

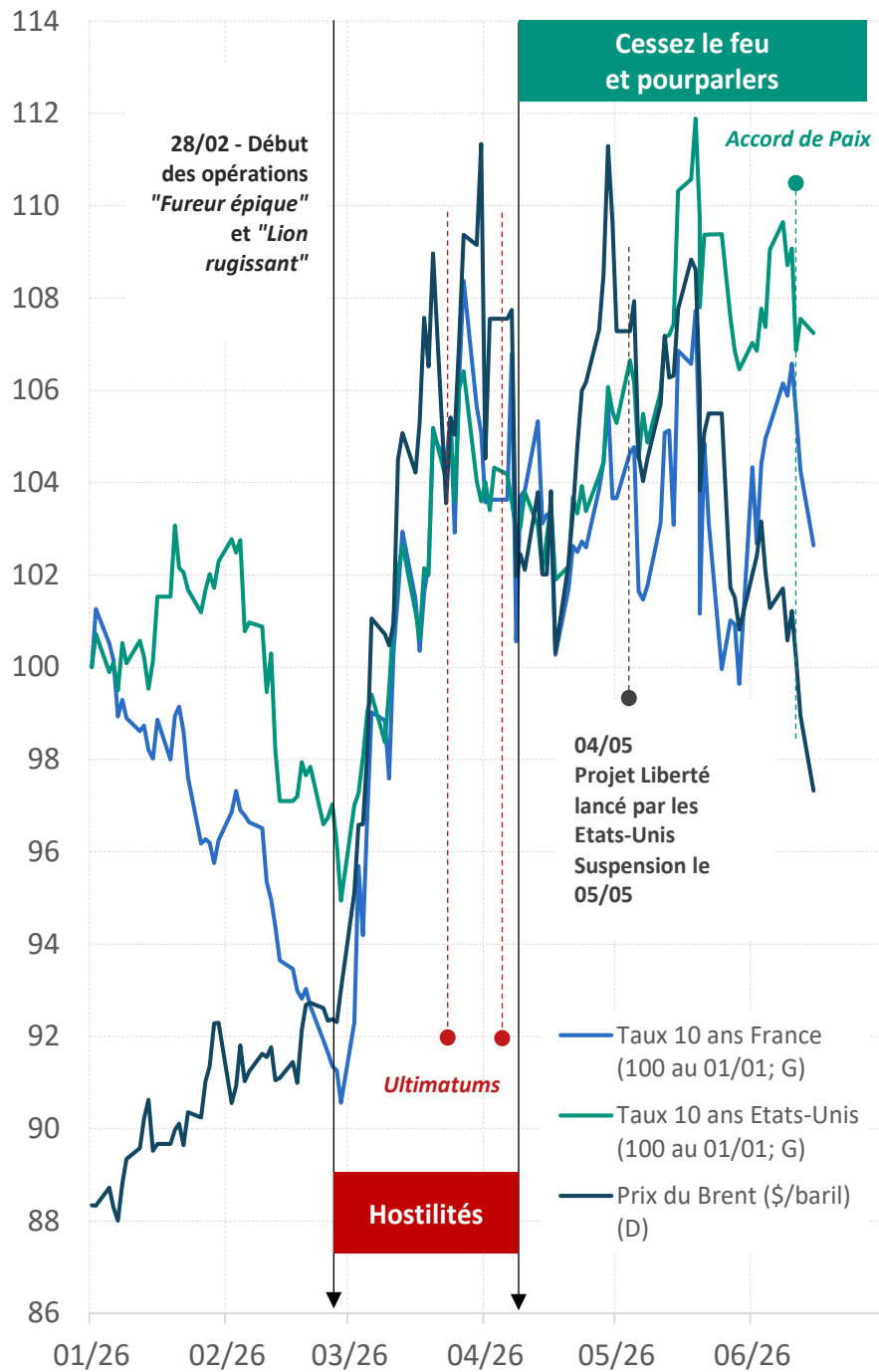
# PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Notre vision du Monde



