

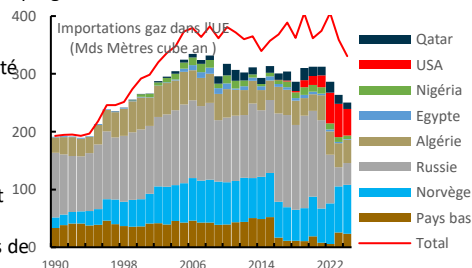


Edit'hebdo

après l'entrée en guerre de la Russie en Ukraine, La guerre déclenchée en Iran par les Etats Unis et Israël, conduit à des reconfigurations du marché de l'énergie qui modifient les relations de dépendance de l'Union Européenne à l'égard de ses fournisseurs. La transition énergétique contribue à nous extraire de ces chocs mais pas encore suffisamment aujourd'hui.

ENERGIE : D'UNE DÉPENDANCE À L'AUTRE

La guerre en Ukraine a considérablement modifié les sources d'approvisionnement de l'Union Européenne tant en matière de pétrole que de gaz. La guerre que livrent les Etats Unis et Israël à l'Iran met, une fois de plus, en exergue la dépendance de notre continent aux énergies fossiles et ses conséquences multiples sur nos économies. C'est ainsi que nos importations de gaz et de pétrole, ont migré de la Russie, 25% de nos achats en 2020, au profit de plus de diversification alors que l'accès à cette source s'est progressivement fermé. Une nouvelle tendance se dessine depuis cette rupture. L'UE n'importe quasiment plus de pétrole de Russie et a considérablement réduit sa dépendance au gaz russe, cette dernière passant de 60% à 11% à la fin 2024. La Norvège, seul pays européen à en produire plus qu'il n'en consomme est resté l'un de nos principaux fournisseurs, 25% de notre gaz et 10% de notre pétrole. Au delà de ces deux tendances, nous assistons à une diversification de nos approvisionnements en énergies fossiles, à commencer par les Etats Unis qui sont devenus en quelques années un exportateur net d'énergies fossiles et le premier fournisseur dans l'UE. C'est bien avec les Etats Unis que cette dépendance énergétique a changé de dimension. Ce dernier pays est devenu en quelques années le principal exportateur d'or noir au monde et devant l'Arabie Saoudite, exportateur historique. Il représente à la fin 2025 près de 30% de ses importations de pétrole, passant récemment devant la Norvège tant en matière de gaz que de pétrole.



Au delà de ce changement d'importance, l'UE s'est aussi **efforcée de diversifier** ses autres sources d'importations, un peu plus avec son partenaire historique qu'est l'Algérie atteignant à la fin 2025, de 7% de ses importations de gaz et 8% de celles de pétrole. Elle a aussi renforcé ses liens en la matière avec deux pays de l'ancien bloc de l'Est, Azerbaïdjan et Kazakhstan qui représente à la fin 2025 près de 15% de nos importations de pétrole. **Ces diversifications** sur les deux fronts du pétrole et du gaz réduisent évidemment les risques sur l'acheminement de l'énergie quand l'UE est peu exposée aux perturbations engendrées par la fermeture du détroit d'Ormuz. En revanche, elle n'est pas à l'abri des coûts engendrés par cette situation. Malgré les efforts conduits en matière de transition énergétique au profit des énergies renouvelables mais aussi du nucléaire, l'UE reste encore dépendante aux énergies fossiles à hauteur de 75% de ses consommations. Ce niveau a diminué au fil des 20 dernières années. Ce mouvement qui accompagne la décarbonation s'accélère mais pas suffisamment encore pour faire face à un tel événement dont les répercussions sont mondiales. Notre désensibilisation géographique aux énergies fossiles russes a été coûteuse mais rapide. Un retour en arrière, ou une nouvelle dépendance constituerait un obstacle sur un chemin que l'UE est entrain de bâtir. Le déclenchement de la guerre au Moyen Orient est une occasion d'accélérer cette décarbonation qui est seule en capacité de consolider notre indépendance.

LA CONJONCTURE



USA

- **Les revenus réels des ménages** progressent de 0,15% sur janvier et 1,8% l'an. Leurs dépenses progressent de 2,4% en g.a.
- **Les commandes de biens durables** refluent de 0,04% en janvier après 0,9% en déc. Elles gagnent encore plus de 10% sur un an.
- **Les indicateurs du marché immobilier** se stabilisent à 37, niveau encore largement sous sa moyenne de long terme.

