

13 mars 2026

Le conflit au Moyen-Orient génère de fortes tensions sur les marchés

- **Le 28 février, les Etats-Unis et Israël ont engagé une opération militaire conjointe contre l'Iran.** Les Iraniens ont étendu le conflit en frappant plusieurs pays du Moyen-Orient, notamment des bases militaires américaines. *De facto*, ils ont bloqué le détroit d'Ormuz par lequel transite environ 20 % de la production mondiale de pétrole et de gaz naturel liquéfié.
- **Le conflit a occasionné une hausse du prix du pétrole.** Si initialement cette dernière est restée relativement contenue du fait de la situation d'excès d'offre qui régnait avant le déclenchement du conflit, les cours se sont envolés avec le blocage du détroit d'Ormuz et les interrogations sur la possibilité que l'Iran ait largué des mines. Dans ce contexte, **face aux craintes inflationnistes, les taux longs se sont tendus**, avec un écartement des *spreads* intra-européens, une configuration classique dans un contexte de montée de l'aversion pour le risque. Cette remontée des taux et les craintes de résurgence de l'inflation ont conduit à un repli des Bourses, plus marqué pour les indices européens. L'Europe est en effet importatrice nette de pétrole alors que les Etats-Unis sont devenus exportateurs nets depuis 2022 grâce au pétrole de schiste.
- Le 9 mars, **D. Trump a déclaré que « la guerre sera bientôt terminée »**, ce qui a occasionné une volte-face sur le marché pétrolier et les marchés financiers. Toutefois, les prix du brut se sont retendus ensuite, face aux multiples incertitudes concernant le conflit et malgré la décision des pays membres de l'Agence internationale de l'énergie de remettre progressivement sur le marché 400 millions de barils de pétrole, la plus grosse intervention de l'histoire. Pour donner quelques ordres de grandeur, la consommation mondiale de pétrole est de l'ordre de 100 millions de barils par jour, dont environ 20 millions transiteraient par le détroit d'Ormuz. La décision de l'IAE compenserait ainsi pour 20 jours le blocage du détroit d'Ormuz.
- **A court terme, l'inflation devrait augmenter en mars**, sous l'effet de la hausse des prix des carburants. **Ensuite, tout dépendra de la durée du conflit.** S'il reste cantonné à quelques semaines, les effets de diffusion de la hausse des prix de l'énergie sur les prix des autres produits devraient rester limités, ce qui permettra aux banques centrales de ne pas modifier leur politique monétaire. **S'il perdurait et que l'inflation se renforçait**, par diffusion du choc initial aux prix industriels, des produits alimentaires et des services, ce qui s'était produit en 2022, **les banques centrales seraient sans doute contraintes d'augmenter leur taux directeur.** La croissance mondiale pourrait alors en pâtir.
- **S'agissant de la France, le contexte actuel diffère de la crise énergétique de 2022 par deux aspects.** Le premier est positif : **le parc nucléaire tourne aujourd'hui à plein régime** (la France a été exportatrice nette d'électricité en 2025) alors que le taux de disponibilité n'avait été que de 54 % en 2022 compte tenu de diverses opérations de maintenance. Cela participe d'ailleurs à contenir les prix de l'électricité sur le marché européen, qui n'ont pas suivi la hausse du prix du gaz ces derniers jours. En revanche, **compte tenu de la situation des finances publiques, il paraît impossible aujourd'hui d'engager un soutien au pouvoir d'achat des ménages à travers des mesures publiques.** La ristourne à la pompe en 2022 avait coûté 7,6 Md€, pour une réduction du prix des carburants de quelques centimes.

Alain Henriot

(Contributeurs P. Aurain, S. Ganem, H. Haddar, C. Ponton, J. Salin)

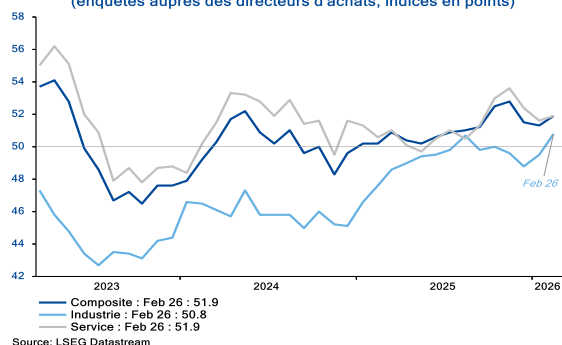
Pour recevoir automatiquement nos publications par mail, abonnez-vous !

[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – Le raffermissement de l'activité va-t-il être entravé par une résurgence de l'inflation ?