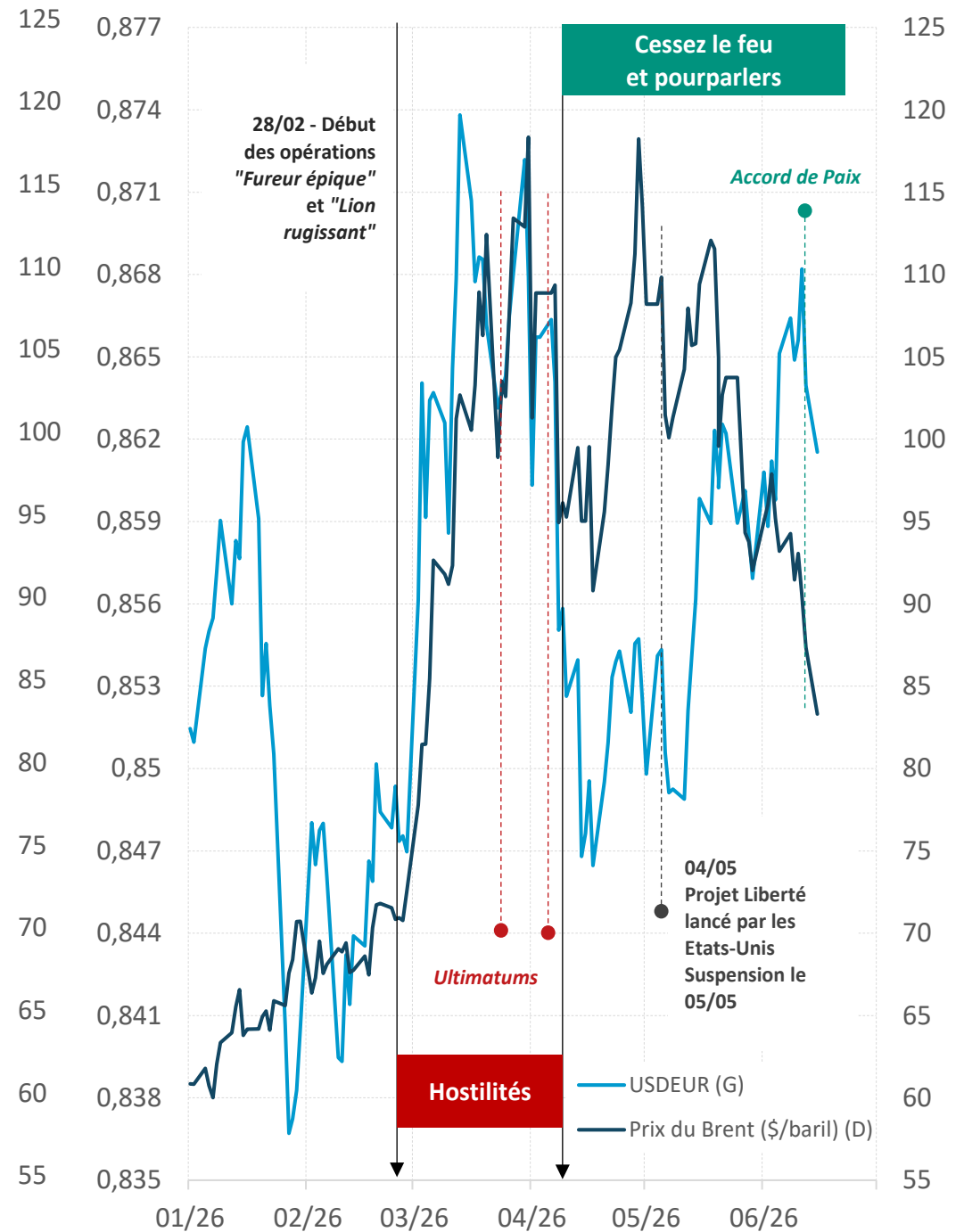
# Le choc d'Ormuz a dicté la volatilité des marchés

Prix du pétrole et taux 10 ans



Sources : Refinitiv, Covéa Finance

Prix du pétrole et taux de change USDEUR



Sources : Refinitiv, Covéa Finance



# Le conflit au Moyen-Orient et le blocage du détroit s'inscrivent dans notre vision du Monde

Notre  
**VISION** du  
**MONDE**



Recherche de **SOUVERAINETE(S)** des Etats qui engendre un monde **PLUS** :

**CONFLICTUEL**



**POLITIQUE**



**REGIONAL**



Nos  
**CONCLUSIONS**



**INFLATION**  
persistante



**CROISSANCE**  
polarisée



Adaptation des  
**MODELES** des  
**ENTREPRISES**



Endettement croissant  
des **ETATS** &  
des **ENTREPRISES**



Risques  
**POLITQUES**



**COUTS DE FINANCEMENTS**  
élevés



**BANQUES CENTRALES**  
sous contraintes

**Un Monde plus conflictuel, où le caractère stratégique de l'accès aux ressources en matières premières, à l'énergie et au financement est plus que jamais renforcé face aux besoins technologiques croissants**

