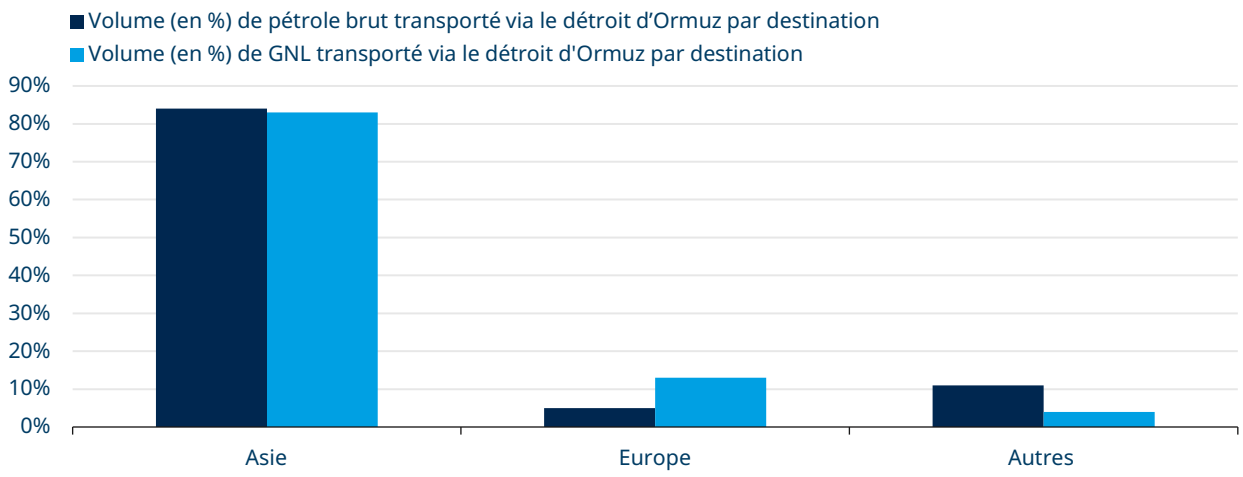
30 %

Part du pétrole
dans la
consommation
énergétique
finale de la
Chine

40 %

Part de l'Inde
dans les
importations
de pétrole et
de GNL depuis
le Moyen-
Orient

L'Asie est la région la plus touchée par la crise



Source : Amundi Investment Institute, CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement), d'après l'Energy Information Administration des États-Unis (2025).

L'impact immédiat se fera sentir sur les capex publics dès que les dépenses seront réaffectées vers les ménages via des subventions. La hausse des prix de l'énergie et des fertilisants va fortement alourdir la facture des subventions, alors que la fin des réductions des droits d'accise fin mars va réduire les recettes publiques. Les rendements obligataires sont soumis à une pression haussière liée au narratif du double déficit (élargissement du déficit courant combiné à une charge budgétaire croissante), tandis que la roupie indienne (INR) fera face à de nouvelles pressions dépréciatives malgré sa valorisation attractive.

CORÉE DU SUD – Poussée inflationniste plus marquée, impact modéré sur la croissance

La Corée du Sud figure parmi les économies les plus exposées au conflit au Moyen-Orient. Ses importations nettes d'énergie dépassent 5 % du PIB et une perturbation dans le détroit d'Ormuz affecterait la consommation énergétique intérieure ainsi que son important secteur du raffinage, qui s'approvisionne à environ 70 % en brut provenance du Moyen-Orient. Cela étant, nous n'anticipons pas de dégradation majeure des termes de l'échange en 2026 : les solides exportations de puces mémoire, soutenues par la demande liée à l'IA, devraient compenser en partie le choc énergétique. Nous anticipons donc seulement un léger recul de la croissance (-0,3 %), mais une accélération notable de l'inflation, ce qui devrait conduire la Banque de Corée à maintenir ses taux inchangés pour l'instant tout en augmentant le risque d'une hausse en juillet. Le soutien budgétaire a été élargi avec un budget supplémentaire de 26 200 milliards de KRW (1 % du PIB), 40 % de ces dépenses étant destinées à amortir l'impact de la guerre en Iran via des aides directes et des subventions.