En février, les indices PMI de climat des affaires (enquêtes auprès des directeurs d'achats) suggèrent toujours la poursuite d'une croissance modérée en zone euro, avec quelques signes récents de raffermissement. Dans l'ensemble, avant le conflit au Moyen-Orient, les chefs d'entreprise se montraient plutôt optimistes quant aux perspectives d'activité. **L'indice PMI pour les services se reprend un peu après un coup de mou en janvier. Surtout, l'indice pour l'industrie repasse au-dessus du seuil de 50**, qui délimite les phases d'expansion et de récession. **C'est notamment le cas en Allemagne, où l'indicateur est au plus haut depuis 44 mois. Les commandes intérieures à l'industrie sont en vive hausse outre-Rhin**, pour les équipements de transport hors automobile, les produits métalliques et les produits électroniques, secteurs clairement liés aux activités de défense. Le déficit public s'est ainsi creusé en janvier, avec une hausse des dépenses de 12,5 % sur un an. Les seules dépenses militaires sont en augmentation de 48,2 %, restant toutefois encore au-deçà de la cible du budget pour l'ensemble de l'année 2026.

Zone euro : indices de climat des affaires (enquêtes auprès des directeurs d'achats, indices en points)



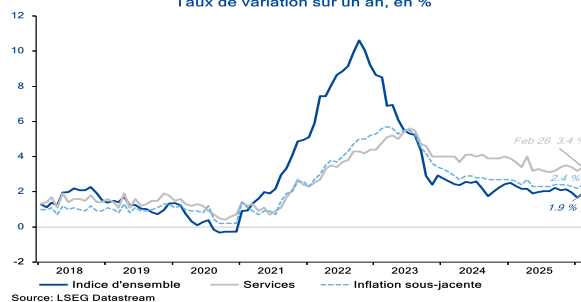
Le taux de chômage baisse toujours, à 6,1 % en janvier (pour la zone euro à 21), contre 6,3 % en novembre et 6,2 % en décembre. **Il se replie surtout rapidement en Italie : en données harmonisées, ce dernier atteint 5,1 % en janvier contre 4 % en Allemagne, où au contraire il conserve une tendance haussière depuis un peu plus d'un an.**

Le taux d'inflation en zone euro est légèrement remonté en février (à 1,9 % sur un an après 1,7 %). La baisse des prix de l'énergie sur un an est un peu moins marquée et une correction des prix des produits manufacturés est intervenue en raison de la concentration des soldes sur le mois de janvier dans plusieurs pays. Les prix des services restent nettement haussiers (3,4 % sur un an).

La BCE avait maintenu ses taux directeurs inchangés le 5 février (à 2 % pour le taux de la facilité de dépôt). **Les tensions qui ont émergé sur les prix du pétrole et du gaz avec le conflit au Moyen-Orient vont se traduire par une remontée instantanée des prix de l'énergie en mars. Les investisseurs anticipent ainsi désormais une hausse des taux directeurs avant la fin de l'année 2026**, alors qu'un *statu quo* était attendu jusqu'ici. Toutefois, tout dépendra de l'évolution du conflit

en cours. S'il perdurait et si les prix de l'énergie demeuraient durablement plus élevés qu'attendu, d'éventuels effets de second tour pourraient apparaître, contraignant la BCE, comme sans doute d'autres banques centrales, à durcir sa politique monétaire. **Toutefois, à court terme, la BCE pourrait se montrer prudente, en attendant que de vrais signes de raffermissement de l'inflation ne se dessinent.** Plusieurs interventions de membres de la BCE ont été dans ce sens récemment. Ils insistent notamment sur le fait que le risque inflationniste doit s'apprécier dans une optique de moyen terme et non sur des tensions de court terme.

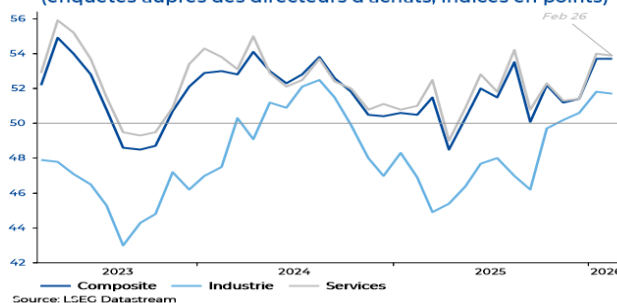
Zone euro : inflation Taux de variation sur un an, en %



Royaume-Uni – Jusqu'ici tout allait bien mais, le plus important demeure l'atterrissage

Depuis l'annonce du budget d'automne, qui était vecteur d'incertitude en raison des hausses d'impôt pressenties, **les enquêtes auprès des entreprises, rassurées, ont été plutôt positives.** Cela se confirme en début d'année et notamment **au mois de février avec un indice PMI manufacturier qui ressort à 51,7 légèrement en dessous du mois de janvier qui était déjà le point le plus haut depuis 17 mois (51,8).** Cela s'explique principalement par la confiance des entrepreneurs dans l'environnement économique (des commandes en hausse sur le marché intérieur et étrangers, plus de production, et une rapidité de livraison). **Les services sont également en accélération avec un indice à 53,9** (54 le mois dernier plus haut depuis 5 mois) qui s'explique par une dépense plus importante des entreprises et des consommateurs.