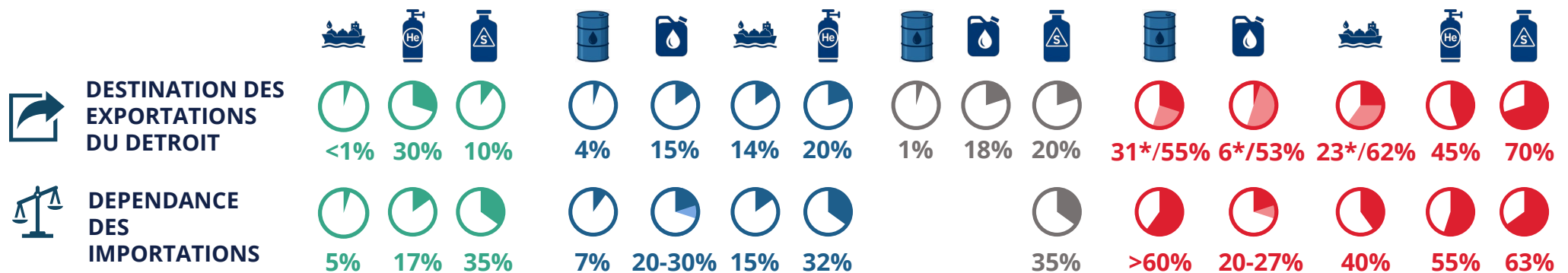
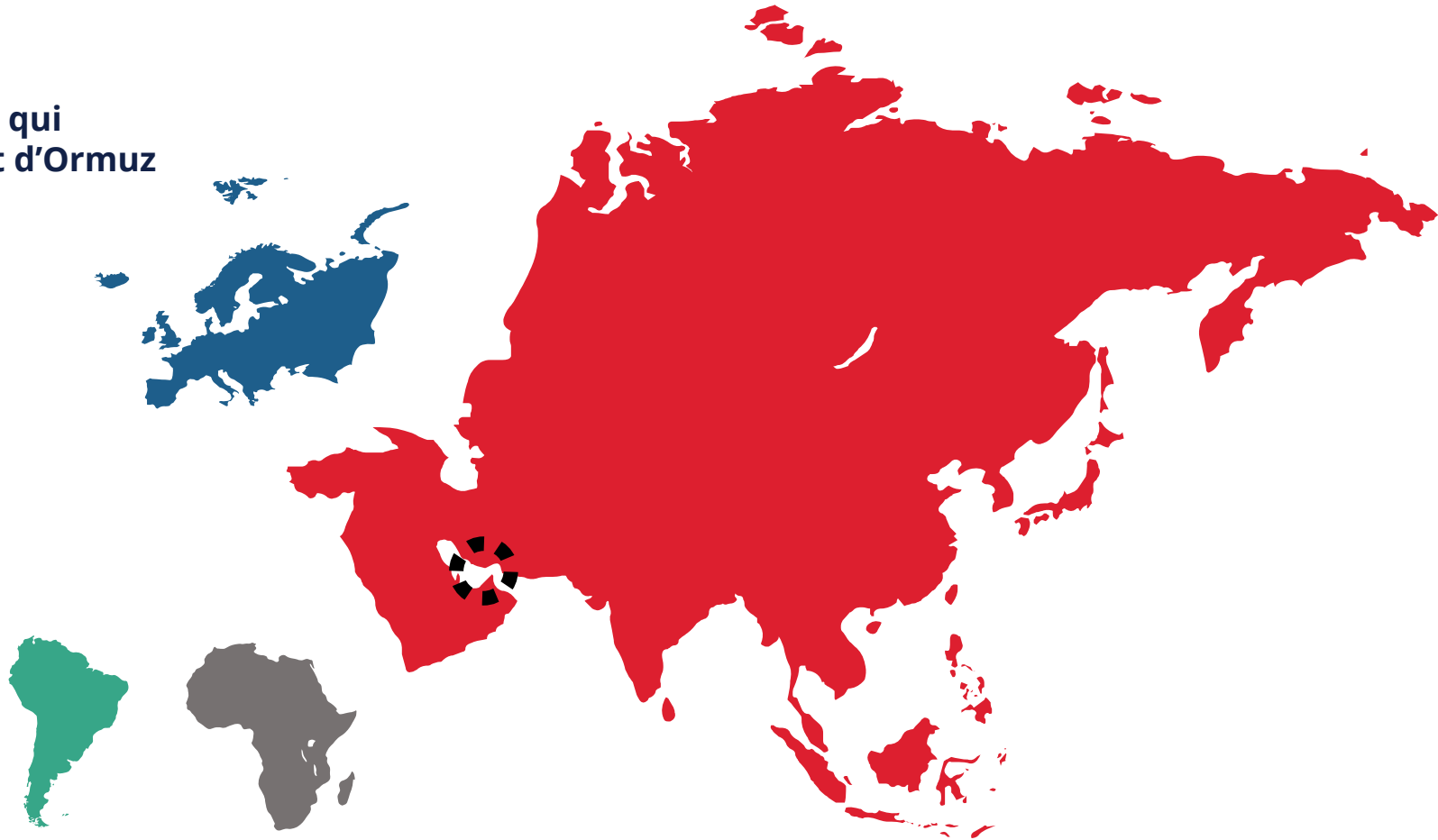


# Une nouvelle épreuve pour l'approvisionnement mondial

Une dépendance critique au détroit d'Ormuz, particulièrement en Asie

Les principaux produits qui transitent par le détroit d'Ormuz (en % de l'offre mondiale)

PETROLE BRUT	15%	
PRODUITS RAFFINES*	5%	
GNL	20%	
HELIUM	>30%	
SOUFRE	50%	



\*Chine / Asie yc compris Chine

\*\* Essence, diesel, kérosène, mazout...



# Un choc sur les hydrocarbures différent de celui de 2022

Des impacts régionaux différents et plus concentrés sur le pétrole



➤ Sanctions par les pays occidentaux sur les exportations russes de pétrole et de gaz.

