

**Investment  
Institute**

# Retombées du conflit iranien : Iran, pétrole et marchés mondiaux

Cross Asset Investment Strategy

MARS 2026 ■ Document réservé aux investisseurs professionnels

## Table des matières

Ondes de choc : le pétrole et l'économie mondiale	<a href="#">4</a>
Comment la guerre est-elle susceptible d'évoluer ?	<a href="#">9</a>
Évaluation de la réaction du marché aux frappes menées par les États-Unis et Israël	<a href="#">10</a>



**Monica Defend**

Directrice d'Amundi Investment Institute

*« Il est encore trop tôt pour modifier notre scénario de référence pour l'économie mondiale, mais la guerre au Moyen-Orient fait peser des risques baissiers sur la croissance et haussiers sur l'inflation, ce qui pousse les banques centrales à adopter une approche attentiste. »*

*« Il convient aujourd'hui de privilégier l'équilibre plutôt que d'« acheter la baisse » sans discernement ou d'opter pour une aversion généralisée au risque. L'allocation des risques doit être diversifiée et sélective, en évitant les segments les plus exposés à l'endettement, aux chocs d'inflation et aux perturbations liées à l'IA. »*



**Vincent Mortier**

CIO Groupe

## MACROÉCONOMIE

# Ondes de choc : le pétrole et l'économie mondiale

## RÉDACTEURS

**Alessia Berardi**

 Responsable  
Macroéconomie,  
Amundi Investment  
Institute

**Monica Defend**

 Directrice d'Amundi  
Investment Institute

Le conflit iranien nous a incités à ajuster nos hypothèses macroéconomiques de manière ciblée, plutôt que de modifier complètement nos scénarios.

Dans l'ensemble, nous avons légèrement relevé nos anticipations pour l'inflation mondiale et, pour l'heure, les révisions de nos prévisions de croissance restent minimes.

L'Europe devrait être la plus touchée, compte tenu de sa plus grande sensibilité aux prix de l'énergie. Le choc énergétique actuel devrait pousser l'inflation légèrement au-dessus de la cible en 2026. La croissance devrait toutefois rester relativement résiliente dans un scénario de choc temporaire. L'Amérique latine se profile comme la grande gagnante grâce à son statut de producteur important de pétrole, tandis que les pays du Golfe sont actuellement les plus vulnérables.

Nous avons également révisé nos prévisions concernant la politique des banques centrales. L'impulsion stagflationniste du conflit va remodeler l'équilibre entre croissance et risque d'inflation, créant un dilemme politique pour les banques centrales du monde entier. De manière générale, nous pensons que les taux directeurs resteront stables, car les banques centrales adoptent une attitude attentiste, reconnaissent les pressions stagflationnistes et reportent les baisses de taux prévues (voir l'infographie à la page suivante).

Au-delà des effets immédiats, nous étudions aussi les conséquences possibles si le choc sur le pétrole devait se prolonger.

## Le « et si » pétrolier : scénario de choc pétrolier d'Amundi

Les prix du pétrole constituent le principal canal de transmission par lequel la guerre en Iran se propage à l'économie réelle. Par conséquent, la persistance des prix du pétrole et du gaz à des niveaux élevés (et non leur niveau absolu) et la durée pendant laquelle le détroit d'Ormuz reste impraticable sont les deux principaux facteurs déterminant l'impact économique. Nous décrivons ci-dessous les trois phases (1. choc énergétique ; 2. réacheminement géré ; 3. normalisation partielle) à travers lesquelles nous pensons que la situation dans le détroit d'Ormuz pourrait évoluer dans un scénario de choc pétrolier.

## Sensibilité des prix du pétrole à la durée et à l'ampleur de la fermeture du détroit d'Ormuz

	100 %	60 \$	60 \$	60 \$
	90 %	71 \$	72 \$	74 \$
	80 %	82 \$	85 \$	89 \$
	70 %	93 \$	99 \$	106 \$
	60 %	105 \$	113 \$	125 \$
	50 %	118 \$	128 \$	144 \$
	40 %	131 \$	145 \$	166 \$
	30 %	144 \$	162 \$	188 \$
	20 %	158 \$	180 \$	213 \$
	10 %	172 \$	199 \$	239 \$
	0 %	186 \$	218 \$	267 \$
		<b>Choc énergétique</b>	<b>Réacheminement géré</b>	<b>Normalisation partielle</b>

