

Guerre en Iran : ce que l'on voit sur l'économie mondiale à ce jour

Le conflit termine sa cinquième semaine et son issue demeure incertaine. Les tensions sur les marchés de l'énergie se poursuivent tandis que les conditions monétaires et financières se resserrent. Les premières statistiques publiées pour le mois de mars ne montrent à ce jour quasiment pas d'impact sur l'activité économique, tandis que les tensions sur les prix progressent déjà nettement. Cette configuration reste cohérente avec notre scénario central, même si elle appelle à maintenir une vigilance accrue.

Persistance des tensions sur l'énergie. À ce jour, les perturbations sur l'approvisionnement énergétique restent contenues, grâce notamment à l'utilisation des réserves stratégiques, à des arbitrages géographiques rapides et, dans certains pays, à des politiques de maîtrise de la demande. L'impact du conflit se manifeste donc principalement par des tensions sur les prix, tant sur le pétrole que sur le gaz (+80 % sur le prix du Brent depuis le début d'année et +76 % sur le prix du gaz européen), sans atteindre pour l'instant l'ampleur des crises énergétiques historiques. Si l'Agence internationale de l'énergie souligne la fragilité de l'équilibre actuel, les marchés à terme continuent d'anticiper une détente progressive des prix, traduisant l'hypothèse soit d'une désescalade du conflit, soit d'une normalisation graduelle des flux.

Des conditions monétaires et financières qui se resserrent.

Les marchés actions affichent des replis modérés depuis le début de l'année et la hausse de la volatilité demeure contenue, signe d'une réaction qui reste mesurée. En revanche, le mouvement est plus net sur les marchés de taux. Les rendements, en particulier sur les maturités courtes, ont progressé sensiblement, reflétant une réévaluation des trajectoires de politique monétaire. Les tensions sur l'énergie sont en effet davantage perçues comme un facteur de pressions inflationnistes durables que comme un choc directement récessif.

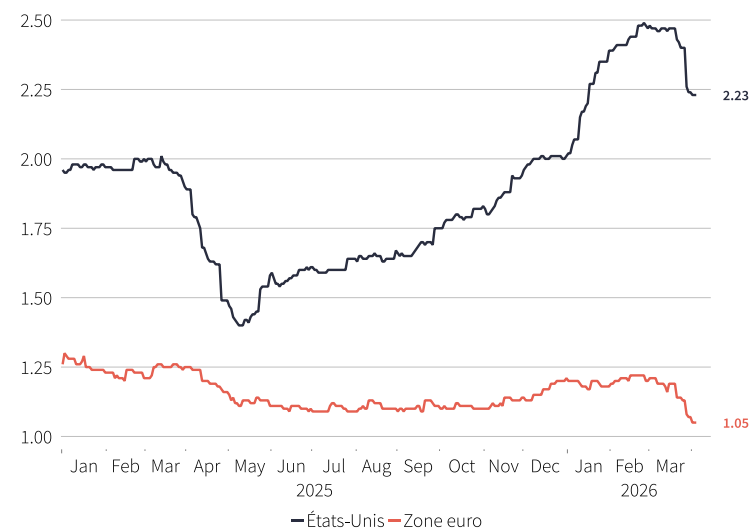
Les premiers indicateurs pour mars confirment la progression de l'inflation.

Les indicateurs de climat des affaires publiés pour le mois de mars en zone euro et aux États-Unis envoient un signal similaire : l'activité tient globalement, mais les tensions sur les prix s'intensifient. Les enquêtes signalent une hausse des coûts des intrants et une diffusion progressive vers les prix de vente. Les données d'inflation en zone euro (à 2,5 % en mars) montrent déjà une accélération perceptible, en particulier sur les composantes liées à l'énergie et aux services. Ce diagnostic est largement partagé par le consensus des économistes, qui révisé modérément les perspectives de croissance à la baisse, mais revoit surtout les trajectoires d'inflation à la hausse.

Un scénario central inchangé, mais une vigilance maintenue.