➤ **Régional**, avec diffusion à l'international



- Exportations russes de brut **réorientées**
- **Utilisation des stocks stratégiques**
- ↑ de l'Offre OPEP et non OPEP
- Le GNL continue à circuler et la demande européenne ↑
- Arrêt immédiat de 70% du gaz livré par gazoducs



**Brent**  
**+32%**  
(97\$ → 128\$)  
Baril



**TTF**  
**+278%**  
(90€ → 340€)  
MWh



**Essence US**  
**+48%**  
(3,7\$ → 5,5\$ /gallon)

**Diesel EU**  
**+38%**  
(1,44€ → 1,99€ /L)



➤ Blocage physique du détroit d'Ormuz par l'Iran, destruction de capacités de production et d'exportation

➤ **International** et multisectoriel



- Exportations **bloquées**
- **Utilisation des stocks stratégiques**
- ↑ marginale de l'Offre non OPEP et capacités mobilisables par l'OPEP bloquées
- **Destructions d'infrastructures et de capacités de liquéfaction**



**Brent**  
**+71%**  
(70\$ → 120\$)  
Baril



**TTF**  
**+77%**  
(35€ → 62€)  
MWh



**Essence US**  
**+47%**  
(3,5\$ → 5,15\$ /gallon)

**Diesel EU**  
**+36%**  
(1,5€ → 2,04€ /L)

► **REORGANISATION STRUCTURELLE**  
du marché de l'énergie européen

► **PRIME DE RISQUE DURABLE** sur le pétrole

► **REORGANISATION STRUCTURELLE** du complexe énergétique asiatique



# Pour les matières premières hors énergie, un choc d'offre limité à court terme

mais des effets de second tour important  
en cas de blocage persistant



## Russie producteur de minerais

Part dans la production mondiale (2024)

Aluminium	5,3%	Roches Phosphatées	6%
Cuivre	4,4%	Potasse	21%
Plomb	5,7%	Soufre	8,8%
Fer*	3,4%		
Nickel	5,5%		



## 2 pays producteurs et exportateurs majeurs de céréales

Part dans la production mondiale (2021)

Avoine	14,3%	Sarrasin	65%
Blé	10,2%	Tournesol	56,3%
Orge	16,4%		
Sucre	20,6%		

► Diversification des sources  
d'approvisionnement



## Choc indirect sur le processus de production

Part des pays frontaliers du golfe persique dans  
la production mondiale (2024)

Aluminium	5,9%	Roches Phosphatées	4,2%
Bauxite	3,1%	Soufre	23,6%
Fer*	3,5%		



## Poids quasi nul des pays frontaliers dans les exportations de denrées agricoles.

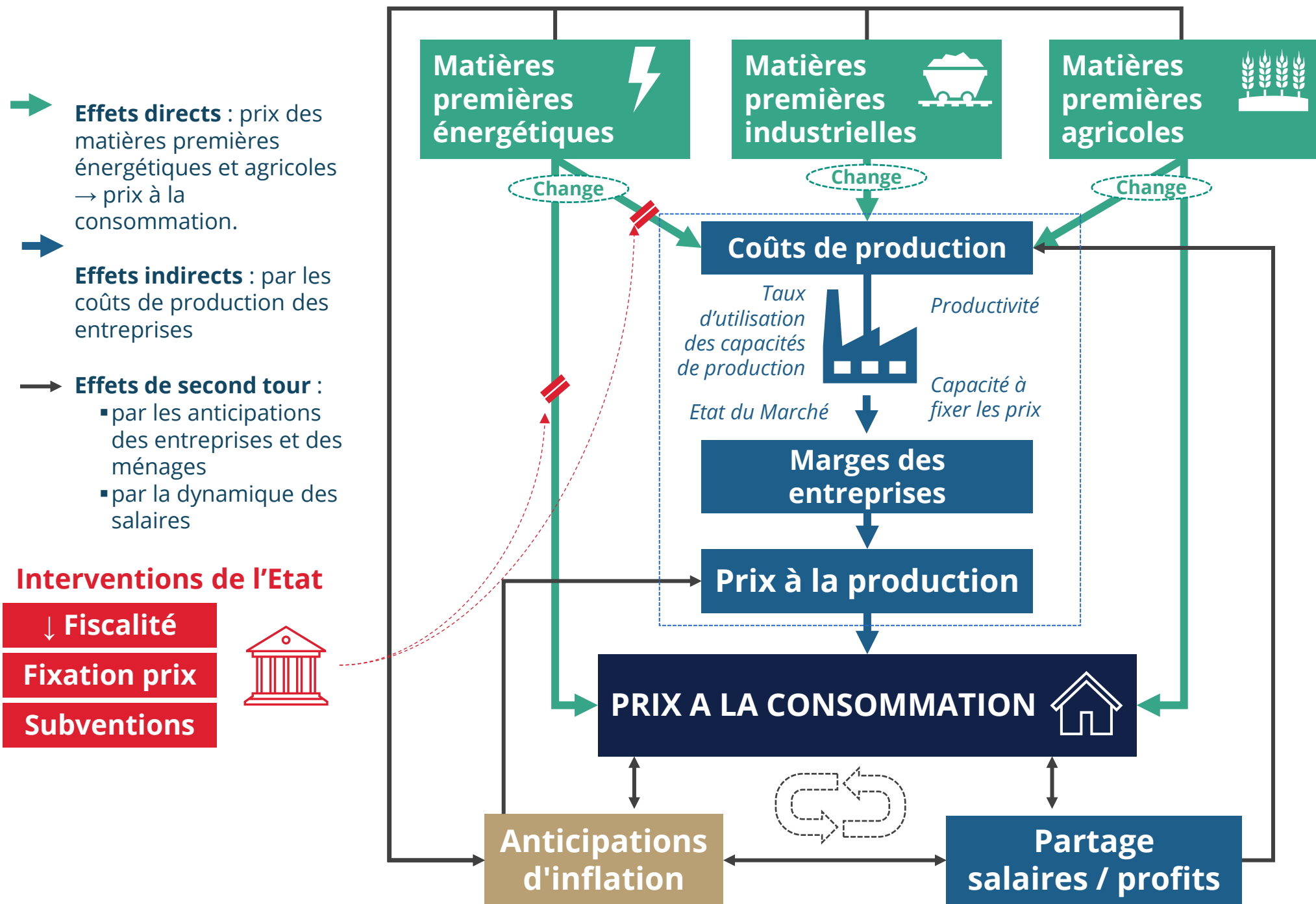
Choc plus important sur les engrais  
phosphatés