Royaume-Uni : indice de climat des affaires PMI (enquêtes auprès des directeurs d'achats, indices en points)



Cette dynamique positive confirme la bonne trajectoire financière prévu par l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) le 3 mars dernier annonçant une amélioration par rapport à son dernier exercice datant de l'automne dernier mais **le contexte budgétaire reste toujours complexe avec un déficit à 5,2 % sur l'exercice 2024-**

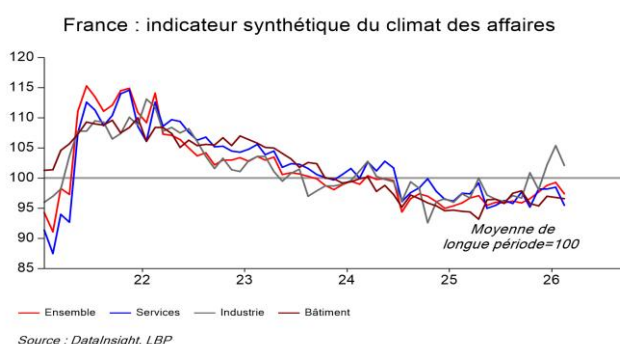
25. Cette bonne nouvelle aurait pu laisser une marge budgétaire supplémentaire pour la chancelière de l'échiquier, Rachel Reaves (24 milliards de £ au lieu de 22 milliards de £) malheureusement la guerre au Moyen-Orient risque de rebattre les cartes notamment au niveau de **l'inflation. À 3,0 % en janvier** l'inflation était attendue en dégrèe rapide cette année pour atteindre la cible de la banque d'Angleterre en 2027, désormais une stabilité autour des 3% n'est pas à exclure pour 2026.

Pour réguler le marché pétrolier et par voie de conséquence l'inflation, le Royaume-Uni prévoit de mobiliser 13,5 millions de barils, sur les 80 millions de stock qu'elle possède, dans le cadre de la décision coordonnée des pays membres de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) de libérer 400 millions de barils. A cette occasion, la stratégie sur le pétrole et le gaz en mer du Nord est critiquée car remettant en cause la stabilité énergétique du Royaume-Uni. Cette option est sous-utilisée à cause d'une taxe exceptionnelle sur les profits du secteur et l'interdiction de nouvelles licences d'exploration en mer noire.

La baisse de taux envisagée en mars par la Banque d'Angleterre pourrait également ne pas avoir lieu en raison de la géopolitique et le taux pourrait rester à 3,75 %. Impact supplémentaire, les taux à 10 ans ont fortement réagi. **Les Gilts possédant déjà le taux le plus haut des pays du G7 est passé de 4,3 % le 28 février au début de la guerre à 4,8 % le 12 mars** ce qui pourrait également entraîner des conséquences sur le service de la dette britannique. Le marché immobilier pourrait également être touché si les prêteurs britanniques relèvent leurs taux hypothécaires dans un contexte d'inquiétudes sur l'inflation et les prix de l'énergie.

France – Le marché du travail devient moins porteur

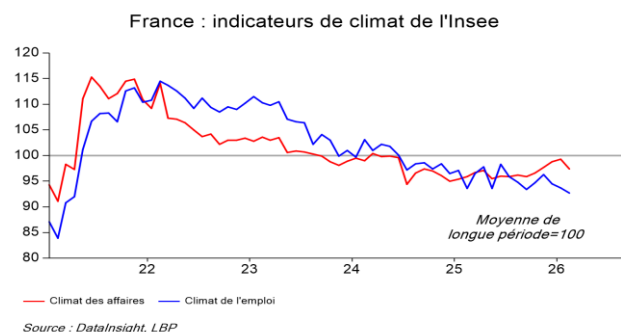
En février 2026, le climat des affaires en France se tasse un peu, après le redressement observé en janvier. Il se dégrade dans l'industrie et les services, plus légèrement dans le commerce de détail, et reste stable dans le bâtiment.



Le climat pour l'emploi s'écarte lui encore davantage vers le bas de sa moyenne de longue période. Cela pourrait être vu positivement car si on compare son évolution au climat des affaires il apparaîtrait une tendance au renforcement des gains de productivité, situation inverse à celle qui prévalait dans la phase de reprise *post* Covid. Deux facteurs explicatifs peuvent être clairement identifiés. D'une part, **la réduction du soutien financier pour le recrutement d'apprentis rend**

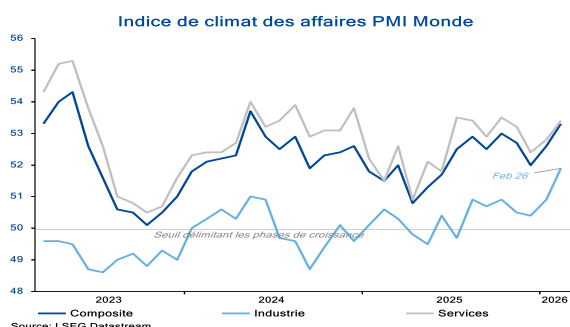
beaucoup moins favorable cette forme d'embauche. Au 31 décembre 2025, le nombre de contrat d'apprentissage atteignait 1 017 493 contre 1 049 961 un an auparavant. La contraction est modeste mais c'est surtout une rupture claire dans la dynamique haussière : entre fin 2019 et fin 2024, le stock de contrats avait augmenté de 563 172. Par ailleurs, **les difficultés de recrutement se sont nettement réduites**, ce qui encourage les entreprises à mieux ajuster leurs effectifs.