70 %

Part des importations sud-coréennes de pétrole brut en provenance du Moyen-Orient

TAÏWAN – Accélération maîtrisée de l'inflation si la crise reste de courte durée

Taiwan est très exposée à l'énergie en provenance du Moyen-Orient, notamment au GNL (environ 25 % des approvisionnements), mais le risque immédiat porte davantage sur l'inflation que sur des pénuries pures et simples. Les réserves de GNL sont limitées (environ 11 jours), mais les autorités ont déjà garanti les livraisons jusqu'à fin juin. Les besoins électriques critiques du secteur technologique seront couverts par la capacité de production de secours au charbon. Dans la mesure où les hausses de prix des carburants sont plafonnées, nous n'anticipons qu'une hausse maîtrisée de l'IPC, ce qui permettra à la Banque centrale de Taiwan (CBC) de passer outre la poussée inflationniste liée à l'énergie et de maintenir sa politique monétaire inchangée. Le principal risque réside dans une perturbation de plus longue durée, qui finirait par exercer des pressions à la fois sur les coûts énergétiques et sur la production pétrochimique.

11

Nombre approximatif de jours de réserves de GNL à Taiwan

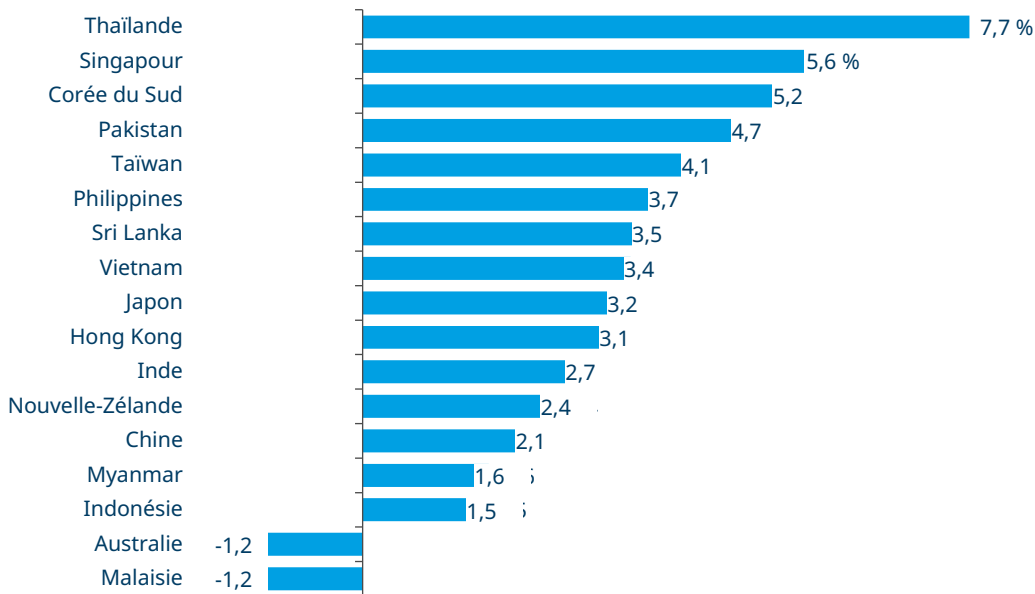
INDONÉSIE – Une posture budgétaire déjà accommodante avant la crise

La vulnérabilité énergétique directe de l'Indonésie au conflit en Iran est structurellement moindre que celle de ses voisins asiatiques. Le pays est exportateur net de charbon et de GNL et n'importe qu'environ 13 % de son pétrole brut du Moyen-Orient. Les marges de manœuvre du gouvernement restent cependant limitées : l'absorption des subventions risque de faire franchir le plafond budgétaire de 3 %, tandis que la limitation des exportations de charbon ou de GNL pour sécuriser l'approvisionnement domestique se traduirait par une perte de recettes en devises. Point crucial : le pays aborde ce choc avec des fragilités institutionnelles préexistantes — sa politique économique est déjà moins orthodoxe, ce qui renforce la prime de risque pays.

13 %

Part des importations indonésiennes de pétrole brut en provenance du Moyen-Orient

Importations nettes d'énergie en % du PIB (moyenne 2023-24)



Source : Amundi Investment Institute, élaboration interne basée sur The Economist Intelligence Unit. Données à mars 2026.

Fin 2025, les dépenses publiques en Indonésie sont devenues plus indisciplinées en raison de plusieurs initiatives, dont l'intensification du programme de repas gratuits — autant de mesures qui avaient déjà érodé la confiance des investisseurs dans la crédibilité des politiques avant l'actuel choc énergétique. Les subventions énergétiques sont une composante importante des dépenses publiques (environ 6,5 %) et, dans les hypothèses budgétaires, le prix du pétrole avait été fixé à 70 USD/baril. Par conséquent, le risque de réajustement des rendements obligataires est également alimenté par la prime de risque institutionnelle et budgétaire accumulée : le plafond de 3 % était déjà sous tension avant le conflit et la revue de S&P en juillet ouvre une issue binaire que les marchés obligataires ne peuvent ignorer ; la position de la Banque d'Indonésie reflète des reports et des réductions des baisses de taux, dans un contexte de préoccupations renouvelées quant à la stabilité financière et à la dépréciation de la roupie indonésienne (IDR).