- Risques : Impact plus important en cas d'enlèvement.
- Pénurie sur le soufre et les engrais phosphatés qui peuvent entraîner des effets de second tour sur la production industrielle et/ou agricole



# Des canaux de transmission multiples des prix des matières premières

Le rôle central des entreprises dans la diffusion à l'inflation aux consommateurs



# L'inflation restera élevée, mais moins qu'en 2022

Les effets de second tour seront plus limités

## Effets directs

- Choc énergétique
- Coûts des autres intrants plus faibles qu'en 2022
- La dynamique du change €/ \$ limite la pression sur les prix importés

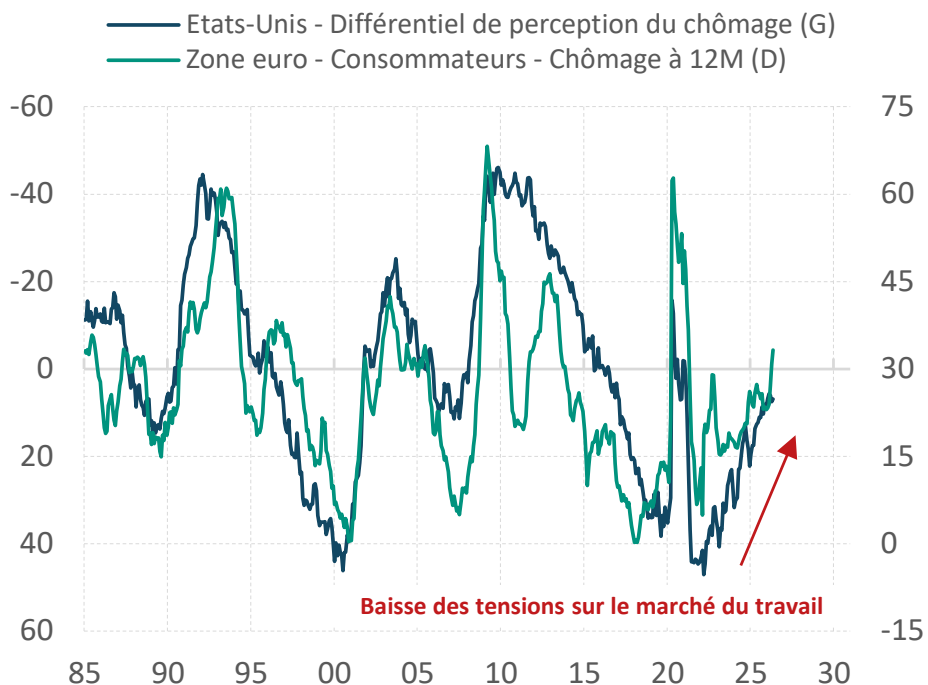
## Effets indirects

- Dépendants de la position des entreprises sur la chaîne de valeur
- Moins importants pour les secteurs proches du consommateur, du fait d'un environnement de baisse des volumes

## Effets de second tour

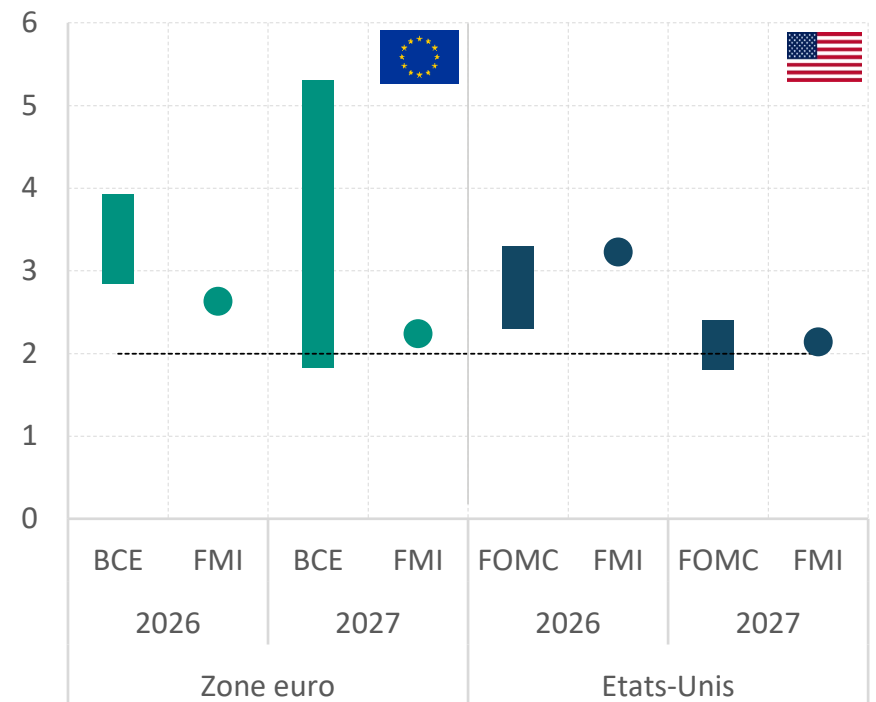
- Limités à ce stade
- Dépendants à la durée du choc énergétique
- Moindres tensions sur les marchés du travail vs 2022

Confiance des consommateurs sur la situation du marché du travail



Sources : Covéa Finance, Refinitiv, Conférence Board, Commission Européenne

Prévisions d'inflation en 2026 et 2027



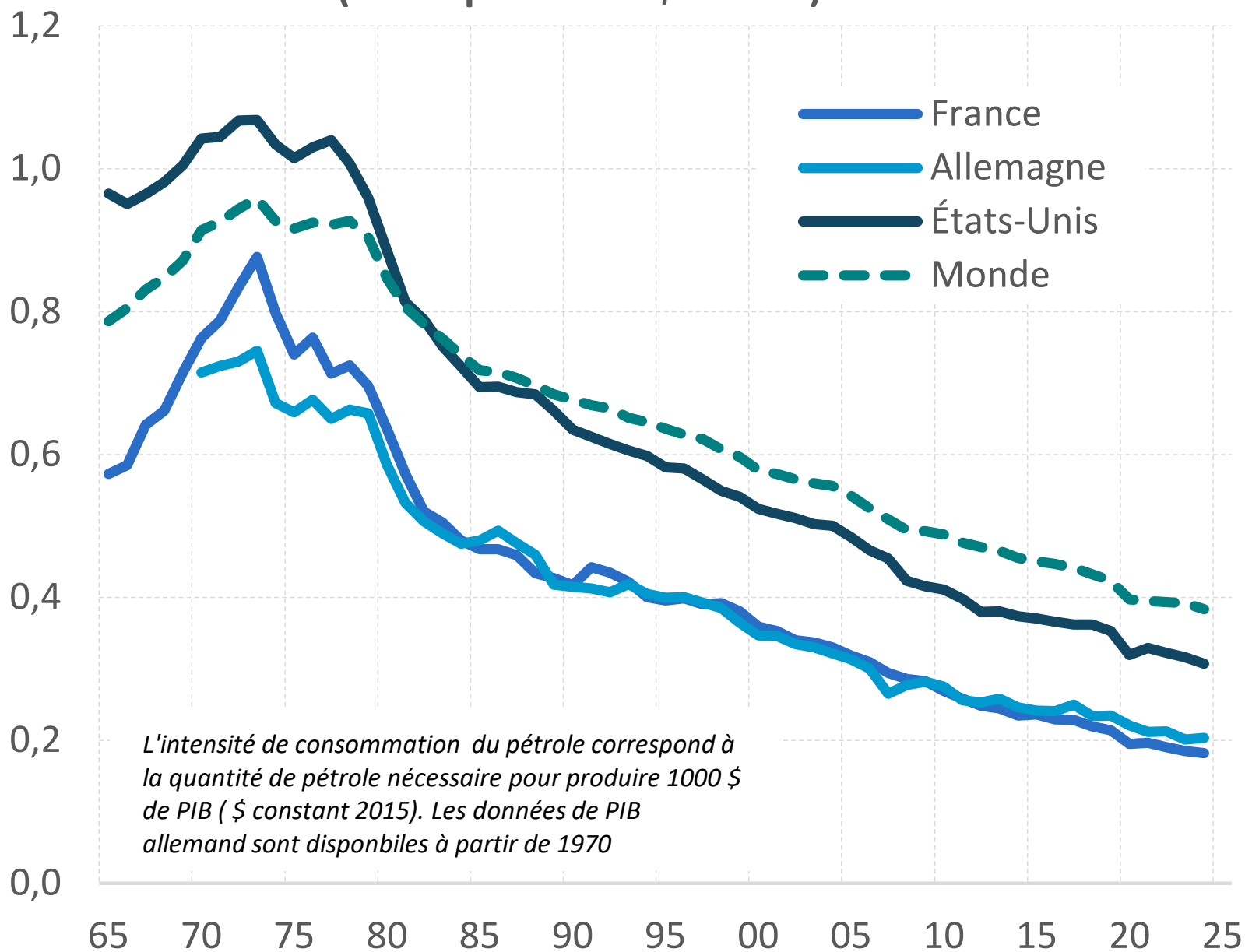
Sources : BCE, FMI, Réserve Fédérale, Covéa Finance



# Un choc énergétique qui aura des effets sur l'activité économique...

...mais de moindre ampleur que les décennies précédentes, du fait d'une intensité moindre du PIB en pétrole

Intensité de consommation du pétrole  
(barils pour 1000\$ de PIB)