La question qui se pose désormais porte sur les **conséquences de cette évolution moins favorable du marché du travail.** Dans l'enquête sur la confiance des ménages de l'Insee de février, ces derniers n'expriment pas des craintes extrêmes sur l'évolution du chômage, même si le solde d'opinions est supérieur à sa moyenne de long terme. Les ménages considèrent toujours qu'il est opportun d'épargner et qu'ils en ont la capacité. A l'inverse, ils se montrent encore peu allants à faire des achats importants. Pour l'instant, **ces indications ne suggèrent pas une forte baisse de l'effort d'épargne dans les mois à venir. Le taux d'épargne s'est néanmoins un peu effrité au 4^{ème} trimestre pour revenir à 17,9 %** (après 18,3 % le trimestre précédent et un pic à 18,7 % au 2^{ème} trimestre). Il était de 14,6 % en moyenne en 2019. Du côté des entreprises, le taux de marge a continué à bien résister : à 31,5 % au 4^{ème} trimestre, il est certes plus bas que début 2022, avant la crise de l'énergie, mais ce niveau est supérieur à ce qui a été observé en moyenne entre la crise financière de 2008 et le début de la pandémie de Covid. Il existe bien sûr d'importantes divergences sectorielles, qui risquent de perdurer, avec un taux de marge plutôt élevé dans l'énergie et au contraire un effondrement dans le commerce.



En février, l'inflation remonte à 1 % sur un an, après +0,3 % en janvier. Ce ressaut s'explique notamment par une baisse moins prononcée des prix de l'énergie, provoquée par un effet de base sur les prix de l'électricité qui avaient fortement reculé en février 2025 %. Par ailleurs, la fin des soldes dans l'habillement et les chaussures concentrées sur janvier occasionnent un rebond des prix des produits manufacturés, dont l'évolution sur un an était passée à -1,2 % en janvier et qui revient à -0,3 %. Compte tenu des tensions sur la première moitié du mois sur les prix de l'énergie, notamment sur les carburants, **l'évolution des prix à la consommation devrait remonter significativement en mars.**

Les indices PMI (indicateurs de climat des affaires), suggéraient une économie mondiale résiliente avant le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, avec un climat des affaires mondial qui s'était même amélioré en février.



Etats-Unis – Un début d'année poussif

La croissance américaine reste sur une tendance baissière associée à une réduction des créations d'emplois. La consommation devrait encore ralentir, le taux d'épargne étant bas. Un espoir de rebond subsiste via l'investissement si les taux d'intérêt ne remontent pas trop en relation avec la crise iranienne.

Au T4, la 2^{ème} estimation du Pib est revue en baisse à 0,7 % t/t annualisée (0,2 % non ann.) soutenue par une consommation (2 % ann.) et un investissement des entreprises robustes (2,2 % ann.). L'investissement des ménages (-0,5 %) et les dépenses gouvernementales (-5,8 % ann.), notamment en raison du *shutdown*, ont en revanche pesé (-1 pt de contribution ann.).

En janvier, le revenu disponible a augmenté de 0,9 % (0,7 % en réel) sous l'effet des bonus et dividendes. La consommation a crû de 0,4 % (0,1 % en réel). **Le taux d'épargne a rebondi à 4,5 %** (vs 4% depuis 3 mois).

En janvier, les ventes au détail nominales ont diminué de -0,2 % (+0,3 % pour groupe de contrôle).

En janvier, la production industrielle a crû de 0,7 % (2,3 % g.a). Le taux d'utilisation est en hausse de 0,5 pt sur le mois à 76,2 % (+1,4 pt g.a) et de 0,4 pt sur la production manufacturière (+1,1 pt ga).

En février, les créations d'emplois (NFP) ont nettement régressé de -92 K (vs 175 K en moyenne LT). Sur un an, les créations d'emplois sont très faibles de 156 K. L'emploi public continue de diminuer (-10 K, -330 K depuis le point haut en oct. 2024). Le taux de chômage augmente de 0,1 pt à 4,4 %. Les revenus moyens ont progressé de 3,8 % en g.a.

Après un mois de décembre dynamique, les ventes dans l'ancien ont freiné en janvier (-8 %, 28 % sous les montants 2019). L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) poursuit sa remontée pour le 5^{ème} mois (+0,4 %). Il s'établit à 1,4 % en g.a. et 55 % au-dessus de 2019. Les ventes neuves étaient en baisse de -1,7 % en décembre (+3,8 % sur un an). Le taux de crédit à 30 ans est passé sous les 6 % pour la première fois depuis octobre 2022.

En février, l'inflation sur un an est stable à 2,4 % (2,5 % cœur) et progresse de 0,3 % sur un mois.