ZONE EURO

- **La production industrielle** reflue de 1,5% en janvier après plusieurs mois de rebond. En g.a, elle reflue de 1,4%.

ALLEMAGNE

- **Reflux de la production industrielle** de 2,4% en janvier et de 2,4% en g.a.
- **Hausse de 0,3% des prix** en fév soit 2% en g.a

FRANCE

- **Les prix rebondissent** de 0,8% sur fév. soit une hausse de 1,1% sur un an et de 2% hors NRJ et produits volatils;

	13/03/2026	06/03/2026	02/01/2026
\$/€	1,14	1,18	1,17
Brent \$	94,8	71,8	59,7
Bond 10 ans	4,3	4,10	4,19
OAT 10 ans	3,60	3,43	3,60
Or Once \$	5097,9	5042,1	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

Pour l'instant, les marchés conservent leur calme

LE MARCHÉ DES ACTIONS

L'érosion se poursuit au gré des annonces et des contre annonces

	13/03/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	6731,6	-1,4	-2,0
Nasdaq	22725,2	-2,6	-0,5
Euro 50	5756,5	-1,2	0,7
CAC 40	7982,1	-1,9	-2,1
Nikkei	54055,0	-3,3	7,3
MSCI EM	93362,2	-1,6	6,6

DU BROUILLARD SUR LES PERSPECTIVES ECONOMIQUES

Les économies européennes, celle des Etats Unis mais aussi de la Chine avaient plutôt bien résisté aux multiples menaces, aux allers et retours du Président américain en matière de déficit commercial et de droits de douane. Des arrangements avaient émergé et plus encore la décision de la cour Suprême de rejeter ces mesures avait clarifié les limites d'une telle politique au moins pour 3 mois. La décision de lancer l'opération « Epic Fury » sur l'Iran alors que des pourparlers étaient en cours a pris de court de nombreux pays du monde, partenaires ou non des Etats Unis, et parmi eux les quelques uns qui avaient été informés en amont de cette décision. Depuis le lancement de cette opération le 28 février dernier, les Etats Unis et Israël affrontent des revers bien plus importants que ce qu'ils envisageaient au début du conflit. Un pays exsangue, depuis de longues années, écarté de tout commerce avec le reste du monde, limité dans ces mouvements et dont les moyens financiers étaient contraints par une incapacité à tirer profit de sa richesse naturelle, ne pouvait pas résister longtemps aux attaques coordonnées de ces deux puissants adversaires militaires. La stratégie de fermeture du détroit d'Ormuz et les attaques sur ses voisins, souvent alliés des Etats Unis dont les infrastructures énergétiques mais aussi hydrauliques, vitales dans cette région du monde, ont jusqu'à aujourd'hui **permis à l'Iran de maintenir une pression** qui n'épargne aucune région du monde. La suprématie militaire américaine, dont personne ne doute, semble bien insuffisante face à la stratégie adoptée par les autorités iraniennes qui ont mis en pratique une menace que nombre de stratégies craignaient depuis de longues années.

La teneur de ce conflit semble écarter une solution à court terme. Cette situation aura, de ce fait, des conséquences dont plusieurs sont déjà claires : la hausse prix du pétrole et du gaz, les coûts du fret maritime et des assurances quand les bateaux peuvent naviguer, la hausse du prix des engrais et à terme celle des produits agricoles, la dégradation des conditions financières. Ces dégâts sur les économies vont bien entendu dépendre de la durée de ce conflit. Cette inconnue a privé le marché d'une détente espérée du prix du baril consécutive à la décision de l'AIE du débloquer 400 des 1200 Millions de barils des réserves stratégiques. Seul un début de négociation sur la réouverture du détroit d'Ormuz sera en mesure d'agir à court terme sur ce marché. Cet événement et toutes les incertitudes qui l'accompagnent vont peser sur la croissance mondiale et quels que soient les profils individuels des économies...: plus d'inflation, plus d'inquiétudes, des projets ainsi que des investissements en suspens....mais aussi en Europe une volonté de remettre la transition énergétique au cœur des priorités de l'Union, certains y voyant en même temps l'occasion de réhabiliter les énergies nucléaires.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



Fév 2026