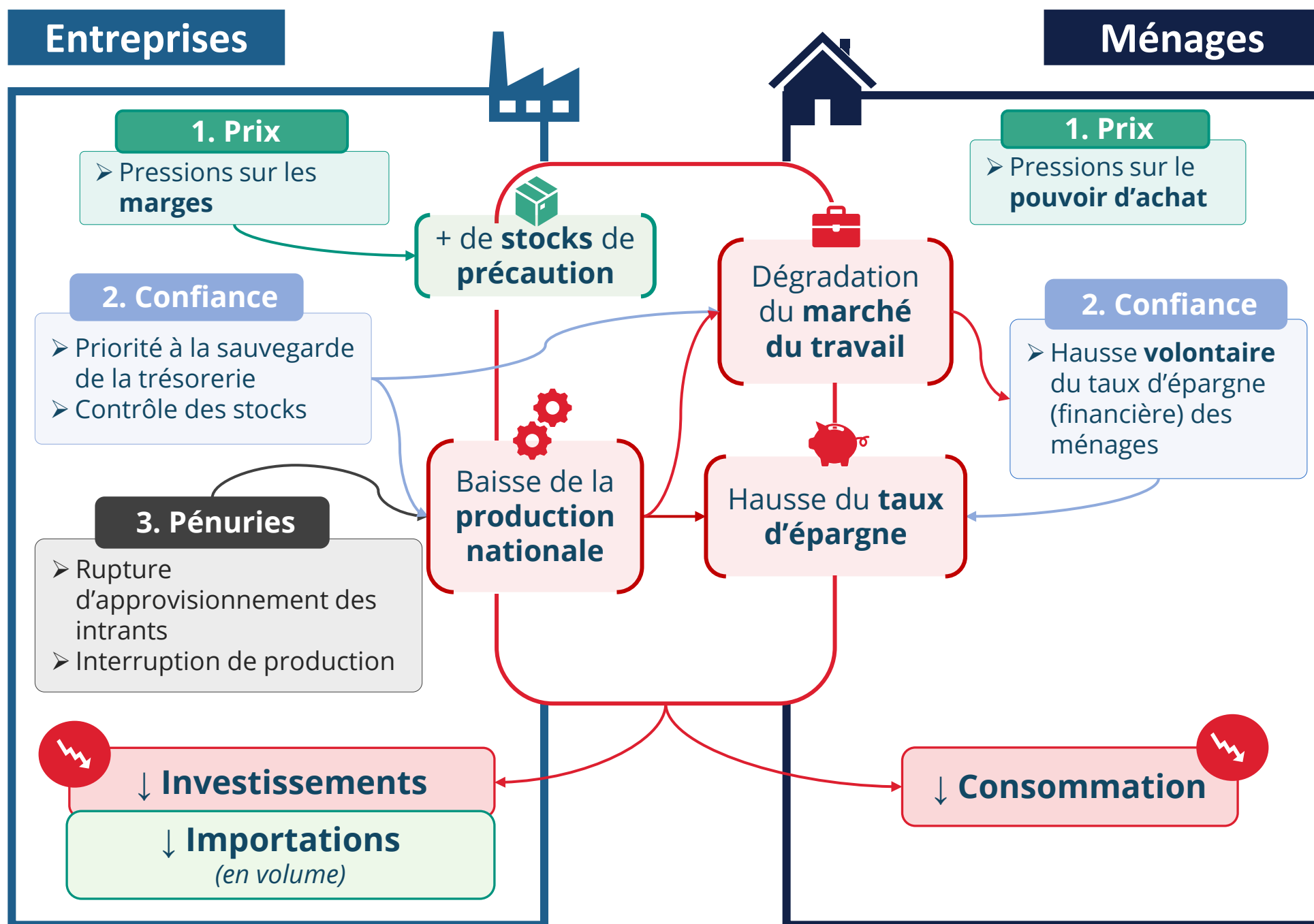
*L'intensité de consommation du pétrole correspond à la quantité de pétrole nécessaire pour produire 1000 \$ de PIB ( \$ constant 2015). Les données de PIB allemand sont disponibles à partir de 1970*

Sources : Covéa Finance, Energy Institute Statistical Review of World Energy, 2025 et Banque mondiale, Derniers points : 2024