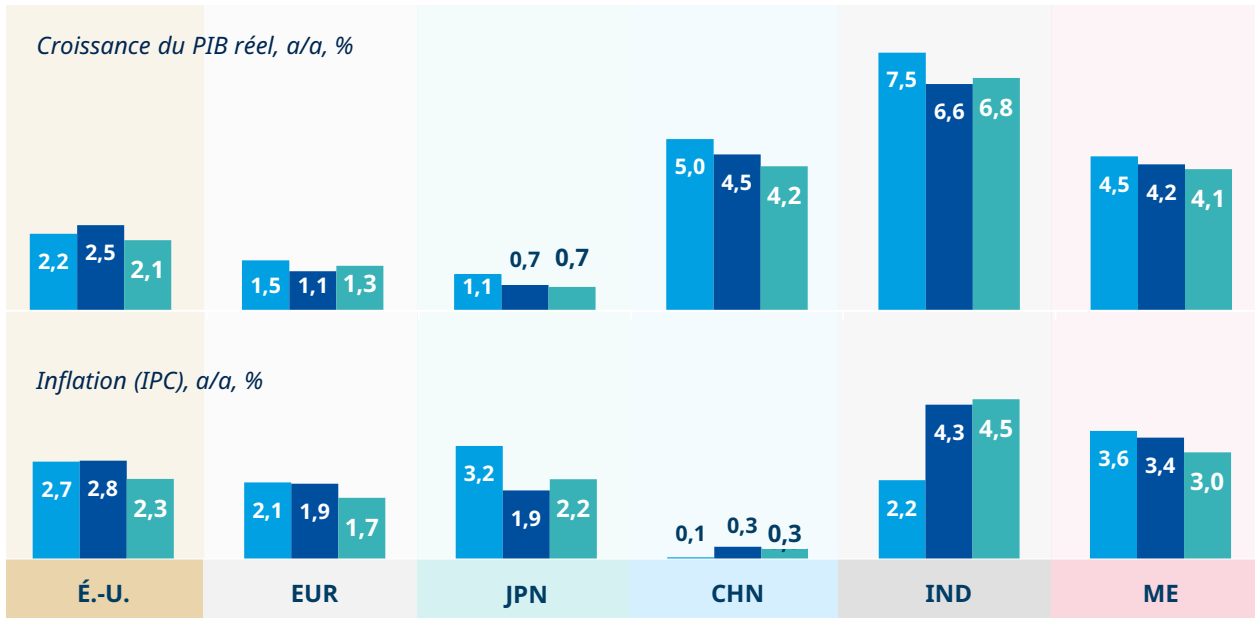
Sources : Amundi Investment Institute, analyses de l'AIE basées sur Kpler, au 10 mars 2026.



# Ajustement des prévisions économiques et des anticipations des banques centrales, reflétant la hausse actuelle des prix du pétrole

## Projections d'Amundi Investment Institute

■ 2025 ■ 2026 ■ 2027



## Anticipations des politiques des banques centrales

### FED

Maintien du biais accommodant, mais report des baisses de taux\* à septembre et au début de 2027. Ce biais d'assouplissement est confirmé par une exacerbation de la bifurcation économique (plus de stress sur les bas salaires que sur les hauts salaires) et un marché du travail en berne. Le léger regain d'inflation sera cohérent avec la poursuite de l'assouplissement des taux directeurs de la Fed.

### BCE

Maintien du *statu quo* cette année. Nous ne prévoyons pas de baisse des taux cette année dans notre scénario central (contrairement à nos prévisions antérieures). De plus, prise au piège d'un dilemme politique combinant croissance faible et inflation élevée, la BCE ne devrait pas non plus relever ses taux.

### BoE

Report des baisses de taux. Nous avons repoussé nos anticipations de baisse des taux à juin et septembre, la BoE étant susceptible d'ignorer les légères pressions haussières sur l'inflation.

### BoJ

Pas de changement. Poursuite du resserrement avec une sensibilité accrue au yen. Dans notre scénario de référence, nous tablons toujours sur une hausse de 25 points de base par la BoJ pendant l'été. Un affaiblissement plus marqué du yen pourrait entraîner une hausse plus importante.

### BPC

Nous maintenons inchangée notre anticipation de deux baisses à partir de mai\*\*.

### RBI

Pas de changement, la RBI devrait maintenir le *statu quo* cette année.

Sources : Amundi Investment Institute, au 10 mars 2026. \*25 pb chacune, \*\*20 pb au total. Source : Amundi Investment Institute. Le graphique présente les projections de référence d'Amundi Investment Institute sur la base des informations disponibles au 10 mars 2026. Il intègre les droits de douane mis en œuvre jusqu'à cette date en 2026, mais ne tient pas compte de perturbations majeures liées au conflit iranien. Le scénario de choc pétrolier est basé sur les hypothèses de la diapositive « Scénario de choc pétrolier d'Amundi ». Ce scénario se concentre sur le seul canal de transmission du choc sur les marchés pétrolier et gazier, sans intégrer pleinement l'évolution stratégique plus globale du conflit au-delà des perturbations énergétiques. Ces chiffres sont donnés à titre indicatif et sont susceptibles d'être révisés en cas de chocs pétroliers prolongés.

# Ondes de choc : le pétrole et l'économie mondiale

## Choc énergétique



**Implications macroéconomiques :** émergence d'une impulsion stagflationniste. La prime de croissance américaine par rapport au reste du monde s'élargit, même si les gains sont inégaux sur le plan intérieur. L'Europe connaît de fortes pressions inflationnistes de la part du pétrole et du gaz, et la hausse de l'IPP en Chine se répercute sur l'inflation.