1,5 %

Importations d'énergie de l'Indonésie en pourcentage du PIB

PHILIPPINES – Le déficit budgétaire laisse peu de place pour d'importantes subventions

Les Philippines font face à des importations d'énergie représentant 3,7 % du PIB (cf. graphique ci-dessus) avec une concentration extrême : près de 95 % du pétrole brut provient du Moyen-Orient et le manque de sources alternatives crée une vulnérabilité structurelle à toute perturbation dans cette région. Ce choc énergétique très concentré, associé à un recul des transferts de fonds des travailleurs émigrés (dont environ 18 % sont en provenance du Moyen-Orient), pourrait creuser le déficit courant de plus de 0,5 point de PIB. La marge de réponse du gouvernement est clairement limitée : le déficit budgétaire était déjà à 5,6 % avant la crise, interdisant toute subvention généralisée et ne laissant place qu'à des mesures ciblées dans les transports ; les consignes d'économie d'énergie (restriction de la climatisation, semaines de travail raccourcies) et les exonérations de TVA sur les carburants n'offrent qu'un soulagement modeste. La Banque centrale des Philippines (BSP) maintient une orientation très stricte sur la maîtrise de l'inflation et se tient prête à relever ses taux si les pressions se matérialisent, reflétant une approche orthodoxe. Cependant, dans un contexte où l'espace budgétaire est déjà épuisé, la hausse des taux devient un outil destructeur de la demande. Le réajustement des rendements obligataires s'explique par la triple pression des hausses de taux de la BSP, de la dégradation des finances publiques et de la transmission inflationniste la plus rapide de la région. Les pressions de dépréciation sur le peso (PHP) devraient perdurer compte tenu de la vulnérabilité extérieure du pays.

3,7 %

Importations d'énergie des Philippines en pourcentage du PIB

THAÏLANDE – Risques de forte impulsion stagflationniste

Avec plus de 7 % d'importations d'énergie en pourcentage du PIB, la Thaïlande affiche le taux le plus élevé d'Asie et près de 50 % de son pétrole brut provient du Moyen-Orient. Cette dépendance structurelle est aggravée par le poids du tourisme (11 % du PIB), les coûts énergétiques se répercutant directement sur les prix des voyages et les recettes du secteur. Le gouvernement a mis en place une interdiction d'exportation de certains produits pétroliers et un plafonnement du prix du diesel. Mais une telle mesure ne saurait compenser la perte d'approvisionnement en cas de blocage prolongé du détroit d'Ormuz. La dernière baisse de taux de la Banque de Thaïlande (BoT) intervient dans un environnement économique fragile et des craintes déflationnistes persistantes. Le conflit au Moyen-Orient, survenu plus tardivement, expose désormais la Thaïlande à un risque stagflationniste que la politique budgétaire peinera à contenir faute de marge de manœuvre disponible. Les rendements obligataires intègrent ce risque élevé et la faible marge de manœuvre des autorités pour éviter une détérioration supplémentaire.

50 %

Part du pétrole brut de la Thaïlande provenant du Moyen-Orient

JAPON – La BoJ devrait reporter la hausse de taux plutôt que d'inverser sa trajectoire

Le Japon reste structurellement dépendant du pétrole en provenance du Golfe, d'où il importe environ 70 % de son brut ; une hausse des prix de l'énergie pèsera donc sur les revenus réels. Cela étant, le pays bénéficie des réserves pétrolières les plus importantes d'Asie (plus de 260 jours) et le stimulus budgétaire du Premier ministre Takaichi devrait atténuer le choc et limiter le ralentissement de la croissance. Le conflit en Iran conforte notre scénario : la prochaine hausse de taux de la Banque du Japon (BoJ) devrait intervenir en juin plutôt qu'en avril, la BoJ devant prioriser l'analyse des incertitudes entourant ses perspectives de croissance. Si le choc s'intensifie, la BoJ privilégiera un report du resserrement plutôt qu'un revirement. Le conflit renforce par ailleurs l'argument en faveur du programme à long terme de sécurisation des chaînes d'approvisionnement du Japon.