Les indicateurs avancés décrivent une croissance résiliente : le moral des ménages progresse légèrement en février (Michigan février 56 vs point bas 50,3 en nov. 25), les PMI indiquent une expansion modérée en réduction (supérieurs à 51). Pour le T1 (t/t), les *nowcast* Fed NY s'échelonnent entre 0,6 % (Fed NY) et 0,7 % (Fed Atlanta), en rythme instantané.

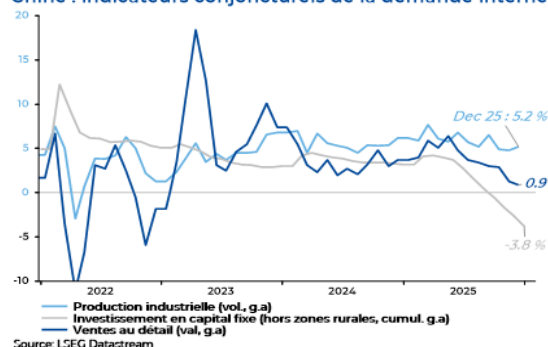
À surveiller : conséquences économiques de la guerre en Iran, notamment inflation et niveau du dollar.

Marché monétaire : les *forwards* anticipent (proba>50%) : 1 baisse en 2026.

Chine – La croissance au plus bas depuis 3 ans

La croissance du PIB a atteint +4,5 % au 4^{ème} trimestre sur un an, soit le rythme le plus lent depuis 3 ans. Ce ralentissement est principalement dû à une demande intérieure en berne. En décembre, les ventes au détail ont poursuivi leur ralentissement à +0,9 %. En outre, l'investissement urbain diminue de -3,8 %. Sur l'ensemble de l'année 2025, l'excédent commercial (selon les douanes) a atteint 6,1 % du PIB, au plus haut depuis 2008. Depuis le début de l'année, les exportations chinoises ont fortement augmenté. Du côté de l'offre, la production industrielle a surpris à la hausse en décembre (à +5,2 %, après +4,8 % en novembre). L'inflation augmente en février (+1,3 % après +0,2 % en janvier) et est en tendance haussière depuis quelques mois (point bas atteint à -0,4 % en août).

Chine : indicateurs conjoncturels de la demande interne



Le secteur immobilier chinois montre toujours d'importants signes de fragilité. Les nouvelles constructions (en m²) ont été en forte baisse en 2025, sur tous les segments, dans la lignée des années précédentes. Dans le même temps, les prix immobiliers ont continué de baisser. Enfin, la croissance des encours des crédits bancaires n'a jamais été aussi faible (+6,0 % en février).

Les signaux conjoncturels restent contradictoires pour le début d'année 2026. Dans l'industrie et les services, les PMI RatingDog (ex Caixin) sont en forte hausse en février tandis que les PMI NBS sont plutôt stables.

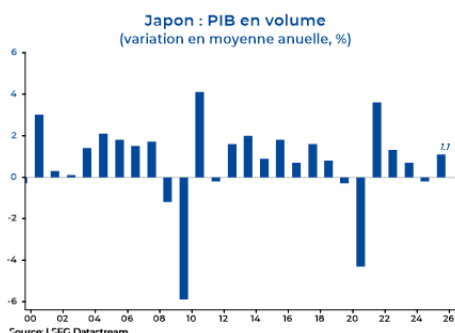
Le ralentissement de l'activité pourrait encourager les autorités à renforcer leurs politiques de soutien début 2026. La croissance chinoise a atteint +5 % en 2025 (objectif fixé par les autorités), mais ralentirait en 2026 (+4,5 % selon le FMI, +4,4 % selon l'OCDE). Le 15^e plan quinquennal de la Chine (2026-2030), qui fixe les grandes priorités économiques et sociales du pays,

devrait être définitivement adopté dans les prochains jours (déjà adopté par le Politburo). Selon les orientations présentées en octobre dernier, il vise à renforcer l'innovation et l'indépendance technologique (IA, semi-conducteurs, numérique ; ce soutien viendrait en partie d'une augmentation et une réallocation des crédits bancaires vers ces secteurs), à moderniser l'industrie, à stimuler la consommation intérieure afin de rééquilibrer l'économie (à l'instar de ce que recommande le FMI) et à encourager la transition écologique. **Les autorités visent une croissance annuelle autour de 4,5-5 %.**

Japon – Interne résilient, externe vulnérable

Les indicateurs conjoncturels confirment l'amélioration progressive de l'activité économique japonaise esquissée en janvier 2026. Les enquêtes de climat des affaires signalent un raffermissement de l'activité : l'indice PMI des services s'est établi en février à 53,8 (+2,2 points par rapport à décembre 2025), tandis que l'indice PMI manufacturier poursuit sa reprise pour atteindre 53 (+3 points). L'indice composite ressort ainsi à 53,9 (+2,8 points).

Cette dynamique s'inscrit dans le prolongement de la croissance enregistrée en 2025. Le PIB a progressé de 1,1 % en moyenne annuelle, avec une croissance de 0,1 % au 4^{ème} trimestre 2025. L'investissement constitue l'un des principaux moteurs de cette expansion, soutenu par un environnement de politique économique favorable et par les priorités du gouvernement récemment élu de S. Takaichi qui place la relance au cœur de sa stratégie économique.