**Mix politique :** une impulsion stagflationniste remodèle le compromis entre croissance et inflation, créant un dilemme politique pour les banques centrales du monde entier. Les taux directeurs restent globalement stables, mais un rétablissement ou une extension du soutien budgétaire est attendu.

Source : Amundi Investment Institute. Données au 11 mars 2026. Ce scénario de référence se concentre sur le seul canal de transmission du choc sur les marchés pétrolier et gazier, sans intégrer pleinement l'évolution stratégique plus globale du conflit au-delà des perturbations énergétiques.

**Phase 1 - Choc énergétique :** durant cette phase de perturbation aiguë, le détroit reste impraticable, le trafic est proche de zéro, car les États-Unis et Israël continuent de bombarder l'Iran qui riposte. Les cours du Brent se maintiennent entre 100 \$ et 125 \$ le baril et ceux du GNL bondissent également sous l'effet de la hausse des risques liés au transport maritime et des primes d'assurance. Sur les marchés, cela se traduit par une aversion au risque ou de la panique avec des achats d'énergie de précaution.

**Phase 2 - Réacheminement géré :** réouverture limitée du détroit, une partie du trafic est également réacheminée par des voies alternatives. Les missiles iraniens sont détruits, mais les drones poursuivent leurs attaques. Les prix du Brent baissent dans une fourchette comprise entre 90 et 110 \$/baril, mais restent élevés (par rapport aux niveaux d'avant-guerre), l'Europe et l'Asie se disputant les volumes d'énergie disponibles. Dans les pays très dépendants des approvisionnements transitant par le détroit d'Ormuz, les réserves stratégiques pétrolières nationales deviennent cruciales pour traverser cette phase.

La phase 2 pourrait également intégrer un scénario plus extrême qui dépasse le cadre d'un choc énergétique de courte durée pour évoluer vers une phase de perturbation régionale plus durable et persistante.

Le détroit d'Ormuz n'est pas totalement fermé, mais les flux et la logistique restent durablement perturbés pendant une période prolongée en raison des itinéraires de contournement, de la hausse des coûts d'assurance et de fret, des incidents de sécurité périodiques et de la persistance d'une prime de risque géopolitique. Les prix du pétrole et du GNL restent élevés par rapport aux niveaux d'avant le choc, même si la plupart des tensions s'estompent progressivement.

**Dans ce scénario, l'impact macroéconomique est celui d'une impulsion stagflationniste,** qui est la plus forte dans les régions importatrices d'énergie, l'inflation restant plus longtemps élevée et la croissance s'affaiblissant de manière inégale d'une économie à l'autre. Les banques centrales sont contraintes de réagir de manière plus prudente et fragmentée. Alors que la Fed regarde au-delà de la hausse de l'inflation, la BCE est confrontée à un dilemme plus aigu entre inflation et croissance. Certaines banques centrales des marchés émergents pourraient retarder ou réduire leurs mesures d'assouplissement. Dans ce scénario, nous nous sommes concentrés sur le seul canal de transmission du choc pétrole-gaz vers l'économie, sans intégrer pleinement l'évolution stratégique plus globale du conflit au-delà des perturbations sur l'énergie.

**Phase 3 - Normalisation partielle** : après trois mois, le détroit connaît une stabilisation précaire et un retour à la normale du trafic, mais des protestataires et des milices dissidentes pourraient alors occuper les rues en Iran pour tenter de renverser le régime ; le risque de guerre civile ne peut être exclu. Tant que le trafic maritime transite normalement par le détroit, les combats de rue n'ont pas d'impact sur les cours du Brent (et du gaz), qui se stabilisent entre 80 et 90 \$/baril avant de redescendre vers 70 \$, soit plus près de la juste valeur mondiale offre-demande. Cela s'expliquerait par la reconstitution des stocks énergétiques, le retour à la normale des livraisons de GNL en Europe et une baisse des primes de risque.

### Conséquences régionales du choc pétrolier

L'impulsion stagflationniste liée à la hausse soutenue des prix du pétrole aura un impact inégal en fonction des pays. L'économie américaine devrait conserver une plus grande résilience, ce qui se traduira par un écart de croissance croissant par rapport au reste du monde. Cependant, l'impact aux États-Unis sera contrasté, avec des écarts marqués entre les secteurs et les groupes de revenus. L'Europe fera face à une forte pression inflationniste liée au pétrole et au gaz, alors que la remontée des prix à la production en Chine devrait venir accentuer l'inflation à l'échelle mondiale.

**L'Europe est plus vulnérable que les États-Unis au type de chocs que nous envisageons.** La région vise l'autonomie énergétique (dans le cadre de son autonomie stratégique), en diversifiant sa base de fournisseurs et ses besoins en énergie. Cette crise pourrait bien se transformer en accélérateur d'autonomie accrue et d'énergie plus verte. Toutefois, à court terme, l'Europe est confrontée à des vents contraires plus forts, avec une hausse de l'inflation et une croissance plus faible. Cela renforcera les arguments en faveur d'un maintien du *statu quo* de la BCE.

Les pressions sur les prix seront ressenties tant en Europe occidentale qu'en Europe orientale. De manière générale, le choc sur l'inflation globale devrait se transmettre à l'inflation sous-jacente avant d'être absorbé, sous l'effet des perturbations de la demande. **Côté croissance, l'Allemagne en Europe occidentale, et la Turquie, la Roumanie ainsi que la République tchèque en Europe orientale, seront les pays les plus exposés à la hausse des prix du pétrole et du gaz.**

**À l'inverse, aux États-Unis, l'impact sur l'inflation (grâce à un marché énergétique plus souple et compétitif) et sur la croissance devrait rester limité.** En revanche, le choc pétrolier risque d'aggraver les inégalités existantes, la consommation d'énergie étant un poste plus important dans les ménages modestes. À l'approche des élections de mi-mandat en novembre et le soutien intérieur pour l'intervention militaire au Moyen-Orient étant assez faible, il y aura une forte incitation politique à arrêter les frappes ou à soutenir les ménages en contenant l'inflation. Compte tenu de leur impact modéré sur la croissance et relativement plus marqué sur l'inflation, nous estimons que des baisses de taux par la Fed ne sont pas à l'ordre du jour.

En Asie, nous anticipons des impacts négatifs en Chine, au Japon et en Inde.

**Au Japon, la croissance a été légèrement revue à la baisse et l'inflation à la hausse.** Les motivations pour mettre en place des mesures pour aider le pouvoir d'achat et contenir l'inflation sont encore plus élevées qu'avant ; la grande inconnue restant le yen japonais, qui pourrait encore compliquer la trajectoire de l'inflation.

Outre les réserves pétrolières disponibles, on ne peut ignorer **le rôle clé du détroit d'Ormuz pour la Chine** ; cela dit, la structure du mix énergétique en pourcentage de la consommation totale a fortement évolué au fil des années, avec une progression marquée de l'électrification et un déclin substantiel du charbon : ce mix peut se rééquilibrer en situation de crise. À noter que, les volumes physiques de GNL épargnés se réorientent vers l'Asie.

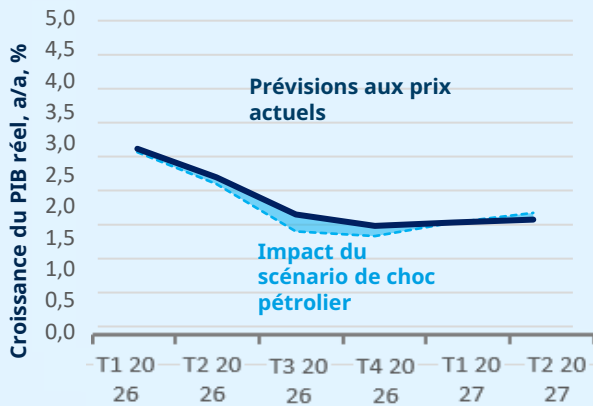
**En ce qui concerne l'Inde, les prix de détail de l'énergie demeurent relativement protégés** dans cet environnement, grâce à l'absorption des coûts par les entreprises et à l'intervention du gouvernement pour atténuer la charge liée à des prix du pétrole très élevés. Des **perturbations supplémentaires de l'activité économique restent possibles** et, par ailleurs, bien que l'engagement vis-à-vis de l'objectif budgétaire demeure apparent, les dépenses pourraient se détourner des capex, réduisant davantage les investissements.

*« Les risques de stagflation augmentent, avec des effets inégaux : la prime de croissance aux États-Unis s'élargit, l'Europe est confrontée à des pressions inflationnistes plus fortes et la hausse de l'IPP chinois alimente l'inflation mondiale. »*

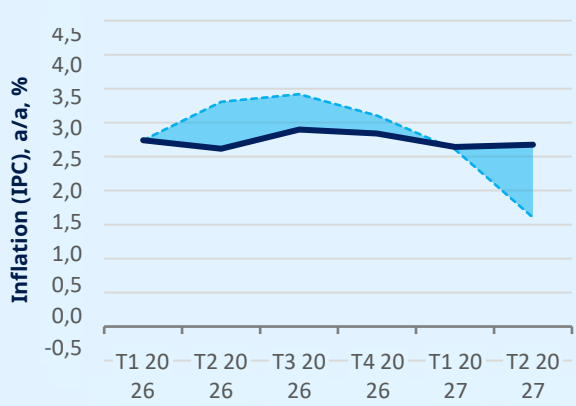
# Scénario de choc pétrolier d'Amundi – impact régional

## États-Unis

Croissance

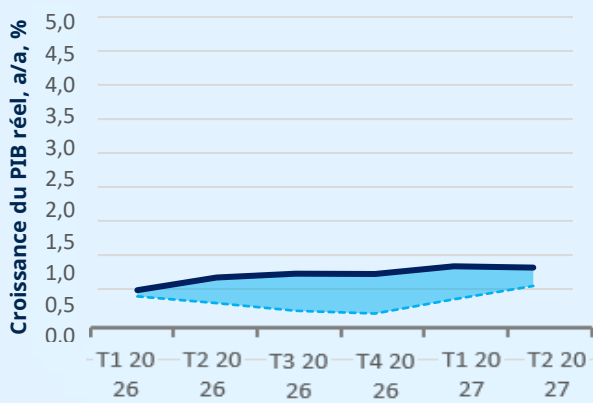


Inflation

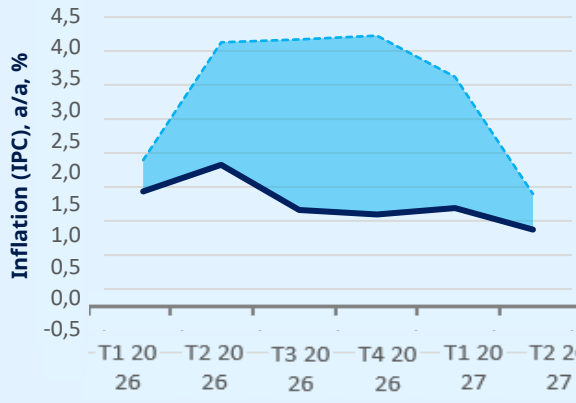


## Europe

Croissance

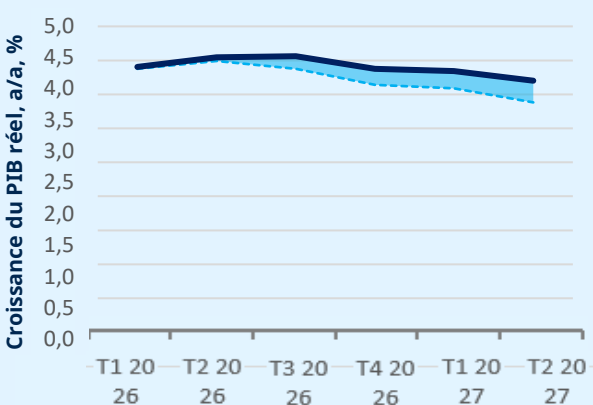


Inflation

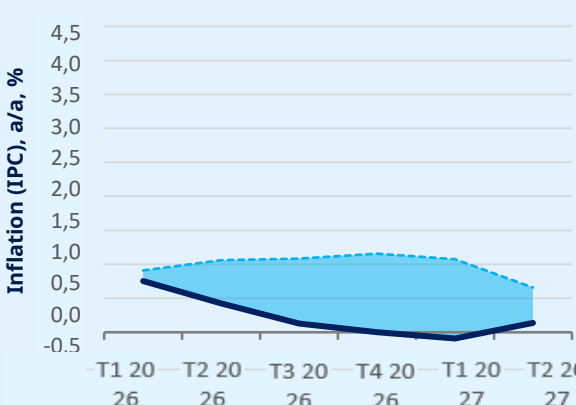


## Chine

Croissance



Inflation



Source : Amundi Investment Institute. Le graphique présente l'impact potentiel du scénario de choc pétrolier sur la base des hypothèses de la diapositive Scénario de choc pétrolier d'Amundi. Ce scénario se concentre sur le seul canal de transmission du choc sur les marchés pétrolier et gazier, sans intégrer pleinement l'évolution stratégique plus globale du conflit au-delà des perturbations énergétiques. Les chiffres sont fournis à titre indicatif et sont sujets à révision. Données au 10 mars 2026. Les hypothèses relatives à la zone euro reposent sur les simulations effectuées pour l'Allemagne, l'Italie, la France et l'Espagne.

GÉOPOLITIQUE

RÉDACTEUR

# Comment la guerre est-elle susceptible d'évoluer ?

**Anna Rosenberg**  
 Responsable  
 Géopolitique  
 Amundi Investment  
 Institute

Depuis le début de la guerre, les États-Unis et Israël ont deux types d'objectifs distincts : les « incontournables » et les « souhaitables ». Les « incontournables » comprennent l'affaiblissement des capacités balistiques et nucléaires de l'Iran, ainsi que celui de son appareil militaire et de son régime. Le changement de régime reste toutefois un objectif « souhaitable » tant pour les États-Unis que pour Israël, même s'il est davantage prioritaire pour Israël.

En infligeant de graves difficultés économiques, la stratégie militaire de l'Iran vise à amener les États-Unis et Israël à se contenter de leurs objectifs « incontournables » et à renoncer à un changement de régime. Sur la base des données disponibles, nous anticipons que la « phase intense de la guerre », c'est-à-dire le temps nécessaire aux États-Unis et à Israël pour atteindre la plupart de leurs objectifs « incontournables », durera encore quelques semaines. Cela dit, la question de l'élimination de l'uranium hautement enrichi de l'Iran reste plus délicate.

À l'heure actuelle, trois scénarios se dessinent : un cessez-le-feu total ; une extension des combats de rue, conduisant à un conflit prolongé ; ou une guerre à l'échelle actuelle d'intensité, mais prolongée dans le temps. Alors que les États-Unis semblent désormais chercher une issue, il leur sera difficile d'y parvenir seuls, car le président des États-Unis ne contrôle pas toutes les dynamiques déclenchées. Comme nous l'avons vu en Ukraine, malgré les efforts de D. Trump, il n'est pas facile de mettre fin aux guerres.

Le principal indicateur à surveiller est de savoir si la population descendra dans la rue et si les milices tenteront de saisir l'occasion pour renverser un régime affaibli. Selon notre analyse, cela est probable. La diaspora encouragera vraisemblablement la reprise des manifestations dans le pays, tandis que des milices kurdes séparatistes tenteront leur chance ; ces efforts pourraient être soutenus par Israël. La question clé est le timing : immédiatement après la phase de confrontation, ou à un stade ultérieur.

Si Israël ne parvient pas à provoquer un changement de régime, il préférera probablement un Iran déstabilisé, replié sur lui-même et préoccupé par ses propres problèmes. Le régime continuera donc à se battre pour sa survie, et nous nous attendons à ce que les attaques sporadiques de drones dans la région persistent.

Si le régime survit, il en conclura probablement qu'il a besoin d'une arme nucléaire pour se protéger. Cela rendra la voie diplomatique pour traiter la menace nucléaire encore plus difficile et renforcera l'urgence d'une option militaire pour Israël et les États-Unis.

## Evolution possible de la guerre en Iran

	Détroit d'Ormuz	Contexte politique	Calendrier et probabilité	
<p><b>Nous en sommes là aujourd'hui :</b>                      Phase intense du conflit : les attaques américaines et israéliennes continuent d'affaiblir la portée militaire de l'Iran</p>	<p><b>CESSEZ-LE-FEU COMPLET</b></p>	<p>Réouverture complète du détroit</p>	<p>Cessation des bombardements aériens américains et israéliens ; cessez-le-feu total avec l'Iran</p>	<p>Peu probable dans les deux prochaines semaines, devient plus probable après la destruction par Israël et les États-Unis des capacités militaires iraniennes</p>
	<p><b>CHOC PÉTROLIER SUIVI D'UNE STABILISATION</b>                      Les combats se déplacent dans les rues, les frappes aériennes et les attaques régionales sporadiques menées par des drones et des milices persistent</p>	<p>Réouverture partielle du détroit</p>	<p>Les missiles iraniens sont détruits, les attaques de drones persistent alors que les combats se déplacent dans les rues, les États-Unis fournissent une escorte navale et une assurance</p>	<p>Probable après la « phase intense du conflit »</p>
	<p><b>POURSUITE DE LA PHASE INTENSE DU CONFLIT</b></p>	<p>Le détroit reste entièrement fermé</p>	<p>Les capacités de l'Iran en matière de missiles et de drones sont plus importantes que prévu ; pas de cessez-le-feu, les États-Unis ne parviennent pas à fournir une escorte navale/une assurance</p>	<p>Dépend de la capacité des États-Unis à réduire les capacités de missiles de l'Iran ; si d'autres pays s'impliquent pleinement, la phase intense se prolonge</p>

Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 11 mars 2026.



## INVESTMENT CONVICTIONS

# Évaluation de la réaction du marché aux frappes menées par les États-Unis et Israël

À la suite des frappes américano-israéliennes contre l'Iran, les marchés ont réagi de manière logique jusqu'à présent, réévaluant les prix pour refléter un risque accru de stagflation lié à l'évolution des prix de l'énergie. Les contrats à terme sur le Brent et le gaz naturel européen ont fortement augmenté en raison des risques liés à l'approvisionnement. En conséquence, les taux d'équilibre et les rendements obligataires ont progressé, et les courbes de rendement se sont aplaties.

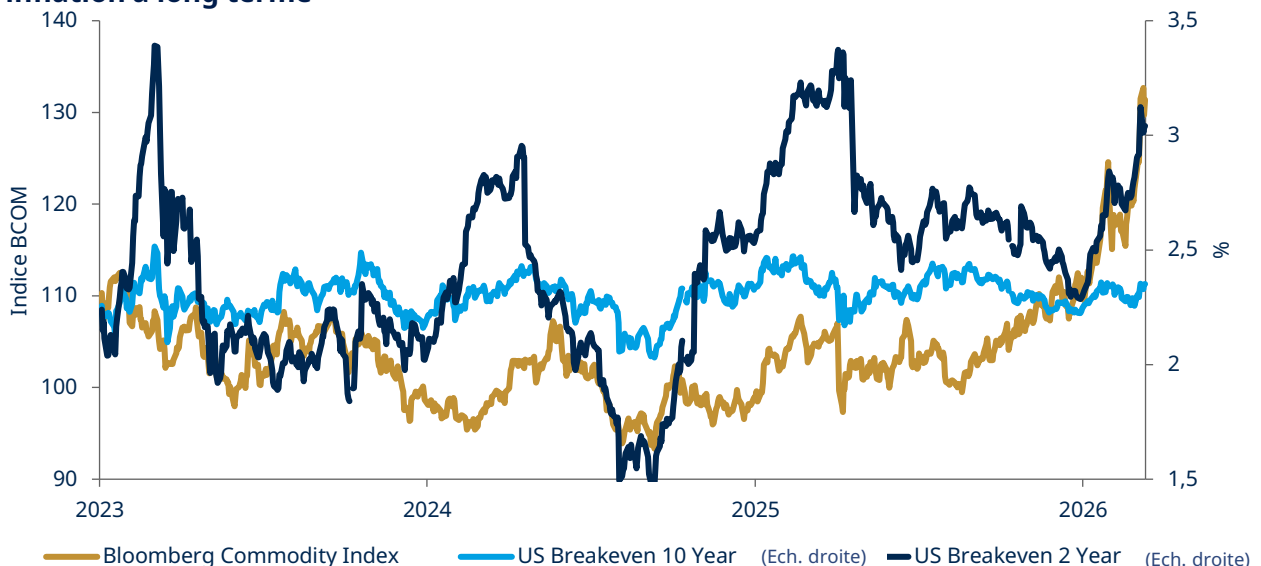
**D'autre part, nous avons observé une volatilité accrue dans des segments qui affichaient de solides performances auparavant.** Par exemple : les actions des marchés émergents (y compris la Corée du Sud), les actions japonaises, les actions européennes, les actions mondiales hors États-Unis, et même l'or. Cette volatilité a légèrement soutenu le dollar et les actions américaines, la demande d'actifs américains ayant augmenté. À court terme, les États-Unis semblent relativement à l'abri, car ils sont moins dépendants des importations d'énergie que l'Europe ou le Japon.

## Implications en matière d'investissement

**Les actions mondiales connaissent une évolution typique d'un choc énergétique,** avec une flambée de la volatilité implicite, un élargissement des primes de risque et une compression du bêta de marché, les investisseurs réduisant temporairement leur appétence pour les actifs risqués face à l'incertitude quant à la persistance et à l'ampleur du choc.

**De nombreux grands importateurs de pétrole (tels que la Corée du Sud) ont récemment surperformé,** ce qui les rend plus vulnérables à des replis si l'incertitude persiste. Nous estimons que cela concorde avec les données sectorielles, où une rotation depuis les valeurs financières et les secteurs cycliques vers l'énergie et les valeurs défensives s'est récemment manifestée du fait de cette crise.

## La hausse des prix des matières premières ne se reflète pas dans les anticipations d'inflation à long terme



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 11 mars 2026.

## RÉDACTEURS

**Vincent Mortier**  
CIO Groupe

**Monica Defend**  
Directrice de  
l' Amundi Investment  
Institute

**Philippe  
D'Orgeval**  
CIO Groupe adjoint

« Les marchés ont réagi comme on pouvait s'y attendre : les taux ont augmenté, les courbes se sont aplaties et certaines des actions les plus performantes de l'année ont reculé. »

## Au-delà du conflit, ne pas ignorer les zones de vulnérabilité

Nous estimons qu'au-delà du court terme, des problèmes fondamentaux tels que le déficit budgétaire, le niveau élevé de la dette américaine et les valorisations élevées des actifs à haut risque aux États-Unis restent bien présents. De plus, l'approche non conventionnelle du président américain ainsi qu'une dynamique politique intérieure difficile persistent. Les risques liés au secteur technologique américain et aux obligations d'entreprises non cotées demeurent également. Ces défis renforcent la nécessité d'une approche diversifiée<sup>1</sup> d'un point de vue géographique, complétant l'exposition aux actifs américains par des allocations en Europe et sur les marchés émergents.

Nos principales convictions d'investissement :

- **Actions** : au-delà de la volatilité et en l'absence de choc persistant sur les prix du pétrole, nous nous attendons à ce que l'appétence des investisseurs pour les actifs risqués se stabilise et à un élargissement des secteurs qui tirent le marché, car les tendances sous-jacentes favorables aux valeurs cycliques internationales, aux valeurs industrielles et aux valeurs financières se maintiennent. Alors que le cycle de l'intelligence artificielle (IA) passe des applications numériques au déploiement dans le monde physique, la volatilité pourrait ouvrir des opportunités pour les entreprises qui en sortiront gagnantes.
- **Obligations** : les rendements obligataires sont confrontés à une double pression : celle de la demande de valeurs refuges et celle de la réévaluation des anticipations d'inflation due à la flambée des prix du pétrole et du gaz. Pour l'instant, nous restons globalement neutres, avec des divergences régionales. De plus, les anticipations du marché concernant les politiques monétaires et budgétaires devraient continuer à influencer les rendements.
- **Obligations des marchés émergents** : nous évaluons les pays fortement dépendants des importations de pétrole et de gaz et nous nous montrons également prudents vis-à-vis des positions trop concentrées.
- **Actions des marchés émergents** : nous sommes favorables aux actions des marchés émergents et asiatiques, mais nous pensons qu'un conflit militaire qui dure, un nouveau choc pétrolier, l'appréciation du dollar américain et d'éventuelles pressions inflationnistes pourraient avoir un impact négatif sur celles-ci. Nous restons vigilants face à l'émergence de ces facteurs de risque.
- **Multi-actifs** : nous avons adopté une position neutre sur les actions et ajouté des stratégies de couverture pour traverser cette phase de volatilité. Nous continuons à privilégier la diversification<sup>1</sup> en incluant les obligations des marchés émergents, l'or et le pétrole dans notre allocation d'actifs globale.

## Scénario Amundi de choc pétrolier : séquence d'investissement

### Choc énergétique

Phase 1

**RESTER FLEXIBLE**

**Contexte de marché** : pics de volatilité et fuite vers les valeurs refuges

**Allocation d'actifs** : éviter les risques directionnels importants. Rester flexible.

**Actions** : orientation défensive ; les producteurs d'énergie et les secteurs à faible bêta surperforment.

**Obligations** : aplatissement de la courbe. Le choc inflationniste provoque une hausse des taux d'équilibre alors même que les rendements réels baissent ; durée neutre. Les *spreads* s'élargissent, le segment *high yield* est vulnérable

**Devises** : dollar américain fort ; les devises des pays importateurs de matières premières sous pression

**Matières premières** : flambée du pétrole (Brent 100-125 \$), l'or se maintient en tant qu'actif de diversification<sup>3</sup>.

### Réacheminement encadré des flux maritimes

Phase 2

**EXPOSITION SÉLECTIVE**

**Contexte de marché** : la volatilité s'atténue, le choc sur les matières premières persiste

**Allocation d'actifs** : prise de risque sélective avec une exposition aux matières premières et aux exportateurs.

**Actions** : les exportateurs de matières premières et les secteurs de l'énergie sont en tête ; l'Europe et l'Asie devraient être à la traîne.

**Obligations** : baisse des rendements à court terme tant aux États-Unis que dans la zone euro. Portage sélectif (exportateurs des marchés émergents, *investment grade*). Les *spreads* commencent à se resserrer.

**Devises** : le pic du dollar s'estompe ; les devises liées aux matières premières surperforment. L'indice du dollar (DXY) revient dans la fourchette 96-98, l'EUR/USD dans la fourchette 1,17 - 1,20

**Matières premières** : le pétrole se stabilise (90-110 \$), l'or se maintient en tant qu'actif de diversification<sup>3</sup>.

### Normalisation partielle

Phase 3

**SE RÉEXPOSER AU RISQUE**

**Contexte de marché** : stabilisation des risques, retour des préoccupations macroéconomiques

**Allocation d'actifs** : reprise progressive de l'exposition aux actifs risqués et diversification entre les zones géographiques.

**Actions** : élargissement de la reprise à un plus grand nombre de secteurs ; les valeurs industrielles et financières mondiales surperforment.

**Obligations** : réévaluation du positionnement sur la durée en raison des inquiétudes liées à la croissance, préférence pour les obligations d'entreprises *investment grade*, le *high yield* reste en fin de cycle.

**Devises** : l'USD s'affaiblit dans le cadre d'une correction généralisée, la volatilité de l'inflation étant maîtrisée ; les importateurs d'énergie bénéficieront d'un choc positif sur les termes de l'échange, DXY < 95, EUR/USD jusqu'à 1,22.

**Matières premières** : le prix du pétrole se normalise (90-70 \$), l'or se maintient en tant qu'actif de diversification<sup>3</sup>.

## Contributeurs AII\*

**Alessia Berardi**

Responsable Macroéconomie, AII\*

**Federico Cesarini**

Responsable devises des MD, Stratégiste Cross Asset, AII\*

**Ujjwal Dhingra**

Investment Insights &amp; Client Division, AII\*

**Claire Huang**

Stratégiste macro ME senior, AII\*

**Lorenzo Portelli**

Responsable Stratégie Cross Asset, AII\*

**Anna Rosenberg**

Responsable Géopolitique, 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 &amp; Client Division, AII\*

## Éditeur adjoint

**Cy Crosby Tremmel**

Investment Insights, AII\*

## Visualisation des données

**Vincent Flasseur, CAIA**

Responsable Graphisme et visualisation des données, AII\*

## Responsable de la conception

**Chiara Benetti**

Directeur artistique numérique et Designer senior, 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 mars 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 : 13 mars 2026.

Identifiant du document : 5303280

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](http://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