260

Nombre approximatif de jours de réserves pétrolières détenues par le Japon

Les secteurs asiatiques en ligne de mire

- **Transport** – Le conflit génère des hausses des coûts, des retards et des changements d'itinéraires qui affectent tout le secteur des transports asiatique, notamment dans le fret maritime et l'aviation. Les ports et opérateurs de terminaux asiatiques, très dépendants du transbordement avec le Moyen-Orient et l'Europe, sont particulièrement exposés à la volatilité des volumes, aux modifications de planning des navires et aux risques d'engorgement des terminaux. La hausse des coûts opérationnels, le risque d'engorgement des ports et une éventuelle faiblesse de la demande en cas de ralentissement du commerce mondial pèsent sur le secteur. Les chaînes d'approvisionnement asiatiques de l'automobile, de l'électronique et de la distribution, qui reposent sur une gestion en flux tendu via les routes du canal de Suez/mer Rouge et du Golfe, subissent une incertitude croissante sur les délais et se tournent de plus en plus vers des itinéraires ou modes de transport alternatifs, ce qui réduit les marges. Pour les compagnies aériennes, l'impact net reste négatif : la hausse des coûts de kérosène et des frais de déroutage, associée aux chocs de demande sur les liaisons Moyen-Orient, ne sera que partiellement compensée par des tarifs plus élevés et des gains de parts de marché par les transporteurs asiatiques capables de remplacer les compagnies du Golfe. Concernant les émetteurs d'obligations, l'impact observé demeure limité pour l'instant, dans un contexte de faiblesse plus large du marché dans ce domaine.
- **Chimie** – Les entreprises chimiques asiatiques sont touchées via trois canaux principaux :
 - **Chocs sur les matières premières** : La fermeture du détroit d'Ormuz a stoppé de gros volumes d'exportations de naphta, de GPL et de produits chimiques depuis le Moyen-Orient vers l'Asie, provoquant des pénuries et une hausse des prix d'intrants pour les unités de craquage et de déshydrogénation du propane (PDH). Avec des marges de raffinage du naphta à des plus hauts pluriannuels, les marges sur l'éthylène et le propylène sont comprimées.
 - **Hausse des prix du pétrole et de l'énergie** clairement négative, en particulier pour les produits chimiques de commodité à forte intensité énergétique, conduisant les entreprises pétrochimiques à réduire leur production ou à arrêter des unités.
 - **Logistique** : la fermeture du détroit d'Ormuz et les risques dans le Golfe/mer Rouge retardent ou bloquent les expéditions de produits, ce qui restreint la disponibilité régionale et pousse à la hausse les prix des polymères et des intermédiaires. L'impact global de la situation sur les producteurs pétrochimiques asiatiques est négatif. Cependant, les producteurs disposant de matières premières bon marché et sécurisées peuvent bénéficier de meilleures marges, leurs coûts restant stables tandis que les prix de vente mondiaux augmentent.

CONTRIBUTEURS AII*

Alessia Berardi

Responsable Macroéconomie, AII*

Ciaran Callaghan

Responsable de la recherche sur les actions européennes, Amundi

Federico Cesarini

Directeur devises des MD, Stratégiste Cross Asset, AII*

Ujjwal Dhingra

Investment Insights & Client Division, AII*

Claire Huang

Stratégiste macro ME senior, AII*

Lorenzo Portelli

Responsable Stratégie Cross Asset, AII*

Guy Stear

Responsable Stratégie marchés développés, AII*

Annalisa Usardi, CFA

Économiste senior, Responsable de la modélisation des économies avancées, AII*

Rédacteurs en chef

Monica Defend

Directrice d'Amundi Investment Institute

Vincent Mortier

CIO Groupe

ÉDITEURS

Claudia Bertino

Responsable Amundi Investment Insights and Publishing, AII*

Laura Fiorot

Responsable Investment Insights & Client Division, AII*

Éditeur adjoint

Cy Crosby Tremmel

Investment Insights, AII*

Responsable adjoint de la conception

Alice Girondeau

Spécialiste junior de l'édition numérique, AII*

* Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document est uniquement destiné à des fins d'information.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice.

En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et datent du 13 avril 2026. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à toute utilisation qui pourrait en être faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, toute personne impliquée dans la production de ce document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans limitation, le manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : 14 avril 2026

Identifiant du document : 5391323

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Crédit photo : banyu bening @Adobestock

Amundi Investment Institute

Dans un monde de plus en plus complexe et 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.

Cet environnement intègre les dimensions économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous un même chapeau : l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Consultez les dernières mises à jour :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Analyses ESG
- Hypothèses du marché des capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



[Visitez le Centre de recherche](#)

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned