

ANALYSE GÉOPOLITIQUE & MARCHÉ

Ormuz sous pression: quand la géopolitique dicte les marchés

Le choc pétrolier en chiffres

Cinq semaines après le déclenchement du conflit, le détroit d'Ormuz reste largement fermé et les marchés physiques divergent fortement des marchés à terme.

Le 28 février, les frappes conjointes américaines et israéliennes sur l'Iran ont déclenché une riposte iranienne incluant la fermeture du détroit d'Ormuz, par lequel transitaient quelque 20 millions de barils par jour. L'AIE parle désormais de la plus importante rupture d'approvisionnement de l'histoire du marché pétrolier.

INDICATEUR	AVANT CONFLIT	DERNIER RELEVÉ	VARIATION
Brent (futures)	~83 \$/b	~113 \$/b	36%
Dubai (physique)	~72 \$/b	~126 \$/b	76%
WTI (intraday peak)	—	~114 \$/b	+13,8 % (séance)
Offre mondiale perdue	—	4,5–5 Mb/j	~5 % offre mondiale

Sources : BCA Research, Bloomberg, CNBC, AIE – données au 4 avril 2026

L'un des faits marquants de cette crise est l'écart considérable entre le prix « papier » (contrats à terme, influencés par les déclarations politiques) et le prix physique de livraison, notamment en Asie. Les déclarations optimistes de la Maison Blanche ont mécaniquement freiné le Brent, mais les acheteurs asiatiques paient un premium record pour se faire livrer du brut. Le GNL est également sous forte tension, les exportations qataries dépendant intégralement du Détroit. Selon BCA Research, si le Détroit n'est pas rouvert d'ici mi-avril, la perte d'offre pourrait doubler — les pays du Golfe n'ayant plus de capacités de stockage, ils commencent à fermer des puits. Le PDG de Chevron et celui de Shell ont tous deux alerté à la conférence CERAWEEK de Houston sur les « manifestations physiques très concrètes » de cette fermeture.

Marchés actions : Entre rebonds et rechutes

Peut on encore croire au « Trump Put » ?

Depuis le début du conflit, les grands indices oscillent sans tendance claire et au rythme des déclarations du Président Donald Trump. Le S&P 500 a clôturé son plus mauvais trimestre en quatre ans, en recul d'environ 5 %. En Europe, le STOXX 600 a gagné en moyenne 0,8 % entre lundi et mercredi, avant de perdre systématiquement 3,1 % entre mercredi soir et vendredi. Le CAC 40 a rebondi de 2,7 % la semaine dernière, mais reste en retrait sur l'année.

Les flux se sont progressivement repositionnés vers les secteurs défensifs. L'énergie, la défense (Thales : +880 % en un an, Exail Technologies, Dassault Aviation), les métaux précieux et les obligations souveraines « core » attirent les capitaux. À l'inverse, l'automobile, le transport aérien, le tourisme et la tech à durée longue restent sous pression.

Secteurs fragilisés	Secteurs porteurs
Automobile, aérien, loisirs Conso. discrétionnaire Tech non rentable Distribution carburants	Défense (Thales, BAE, Dassault) Majors pétrolières (Total, Shell) Or & métaux précieux Souverains AAA (Bund, T-Bonds)

À court terme, on note que le marché reste piloté par les gros titres géopolitiques. Mais les investisseurs ne sont pas dupes et l'effet sur le marché des annonces du Président Trump (nommés Trump Put) ont perdu de leur effet, notamment sur les investisseurs qui ont su rester exposés aux valeurs de qualité : cash-flows solides, pricing power, faible endettement.

Sources : Les Echos – "La guerre en Iran bouleverse les rythmes des marchés financiers"

Taux & crédit : Le retour des tensions

L'OAT 10 ans au plus haut depuis 17 ans avec le marché immobilier en première ligne.

La remontée des taux longs constitue l'un des effets de second tour les plus concrets du conflit. L'OAT 10 ans française a touché 3,87 %, un niveau inédit depuis 2009, en hausse de plus de 60 points de base depuis fin février. Le Bund allemand a grimpé de 37 points de base en un mois. Le sell-off obligataire mondial a particulièrement frappé le Royaume-Uni, signalant une fragilité du marché des gilts.

Les conséquences sur le crédit immobilier sont déjà visibles. Quatre banques régionales et une grande banque nationale ont annoncé des hausses de barèmes de 10 points de base pour avril. Les taux moyens toutes durées s'affichent à 3,25 % selon l'Observatoire Crédit Logement-CSA. La Banque Postale a indiqué que ses taux pourraient encore monter selon l'évolution géopolitique.

Pour les emprunteurs, passer de 3,15 % à 3,60 % sur 25 ans représente environ 15 000 € de surcoût sur un prêt de 200 000 €.

FOCUS — DETTE PRIVÉE & REFINANCEMENT

Le développement rapide du marché de la dette privée est un point de vigilance. Dans un environnement de taux durablement élevés et de ralentissement potentiel, les entreprises fortement endettées pourraient se trouver en difficulté de refinancement. Les besoins colossaux du secteur technologique et de l'intelligence artificielle OpenAI vient de lever 122 milliards de dollars accentuent cette dépendance au financement à un moment où le coût du capital n'a jamais été aussi élevé.

Par ailleurs, les banques centrales non américaines ont cédé 85 milliards de dollars de Treasuries depuis le début du conflit, tandis que les hedge funds ont massivement renforcé leurs positions via des « swap trades ». Les Îles Caïmans sont devenues le plus gros détenteur étranger de Treasuries, devant la Chine, le Japon et le Royaume-Uni, un signal de recomposition profonde du marché de la dette souveraine américaine.

Sources : Les Echos – "Coup de chaud sur les crédits immobiliers"

03.2 POLITIQUE MONÉTAIRE

BCE & FED : Le casse tête monétaire

Stagflation ou patience ? La réponse pourrait venir de la réunion du 17 avril.

Le 19 mars, la BCE a maintenu son taux de dépôt à 2,00 %, sixième statu quo consécutif depuis juin 2025. Mais le contexte a basculé. L'inflation en zone euro est passée de 1,9 % en février à 2,5 % en mars, portée par le choc énergétique. Christine Lagarde a durci le ton, suggérant qu'un resserrement « mesuré » pourrait être justifié si l'inflation persistait.

Les marchés ont radicalement ajusté leurs anticipations. Un sondage Reuters montre que 38 économistes sur 60 maintiennent leur prévision de statu quo pour 2026, mais c'est une nette baisse par rapport aux 90 % qui partageaient cet avis il y a deux semaines. Les marchés de prédiction valorisent à 76 % une hausse en juin. ABN AMRO anticipe deux « hausses d'assurance ». L'inflation annuelle 2026 est désormais attendue à 2,6 % (contre 2,0 % avant le conflit).

03.3 ACTIFS NON COTES

Tech & Private Equity : Au-delà du bruit

Des levées record et un cycle PE en phase de normalisation.

OpenAI a bouclé la plus importante levée de fonds de l'histoire : 122 milliards de dollars pour une valorisation de 852 milliards. Amazon (50 Mds\$), SoftBank (30 Mds\$) et Nvidia participent au tour. Sam Altman projette 1 400 milliards de dollars d'investissement en capacité de calcul IA sur cinq ans. En face, Anthropic (valorisée 380 Mds\$) prépare son introduction en Bourse pour octobre 2026.

Côté Private Equity, le discours d'Altarc remet les pendules à l'heure : l'industrie sort d'un cycle exceptionnel et entre dans une phase de normalisation des valorisations. Historiquement, les millésimes investis juste après un choc macro figurent parmi les plus performants. Les plateformes spécialisées (logiciel, IA) devraient capter l'essentiel de la création de valeur dans le prochain cycle, tandis que les approches généralistes seront davantage sous pression.

Sources : Altarc – communiqué "Non, le Private Equity n'est pas mort"

Nos lectures de la semaine

Les morceaux choisis cette semaine pour vous, clés de lectures de l'actualité financière

Oren Cass (FT) - Un an après le « Liberation Day »

Le responsable d'American Compass dresse un bilan positif des tarifs Trump : dollar en baisse, accords négociés, manufacturing en progression. Le secteur industriel a embauché plus vite après avril 2025 qu'en 2024. Un point de vue minoritaire mais argumenté, à contrebalancer avec les coûts inflationnistes pour les consommateurs et le retard de l'investissement en capital.

FT / Gillian Tett - Que se passe-t-il avec la dette en dollars ?

Les banques centrales étrangères ont vendu massivement des Treasuries depuis le début du conflit. Parallèlement, les hedge funds ont explosé leurs positions et leurs swap trades. Un rééquilibrage de marché aux implications systémiques si un débouclage brutal survenait.

FT / Jonny Gannon - Un changement de régime en Iran bien plus difficile que prévu

L'appareil sécuritaire iranien (Gardiens de la Révolution, Basij, MOIS) reste intact. La coercition peut renverser un dirigeant mais rarement construire une légitimité alternative. Les précédents historiques (Irak 2003, Libye 2011) plaident pour un risque d'instabilité prolongée.

WSJ - Le contrôle d'Ormuz déterminera la victoire

L'Iran a fortifié ses positions sur Kharg, Qeshm et Larak. Toute réouverture militaire du Détroit reste extrêmement complexe. Le président Macron a soulevé le sujet d'un effort conjoint, mais les pays européens et asiatiques montrent peu d'appétit pour une intervention maritime.

MENTIONS LÉGALES & INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Athénée Patrimoine SAS

155 rue Montmartre
75002 Paris – France
Mobile : + 33 1 85 34 99 56
Email : accueil@athenee-patrimoine.com

Athénée Patrimoine est un Cabinet de Gestion de Patrimoine et de Courtage en Assurances qui exerce sous la forme juridique d'une SAS au capital social de 5 000 €.

Athénée Patrimoine est une société détenue à 100% par ses dirigeants fondateurs, Messieurs Jordan et Benjamin Israel dont le siège social est situé au 155 rue Montmartre – 75002 Paris.

RCS Paris B 848 781 936 – Code APE : 6622 Z

Enregistré à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le numéro 19002411 en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF) adhérent depuis le 21 février 2020 sous le numéro E009356 à l'ANACOFI (www.anacofi.asso.fr), association agréée par l'AMF, Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) ; Activité de démarchage bancaire ou financier, conformément à l'article L341-6 alinéa 4 et L341-12 du Code Monétaire et Financier.
Courtier en opérations de banque et services de paiement (COBSP) inscrit dans la catégorie des mandataires non exclusifs pour les opérations sur comptes titres et comptes bancaires et dans la catégorie mandataire d'intermédiaires pour l'activité de recherche de crédits ; Courtier en assurance inscrit dans la catégorie B, n'étant pas soumise à une obligation contractuelle de travailler exclusivement avec une ou plusieurs entreprises d'assurance ; Assurance de Responsabilité Civile et Professionnelle souscrite auprès de la compagnie ALLIANZ.

ORGANISMES DE CONTRÔLE

ANACOFI : 92 rue d'Amsterdam - 75009 Paris – www.anacofi.asso.fr
ORIAS : 1 Rue Jules Lefebvre - 75431 Paris Cedex 9 - www.oriass.fr
ACPR : 4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09 - www.acpr.banque-france.fr
AMF : 17 Place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02 - www.amf-france.org

Le présent document est émis par Athénée Patrimoine à titre exclusivement informatif et ne constitue pas un contrat, une offre de produits ou services, ni une recommandation d'investissement au sens des réglementations en vigueur.

Les informations, chiffres et analyses contenus reflètent l'opinion d'Athénée Patrimoine sur l'évolution des marchés financiers à la date de rédaction et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Ce document ne saurait constituer le fondement d'une décision d'investissement ou de désinvestissement.

Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Tout investissement comporte un risque de perte en capital. Athénée Patrimoine recommande à chaque investisseur de consulter un conseiller qualifié avant toute transaction. Les informations fiscales sont indicatives et susceptibles d'évoluer.

La reproduction totale ou partielle de ce document sans autorisation préalable est strictement interdite.

Copyright © Athénée Patrimoine — Tous droits réservés.