# 3 canaux de diffusion sur l'activité des ménages et des entreprises à surveiller :

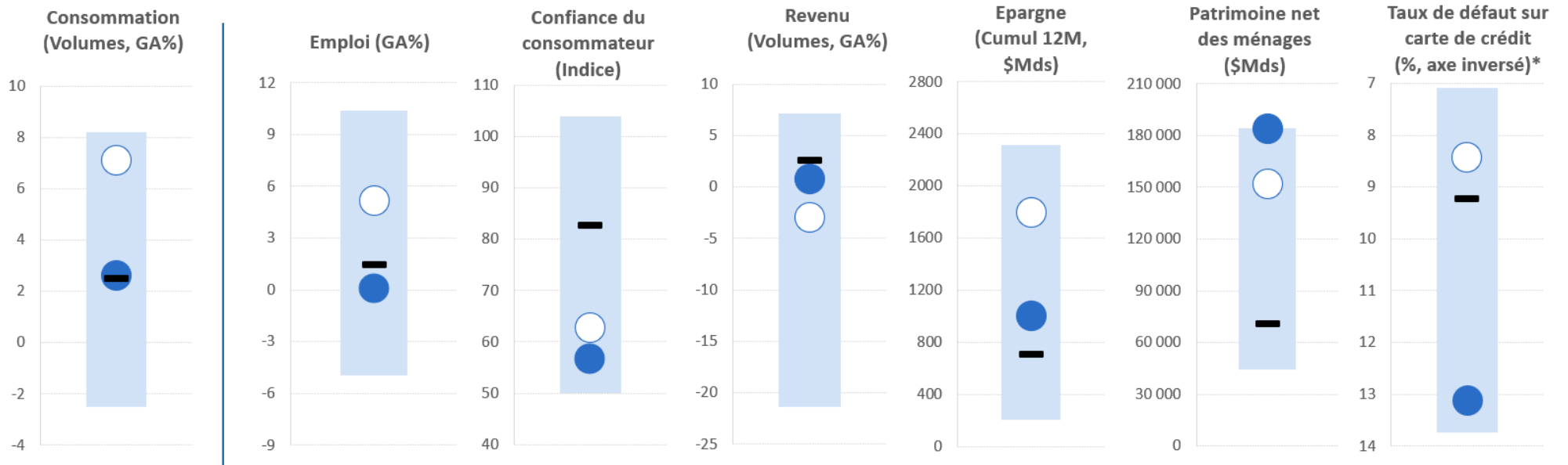
Prix, confiance et pénuries



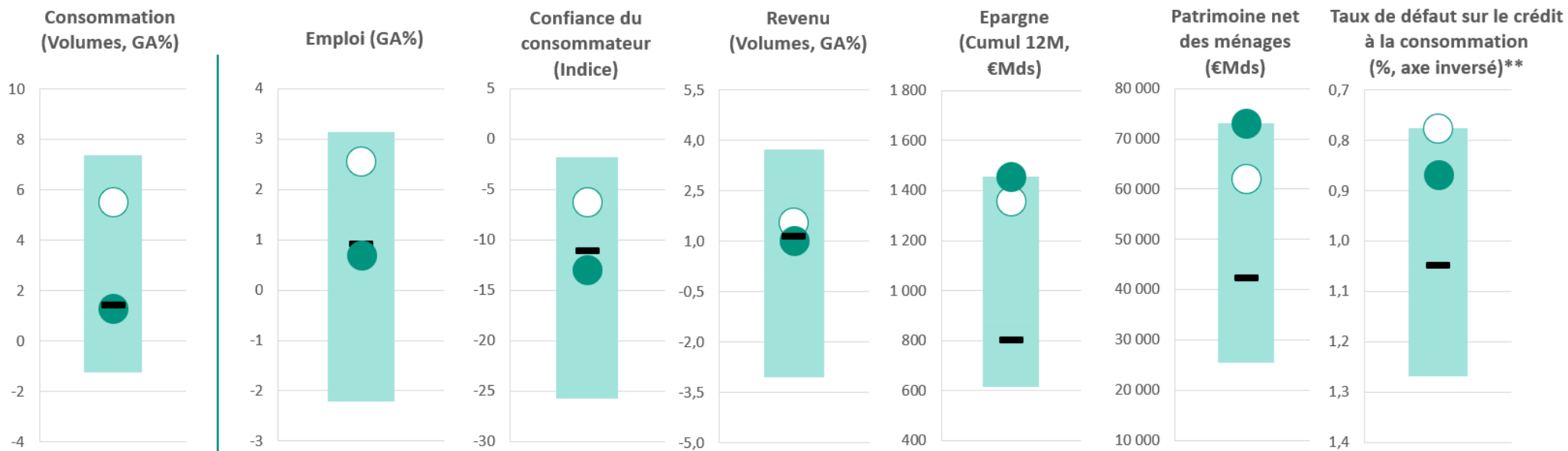
# La question de la résistance du consommateur dans cet environnement

Un patrimoine en hausse, mais une situation plus dégradée qu'en 2022

## ETATS-UNIS



## ZONE EURO



# Un environnement qui fragilise la dynamique des entreprises...

... notamment pour celles qui sont les plus proches du consommateur final



## Points de vigilance pour les entreprises



**1. Le consommateur sous pression**



Capacité à passer la hausse des prix, fonction du degré de proximité du client final



**2. Pression sur les marges**



Réduction de la capacité à investir = risque pour la croissance



**3. Scénario de pénuries**



Matérialisation en fonction de la durée du conflit au Moyen-Orient



# Moins de croissance, plus d'inflation, plus de dette...

...comme autant de prix à payer dans cette reprise en main des souverainetés

## LE CHOC D'ORMUZ



Impact majeur sur les produits pétroliers



Impact important sur le GNL



Impact direct limité à quelques minéraux ou métaux.

Impact indirect potentiels de l'acide sulfurique dans les processus de production



Impact important sur les engrais phosphatés, en lien avec la production d'acide sulfurique.  
Impact immédiat limité sur les denrées.

## ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE MONDIALE



- Croissance mondiale plus modérée
- Inflation plus élevée, mais des pressions moins fortes qu'en 2022
- Environnement moins propice à des effets de second tour sur les prix



Les Etats-Unis confirment leur position plus favorable au regard de l'accès aux ressources



L'Europe est dans une situation moins favorable, mais moins pénalisée qu'en 2022



L'Asie est la zone la plus affaiblie en raison de son degré de dépendance élevée au détroit

## Opportunités et Vigilances



- Polarisation des foyers de croissance
- Recherche d'indépendance énergétique
- Investissements
- Consommateurs
- Coûts de financements
- Agents économiques endettés





Retrouvez nos analyses et nos dernières actualités sur notre site internet

[www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr)