



A la recherche de la sortie de crise en Iran

Retrouvez le décryptage marché du 14 avril 2026

Vue d'ensemble

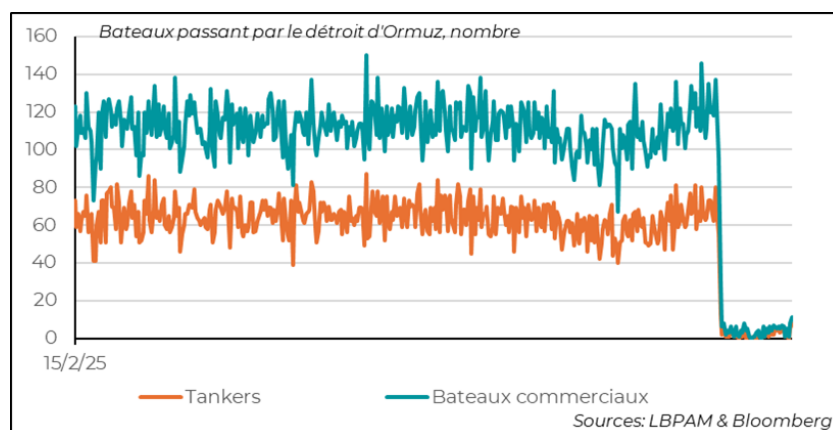
- Après l'échec des négociations entre les Etats-Unis et l'Iran, c'est toujours l'impasse pour renouer le dialogue. Devant le refus des Iraniens d'autoriser une circulation maritime libre par le détroit d'Ormuz, Donald Trump a ordonné le blocage militaire du détroit dans le but de bloquer complètement notamment les exportations pétrolières de l'Iran, et donc de couper une source vitale de revenus pour le pays.
- Cette stratégie d'usure, si jamais elle peut être appliquée concrètement, ne semble pas vraiment viable à moyen terme, vu le coût qu'elle pourrait représenter. De fait, nous pensons, comme le marché, qu'un dénouement de cette crise, avec des concessions iraniennes et américaines. De fait, même si le prix du pétrole reste très élevé, il est revenu en dessous de 100 dollars le baril (Brent) après avoir fortement rebondi sur l'annonce de blocage américain. Évidemment, une nouvelle montée des tensions viendrait de nouveau gonfler les probabilités des scénarios les plus négatifs pour l'économie mondiale et les marchés.
- Le président Trump continue de minimiser l'impact économique de cette crise. Néanmoins, l'impact est déjà très visible sur les prix à la consommation. En effet, la forte hausse des prix énergétiques (+21 %) a entraîné une forte hausse de l'inflation pendant le mois de mars, atteignant 3,3 % en glissement annuel, soit la plus forte hausse depuis avril 2024. En même temps, l'inflation cœur a progressé bien plus faiblement, à 2,6 %. Mais il faut souligner que les prix des services super-cœur, excluant l'énergie et les loyers, souvent mis en avant par J. Powell, le président de la Fed, accélèrent de nouveau. Cette dynamique devrait rassurer la Fed pour maintenir son statu quo en matière de politique monétaire.
- De manière concomitante, l'U. du Michigan a publié l'enquête préliminaire sur la confiance des ménages pour le mois d'avril, qui a baissé à son plus bas niveau historique

depuis la fin des années 1970. Le clivage politique reste très important dans cette enquête, avec les sympathisants républicains toujours optimistes.

- Les données de consommation à venir nous diront si les chocs sur le pouvoir d'achat subis par les ménages vont s'orienter vers une modération plus importante que prévue, surtout après les chiffres relativement faibles au 4T25.
- En Chine, les données de commerce extérieur pour le mois de mars ont montré que les exportations en dollars en glissement annuel ont décéléré fortement, passant à 2,5 % contre près de 40 % le mois précédent. Néanmoins, l'interprétation de ces chiffres doit être faite avec prudence vu, tout d'abord, les distorsions créées par la saisonnalité des festivités du nouvel an chinois, mais surtout par la forte croissance des exportations l'année dernière en anticipation de la mise en place des tarifs douaniers américains. En même temps, il semble bien que des distorsions dues à la fermeture des voies maritimes aient contribué à cette décélération. En revanche, les importations, notamment de matières premières (notamment de produits pétroliers), ont fortement augmenté, avec en plus des effets de hausses des prix conséquents. Les autorités chinoises devront rester vigilantes devant toute dégradation de la machine exportatrice.

Guerre au Moyen-Orient : Le détroit d'Ormuz plus fermé que jamais

Le détroit d'Ormuz commençait à voir une très légère amélioration...avant la nouvelle escalade



La légère amélioration de la circulation dans le détroit d'Ormuz pendant les négociations entre Américains et Iraniens devrait assez vite s'effacer au vu de l'annonce de sur-blocage du détroit par les Etats-Unis. Évidemment, ceci est une mauvaise nouvelle pour un retour

graduel à la normale de la circulation de pétrole et de gaz et des autres denrées circulant par cette voie maritime primordiale.

De fait, après l'annonce américaine de blocage du détroit avec ses bateaux de guerre, le prix du baril est remonté très vite au-dessus de 100 dollars.

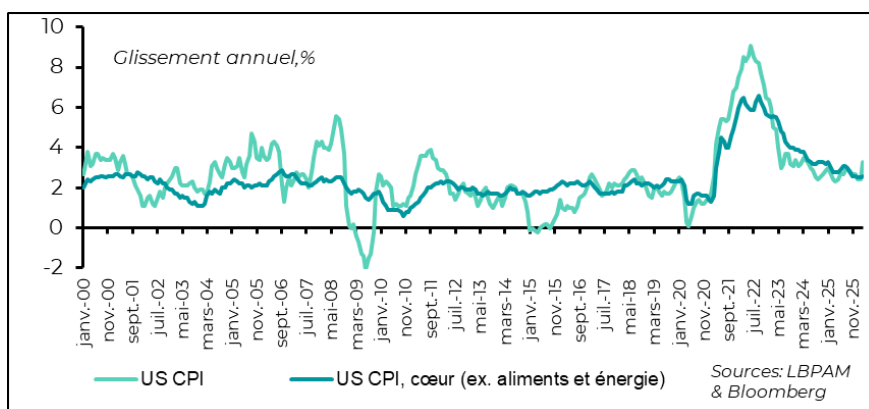
Mais cette hausse ne fut pas durable. En effet, le prix du pétrole est redevenu en dessous des 100 dollars assez rapidement. Cette évolution peut notamment s'expliquer par l'anticipation du marché, que nous partageons, qu'un accord devrait être trouvé entre les deux belligérants, car c'est dans leur intérêt mutuel. Cette conviction a été accentuée par les déclarations du président Trump selon lesquelles des discussions pourraient reprendre.

Une ouverture du détroit d'Ormuz assez rapide est nécessaire pour éviter des effets trop négatifs pour l'économie mondiale, qui doit déjà faire face à des prix énergétiques et d'autres denrées circulant par cette voie maritime très élevés.

D'ores et déjà, on sait que la croissance mondiale devrait porter les stigmates de cette crise au 1er-2e trimestre. Néanmoins, pour garder notre scénario central d'une normalisation graduelle du cycle économique à partir de l'été, on se doit de voir rapidement un retour vers des flux maritimes qui soient restaurés.

Etats-Unis: La confiance des ménages au plus bas avec le choc énergétique

L'inflation américaine accélère très nettement en mars, repassant au-dessus de 3%



En mars, l'inflation américaine en glissement annuel est repassée au-dessus de 3%, notamment avec une hausse mensuelle de la composante énergétique de plus de 20%. Cette hausse était évidemment attendue vu la poussée des prix de l'essence

notamment, qui est passée au-dessus de 4 dollars le gallon, soit au plus haut depuis l'été 2022.

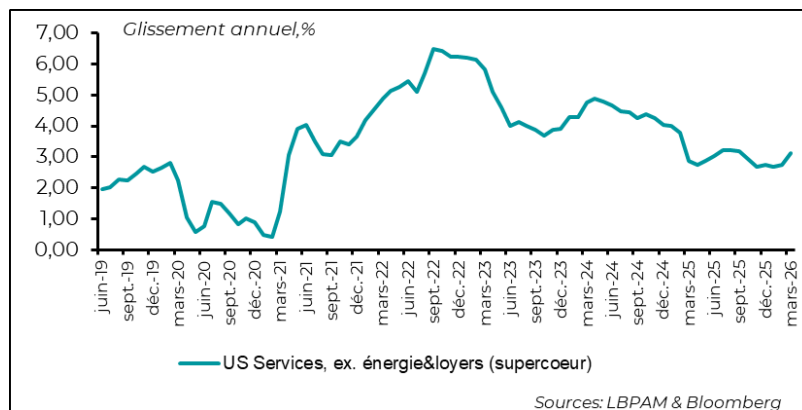
En même temps, à ce stade, on ne voit pas de contagion très forte sur les autres prix. De fait, l'inflation cœur n'a que légèrement accéléré en glissement annuel à 2,6 %, mais sa progression mensuelle est restée modérée à 0,2 %.

L'inflation dans les services repart à la hausse

En même temps, on sait que plus ces hausses des prix de l'énergie durent, plus on aura des effets de contagion, qui certes pourraient être contenus par les effets négatifs sur la demande.

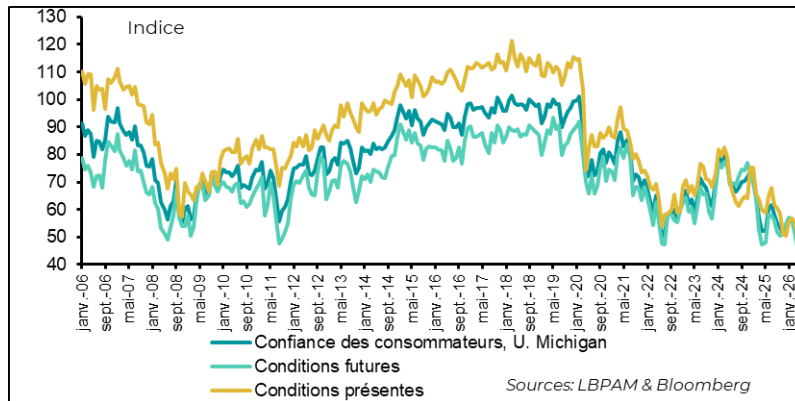
Toutefois, soulignons que l'inflation dans les services, notamment dans ceux qualifiés de super-cœur, soit excluant l'énergie et les loyers, une mesure suivie par J. Powell, le président de la Fed, a réaccélééré au cours du mois en glissement annuel, passant au-dessus de 3 %. Ceci est une autre raison pour la Fed de rester encore patiente sur les effets de cette crise sur l'économie.

Les mesures de tendance restent rassurantes



Une autre mesure qui s'est avérée utile au cours de la période récente est celle qui exclut les effets des prix des biens et services qui auraient un comportement anormal. Ainsi, la mesure de la Fed de Cleveland, qui exclut les variations extrêmes (à la baisse comme à la hausse), est restée relativement stable en mars. Mais, encore une fois, à ce stade, il est prématuré de tirer des conclusions sur l'évolution des prix, même si, de manière rassurante, les anticipations d'inflation à moyen terme sur le marché restent bien ancrées.

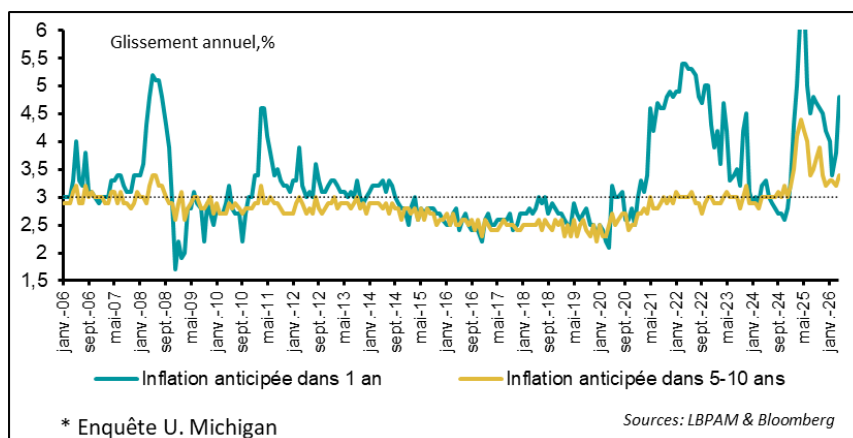
La confiance des ménages au plus bas historique



Ce qui est certain, c'est que l'impact de la hausse brutale des prix énergétiques est venu saper le moral des consommateurs. En effet, la confiance des consommateurs dans l'enquête préliminaire pour le mois d'avril de l'U. du Michigan s'est effondrée, pour atteindre son plus bas historique.

En même temps, il faut continuer à souligner que le clivage entre les personnes interrogées selon leur sensibilité politique reste extrême. Alors que les Démocrates et les indépendants ont des vues extrêmement négatives, les Républicains continuent à déclarer être bien plus confiants.

Des anticipations d'inflation en hausse

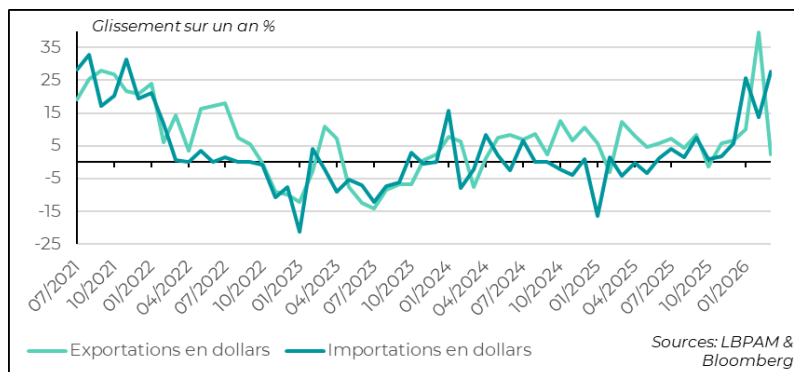


Comme on l'a souligné, la confiance a été fortement impactée par les hausses des prix. De fait, les anticipations d'inflation, que ce soit à court terme ou à moyen terme, sont reparties à la hausse. Pour la Fed, c'est une des variables à observer. À ce stade, on voit que les craintes inflationnistes à moyen terme sont très contenues.

Le message le plus notable de cette enquête est que D. Trump et le parti républicain auraient tort de penser que cette crise n'aura pas d'impact sur les élections de mi-mandat. En ce sens, le message ici devrait pousser les autorités américaines à sortir le plus rapidement du conflit militaire actuel.

Chine: Les exportations chinoise décèlèrent fortement en mars

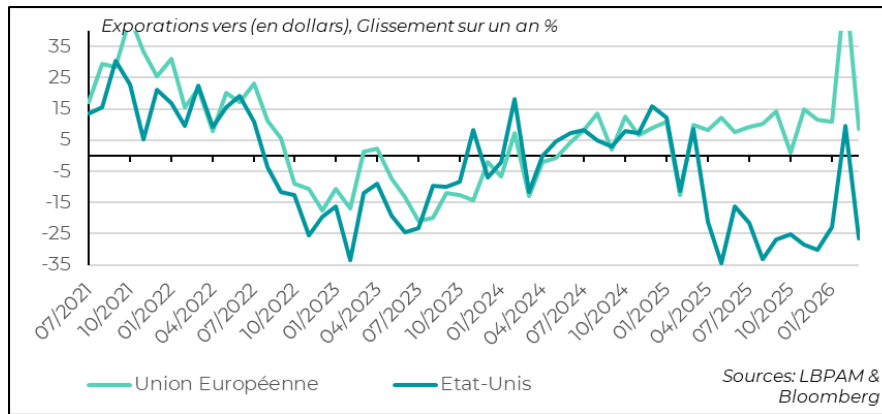
Décélération des exportations et montée des importations



Les exportations chinoises ont fortement décéléré en mars, passant à 2,5 % en glissement annuel et en dollars, contre près de 40 % le mois précédent. On pourrait être tentés d'attribuer cette forte perte de vitesse au blocage d'Ormuz. Même si la fermeture de cette voie maritime a sûrement eu un effet, l'essentiel de cette décélération peut s'expliquer, d'une part, par un effet saisonnier, avec les festivités du nouvel an chinois qui ont eu lieu plus tardivement, et surtout par l'effet de base de la très forte hausse des exportations l'année dernière, en anticipation des hausses tarifaires américaines.

En même temps, et ceci est dû en grande partie à la guerre, les importations en glissement annuel et en dollars ont beaucoup monté, passant à près de 28 %, contre un peu moins de 14 % le mois précédent. Cela est dû en grande partie à la montée des importations de matières premières, notamment énergétiques. Les fortes hausses des prix ont évidemment aussi joué. Aussi, les importations de biens technologiques ont également monté, avec ici encore des effets de prix.

La décélération des exportations est forte vers les Etats-Unis comme vers l'Europe



Sans surprise, vu les effets de base, la décélération des exportations vers les Etats-Unis a très fortement diminué en mars par rapport à l'année dernière. Néanmoins, ces flux ont aussi fortement décéléré vers l'Union européenne. Ceci peut refléter en partie les effets de la crise actuelle.

Les autorités chinoises devront suivre avec attention ces flux, car le modèle de croissance reste très dépendant de la force de la machine exportatrice.