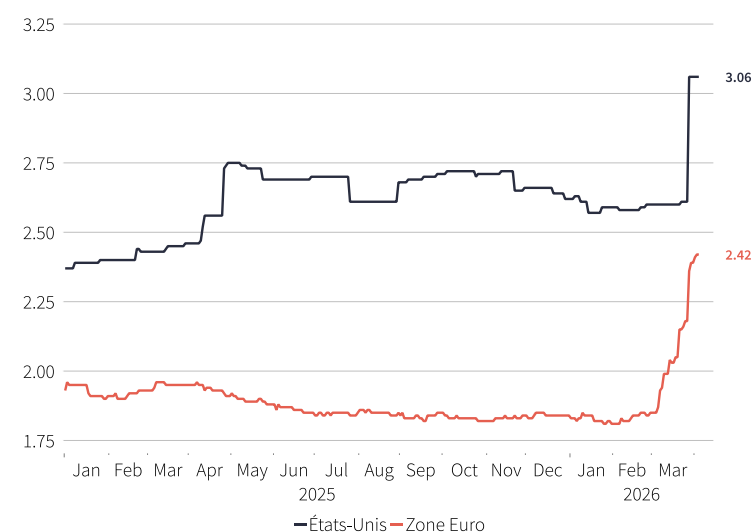
Dans ce contexte, notre scénario central reste celui d'économies résilientes, mais confrontées à une inflation plus élevée et plus persistante. La principale source d'incertitude réside désormais dans la durée du conflit et dans l'ampleur des disruptions durables sur l'offre d'énergie. Tant que l'économie mondiale absorbe le choc, la situation reste maîtrisable. Mais plus le conflit s'inscrit dans le temps, plus le risque de glissement d'un choc transitoire vers un choc macroéconomique durable augmente. La durée du conflit, bien plus que le choc initial, reste aujourd'hui le principal facteur de risque.

ÉVOLUTION DU CONSENSUS DE CROISSANCE POUR 2026



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, 03/04/2026

ÉVOLUTION DU CONSENSUS D'INFLATION POUR 2026



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, 03/04/2026

NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

Les événements de la semaine passée

POINT MARCHÉ :

Cette semaine, les prix du pétrole ont été très volatils et s'établissent autour de 110 dollars le baril.

Les marchés actions restent volatils et orientés à la baisse depuis le début du conflit, sous l'effet des tensions géopolitiques et de la communication des décideurs. Aux États-Unis, le S&P 500 recule de 4 % depuis le début du conflit et affiche également -4 % depuis le début de l'année. En Europe, le STOXX 600 perd 6 % sur la période, et reste légèrement positif depuis le début de l'année (+1%). En Asie, la forte dépendance énergétique accentue l'impact du conflit au Moyen-Orient, avec une baisse de 10 % pour le Nikkei et de 14 % pour le Kospi. Les deux indices demeurent toutefois positifs sur l'année (Nikkei : +4 % ; Kospi : +28 %).

Les marchés émergents exportateurs de pétrole affichent des performances légèrement moins négatives depuis le début de la guerre : le Brésil (-0,3 %) et le Mexique (-2 %). Depuis le début de l'année, les deux marchés restent néanmoins en territoire positif (Brésil : +17 % ; Mexique : +8%).

Les taux courts et longs sont restés stables sur la semaine. Depuis le début du conflit, le taux long américain a progressé de 26 points de base, atteignant 4,31 %. En zone euro, les taux longs demeurent élevés (Bund 10 ans = 3,00 % ; OAT 10 ans = 3,75%). Sur le crédit, les primes de risque restent tendues : l'iTraxx est passé de 56 à 71 points de base, et le Xover de 264 à 353 points de base.

Depuis le début du conflit, le dollar s'apprécie légèrement (+2 % pour l'indice DXY), tandis que l'or recule (-10 %), tout en restant positif depuis le début de l'année (+6 %).

DONNÉES DE COMMERCE MONDIAL :

Le secteur de l'intelligence artificielle continue de doper le commerce mondial avec les pays d'Asie-Pacifique. La Corée du Sud a enregistré un excédent commercial record de 26 milliards de dollars au mois de mars, en hausse de près de 70% par rapport à février. Cette performance s'explique principalement par une forte progression des exportations, qui atteignent 86 milliards de dollars, tirées par les semi-conducteurs et la montée en puissance de la demande liée à l'intelligence artificielle, avec des exportations du secteur en hausse de 30 % en glissement annuel.

Aux États-Unis, le déficit commercial s'est légèrement creusé en février pour atteindre 57 milliards de dollars. Une part significative du déficit américain reflète les importations significatives de semi-conducteurs et autres composantes essentielles à la chaîne IA (390 milliards de dollars au mois de février sur un an).

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

28 avril : réunion politique monétaire BoJ

29 avril : réunion politique monétaire FED

30 avril : réunion politique monétaire BoE

30 avril : réunion politique monétaire BCE

Source : Macrobond, 03/04/2026. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR

Lundi

États-Unis ISM services MARS

Mardi

États-Unis Commandes de biens durables FÉVRIER

Mercredi

France Balance commerciale FÉVRIER

Zone euro - Indice des prix à la production FÉVRIER
- Vente au détail FÉVRIER

Jeudi

Allemagne - Balance commerciale FÉVRIER
- Production industrielle FÉVRIER

États-Unis PIB réel T4 2025

Japon Confiance des consommateurs MARS

Vendredi

Allemagne Inflation MARS
États-Unis
Chine

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	31/03/2026	03/03/2026	02/01/2026	01/01/2024	03/04/2025
Etats-Unis SOFR	3,652	3,67	3,77	5,34	4,34
Zone euro €ster	1,929	1,93	1,94	3,88	2,42
Royaume-Uni SONIA	3,730	3,73	3,73	5,19	4,46
Suisse SARON	-0,066	-0,05	-0,08	1,70	0,21
Japon TONAR	0,727	0,73	0,73	-0,04	0,48

Taux souverains 10 ans

%	01/04/2026	03/03/2026	02/01/2026	01/01/2024	03/04/2025
Etats-Unis Treasuries	4,33	4,06	4,19	3,88	4,06
France OAT	3,74	3,43	3,61	2,55	3,36
Allemagne Bund	2,98	2,79	2,90	2,02	2,63
Italie BTP	3,85	3,50	3,61	3,70	3,77
Espagne Bonos	3,46	3,25	3,34	2,98	3,29
Suisse	0,35	0,33	0,33	0,66	0,46
Royaume-Uni Gilts	4,86	4,57	4,60	3,60	4,51
Japon JGB	2,36	2,06	2,06	0,62	1,48

Crédit et dette émergente

%	02/04/2026	03/03/2026	02/01/2026	01/01/2024	03/04/2025
Etats-Unis IG	5,10	4,82	4,85	5,06	5,06
Etats-Unis HY	7,26	6,85	6,57	7,59	7,95
Europe IG	3,86	3,48	3,44	3,72	3,50
Europe HY	6,32	5,62	5,25	6,80	6,07
Emergents devises	5,99	5,55	5,48	6,77	6,21

Indices actions

02/04/2026 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	2,75	-3,008	-2,08	42,631	21,34
Etats-Unis	3,40	-3,228	-4,09	40,764	18,94
Zone euro	3,86	-0,614	-1,96	36,760	14,63
France	3,57	-1,707	-2,45	13,457	5,10
Allemagne	3,94	-2,526	-5,89	34,124	2,81
Royaume-Uni	4,61	-0,336	4,72	43,357	24,21
Japon	-0,09	-3,532	4,71	61,511	39,17
Emergents (USD)	-0,32	-4,445	1,12	53,846	32,42
Chine (USD)	0,17	-3,462	-10,17	45,372	5,83
Inde (USD)	1,50	-9,593	-15,42	-0,834	-7,67
Amérique latine (USD)	5,16	3,631	13,18	31,755	56,14

Taux de change

	02/04/2026	03/03/2026	02/01/2026	01/01/2024	03/04/2025
EUR/USD	1,16	1,16	1,18	1,11	1,11
GBP/USD	1,32	1,33	1,35	1,27	1,32
EUR/CHF	0,92	0,91	0,93	0,93	0,95
USD/JPY	159,37	157,83	156,57	141,03	145,50
USD/CNY	6,89	6,88	6,99	7,08	7,28

Prix des matières premières

	02/04/2026	03/03/2026	02/01/2026	01/01/2024	03/04/2025
Brent, USD/BL	109	82	61	77	70
Cuivre, USD/Tonne met.	12 147	12 820	12 571	8 476	9 397
Or, USD/Ozt	4 639	5 034	4 353	2 078	3 118
Argent, USD/Ozt	71	81	74	24	32
Palladium, USD/Ozt	1 463	1 671	1 641	1 136	945
Platinum, USD/Ozt	1 910	2 114	2 132	1 000	961

Source : Bloomberg, au 03/04/2026-1S = variation sur 1 semaine, -3M = variation sur 3 mois, -12M = variation sur 12 mois, Début d'année = variation depuis le début de l'année. Actions ; rendement total en devise locale. Obligations souveraines = rendement à 10 ans. Les chiffres sont arrondis.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les

risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale. Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenue pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez-vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout bénéficiaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions

menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2025. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