Toutefois, l'environnement international est porteur d'aléa haussier sur l'inflation domestique. Le conflit au Moyen-Orient accroît les risques pesant sur les perspectives macroéconomiques, notamment *via* le canal énergétique. L'économie japonaise demeure en effet fortement dépendante des importations d'énergie (90% de sa consommation).

L'inflation reste en effet à des niveaux relativement élevés pour l'économie japonaise. L'inflation totale atteint en janvier 1,5 % sur un an (2 % en décembre 2025), tandis que l'inflation hors produits alimentaires s'établit à 2 % (après 2,4 %) et l'inflation sous-jacente hors énergie et alimentation à 2,6 % en janvier 2026 (après 2,9 %). Dans ce contexte, les négociations salariales annuelles du printemps (*Shunto*) pourraient renforcer les pressions inflationnistes domestiques.

Ces évolutions pourraient éventuellement influencer le calendrier de normalisation de la politique

monétaire de la Banque du Japon. Alors qu'un ajustement à la hausse des taux était initialement envisagé entre avril et juin, l'accélération potentielle de l'inflation pourrait inciter la banque centrale à agir plus rapidement, dès la réunion prévue les 18 et 19 mars.

La dépréciation récente du yen constitue un facteur supplémentaire de vulnérabilité. Le taux de change s'est établi à 158 yens pour un dollar début mars 2026. Cette évolution accroît le coût des importations énergétiques avec un impact macroéconomique à court terme atténué par l'importance des stocks stratégiques d'énergie du pays.

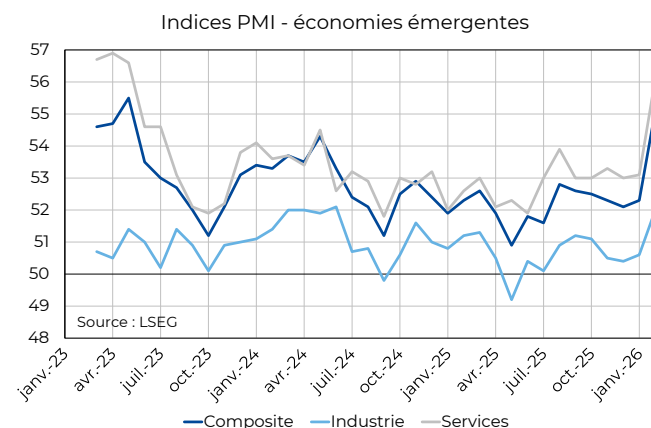
Les marchés financiers reflètent ce double dynamique : l'indice Nikkei a progressé depuis le début de l'année (+14,5 %), porté par l'optimisme des à l'égard des orientations pro-entreprises du nouveau gouvernement. Toutefois, l'annonce du conflit au Moyen-Orient a entraîné une correction notable, l'indice ayant reculé de 7,4 % entre le 28 février et le 4 mars.

Pays émergents – Un début d'année dynamique ?

En 2025, la croissance du PIB a diminué au Brésil (+2,3 % après +3,4 % en 2024, +0,1 % au 4^{ème} trimestre). L'activité a accéléré en Inde (+7,5 % après +7,2 %). Elle devrait rebondir en Argentine de +4,3 %, après -1,3 %.

En février, l'inflation poursuit sa tendance à la baisse au Brésil (+3,8 % sur un an, après +4,4 %) et reste en-deçà de la borne supérieure d'acceptabilité de la banque centrale (4,5 %). En Argentine, l'inflation augmente à +33,1 %. Elle remonte légèrement en Turquie à +30,6 %.

En février, le PMI « économies émergentes » est en forte hausse. Il est porté principalement par la Chine tandis qu'il se redresse au Brésil.



Les taux directeurs dans les pays émergents restent à des niveaux élevés. Le Selic est à 15,0 % au Brésil mais un début de normalisation est attendu par les marchés dès ce mois-ci. En Turquie, la banque centrale a poursuivi son cycle d'assouplissement en janvier (-1 pt à 37 % contre 46 % en juin 2025). Les taux d'intérêt sont stables depuis le début de l'année en Argentine autour de 30 %.

Les devises émergentes évoluent plutôt à la baisse en février. À noter l'appréciation du peso argentin de -2,9 % ce mois-ci. Le real brésilien s'est également apprécié.

MATIERES PREMIERES – Le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient pousse les prix de l'énergie en nette hausse

Le déclenchement de la guerre entre les États-Unis, Israël et l'Iran début mars a poussé les prix de l'énergie en forte hausse. Le prix du baril de Brent a atteint un pic à 115 \$ le 9 mars, contre 72 \$ le 27 février et 60 \$ en début d'année. Il s'est légèrement détendu depuis, autour de 100 \$ le 13 mars, soit une hausse de plus de 50 % depuis le début d'année. Les cours restent volatils avec l'évolution du conflit.

Rappelons que le Moyen-Orient est une région majeure de production de pétrole (31 % de la production mondiale en 2025, dont 11 % pour l'Arabie Saoudite et 5 % pour l'Iran) et de gaz (16 % de la production mondiale en 2024, dont 7 % pour l'Iran et 4 % pour le Qatar). Les marchés redoutent ainsi (i) des destructions d'infrastructures de production, qui limiteraient la capacité d'offre de pétrole. L'Iran a ainsi pris pour cible – avec des dégâts limités à ce stade – des sites au Qatar, au Koweït ou en Arabie saoudite. Et (ii) un risque d'approvisionnement du fait du blocage du détroit d'Ormuz où transite l'essentielle de la production du Golfe persique (environ 20 % de l'offre mondiale de pétrole brut et 20 % du GNL). La circulation de tankers est ainsi complètement à l'arrêt dans le détroit début mars et l'Iran a attaqué plusieurs navires ayant emprunté le détroit. À ce stade, les membres de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) ont annoncé une mobilisation exceptionnelle de 400 Mb de réserves stratégiques, représentant 20 jours d'importations depuis le Golfe persique.

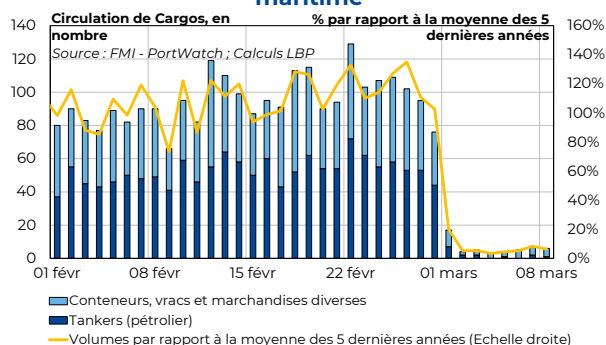
L'Europe est faiblement exposée aux approvisionnements en pétrole et gaz du Moyen-Orient. La hausse des prix de marché et la redirection de la demande asiatique pourrait toutefois impacter les pays européens surtout en cas d'enlisement du conflit. En outre, le stress sur les marchés pétroliers a entraîné une hausse des marges brutes de raffinage en Europe, en particulier sur le diesel qui atteint des niveaux comparables à 2022. Au total, sur la première semaine de mars, les prix à la pompe en France ont augmenté de 6 % pour l'essence et de 17 % pour le diesel. Compte tenu de leur poids dans le panier de consommation des ménages, cela représente un impact de +0,4 pt de % sur l'inflation française.

BOURSE – Net recul après le choc iranien

Alors que l'année avait débuté sur une dynamique très positive pour les marchés puis que ceux-ci avaient entamé un mouvement de rotation sectorielle notamment aux dépens de certaines entreprises technologiques, le choc en Iran a suscité l'apparition de fortes primes de risque. A fin février le CAC gagnait 5,3 % alors qu'au 12/03 il enregistrait une perte de l'ordre de 8 % depuis le 27/02.

Le CAC s'établissait à 8 580 pts au 28/02 et à 7984 au 12/03 (-2,7 % sur l'année).

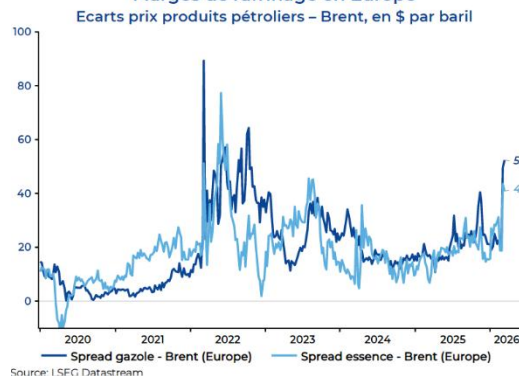
Détroit d'Ormuz : volume du trafic maritime



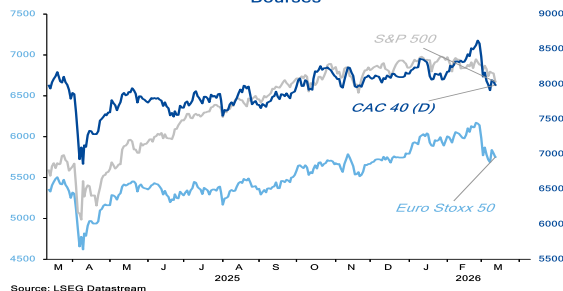
Cours des prix de l'énergie



Marges de raffinage en Europe



Bourses



TAUX À LONG TERME – Prime inflationniste

Les taux longs américains avaient nettement baissé de 30 pb sur le mois de février, intégrant la baisse des coûts de l'énergie et un ralentissement de la croissance au T4 et T1, notamment visible sur l'emploi et le raffermissement des anticipations de baisse de taux directeur de la FED. Le choc de début mars a inversé la tendance, le 10 ans US reprenant 30 pb. En Europe, les marchés anticipent suite au choc du 27/02 et au 12/03 deux hausses du taux de dépôt de la BCE en 2026. L'OAT 10 ans a repris 40 pb après la baisse de 20 pb en février. Son taux est de 10 pb par rapport à fin décembre 2025.

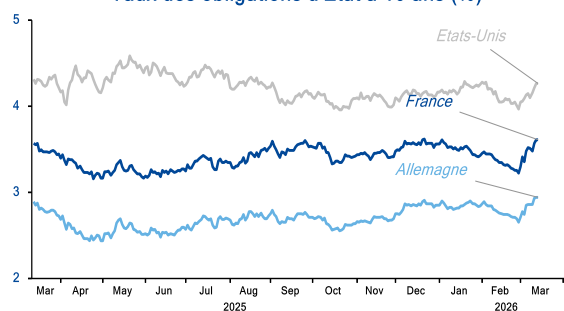
Le rendement de l'OAT 10 ans atteint 3,22 % au 28/02 et 3,62 au 12/03.

CHANGE – Le dollar recherché

L'euro s'était effrité de 0,3 % en février contre dollar, et a encore perdu 2,5 % en mars, pâtissant de la recherche de sécurité par les investisseurs dans un contexte de choc financier et d'une moindre exposition des Etats-Unis à la hausse des coûts de l'énergie.

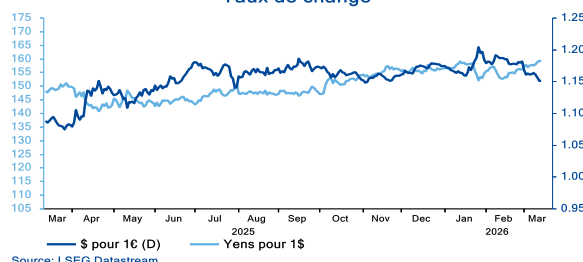
L'euro-dollar atteint 1,18 \$/€ au 27/02 et 1,15 \$/€ au 12/03.

Taux des obligations d'Etat à 10 ans (%)



Source: LSEG Datastream

Taux de change



Source: LSEG Datastream

REPERES

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas en 2026	Plus haut en 2026	06/03/26	en monnaie locale		en euros	
				En 2025	Depuis le 1/1/2026	En 2025	Depuis le 1/1/2026
ETATS-UNIS							
Dow Jones	47 502	50 188	47 502	13,0%	-1,2%	-0,4%	-0,1%
S&P 500	6 740	6 979	6 740	16,4%	-1,5%	2,6%	-0,5%
Nasdaq Composite	22 388	23 857	22 388	20,4%	-3,7%	6,1%	-2,6%
JAPON							
Nikkei 225	50 339	58 850	55 621	26,2%	10,5%	11,5%	11,5%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	5 720	6 173	5 720			18,3%	-1,2%
France (CAC 40)	7 993	8 621	7 993			10,4%	-1,9%
Allemagne (Dax 30)	23 591	25 421	23 591			23,0%	-3,7%
Espagne (IBEX 35)	17 062	18 497	17 074			49,3%	-1,3%
Italie (FTSE MIB)	44 152	47 426	44 152			31,5%	-1,8%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	9 931	10 911	10 285	21,5%	3,6%	15,3%	4,2%
Stoxx	592	634	599			16,7%	1,1%
MONDE							
MSCIMonde	4 407	4 578	4 407	19,5%	-0,5%	5,3%	0,6%
MSCEmerging Markets	1 405	1 619	1 500	30,6%	6,8%	15,1%	8,0%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-25	févr-26	27-févr	06-mars
Allemagne	2,84	2,77	2,65	2,86
France	3,56	3,35	3,22	3,52
Italie	3,52	3,39	3,28	3,64
Espagne	3,29	3,17	3,07	3,36
Etats-Unis	4,14	4,12	3,96	4,15
Japon	1,98	2,18	2,11	2,17
Royaume-Uni	4,50	4,42	4,30	4,62

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-25	févr-26	27-févr	06-mars
1 euro = ... dollars	1,17	1,18	1,18	1,16
1 euro = ... yens	182,6	183,3	184,3	182,4
1 euro = ... sterling	0,87	0,87	0,88	0,87
1 dollar = ... yens	155,9	155,1	156,1	157,8
1 sterling = ... dollars	1,34	1,36	1,35	1,34
1 dollar = ... yuans	7,04	6,91	6,86	6,90

Pour s'abonner à nos publications :



[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)

Direction Finance et Stratégie – Direction des études économiques :

Philippe Aurain, Directeur des études économiques

Alain Henriot, Responsable des études économiques

Corentin Ponton, Responsable des prévisions

Hocine Haddar, Économiste

Julien Salin, Économiste

Simon Ganem, Économiste

Julie-Marie Biffe, Économiste

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-

www.labanquepostale.com

La Banque Postale – Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 585 350 218 euros
Siège social et adresse postale : 115 rue de Sèvres – 75 275 Paris Cedex 06
RCS Paris 421 100 645 – Code APE 64 19Z, intermédiaire d'assurance, immatriculé à l'ORIAS sous le n° 07 023 424