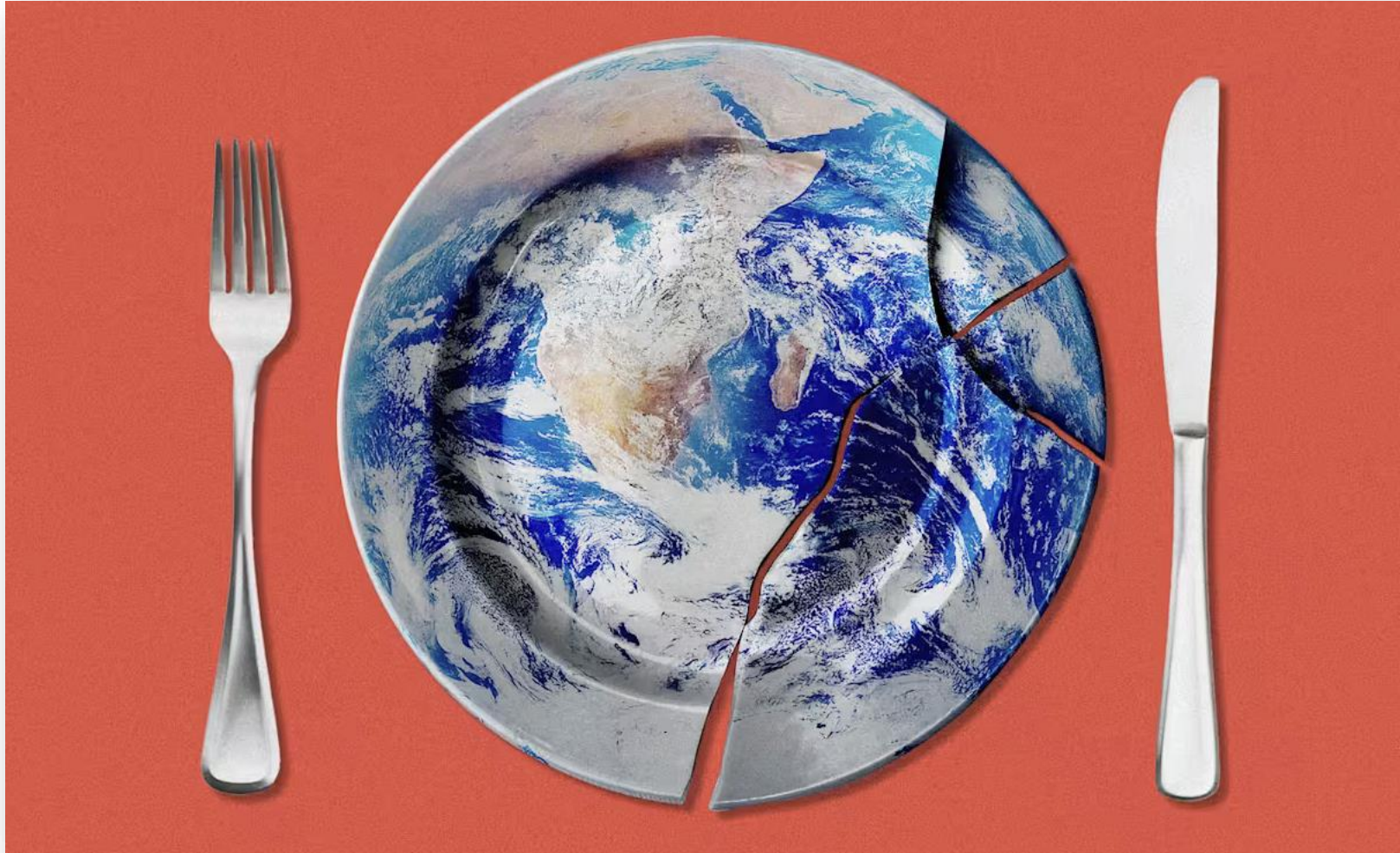


La crise énergétique mondiale et ses conséquences



Source Financial Times

D'un monde globalisé à un monde polarisé



Source Financial Times

Des priorités économiques aux enjeux de puissance



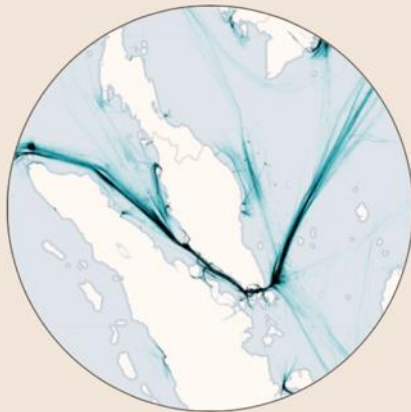
Source Financial Times

Le Temps des “Chokepoints”

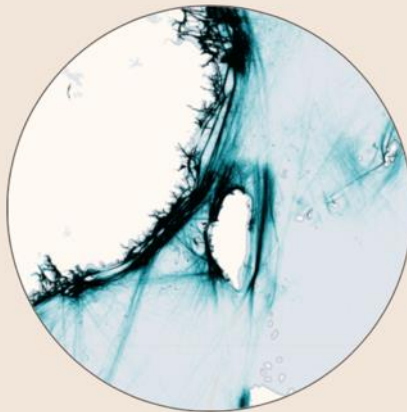
- Les rapports de force entre hégémons sont exacerbés
- La guerre devient la continuation du commerce sous d'autres formes
- Dans ce contexte nos dépendances se traduisent par une vulnérabilité accrue
- Tout incident devient critique
- C'est le temps des Chokepoints

Chokepoint : Un point de passage ou de dépendance critique dont la perturbation peut bouleverser les flux commerciaux.

Les chokepoints géographiques



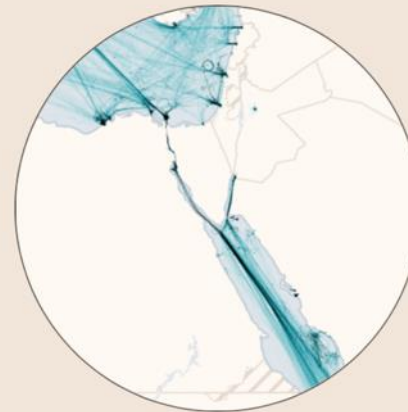
Malacca Strait
used by 22% of maritime trade



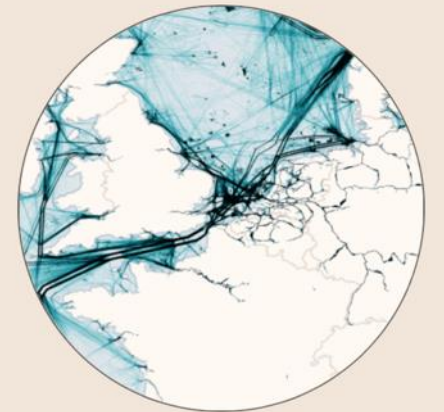
Taiwan Strait
21%



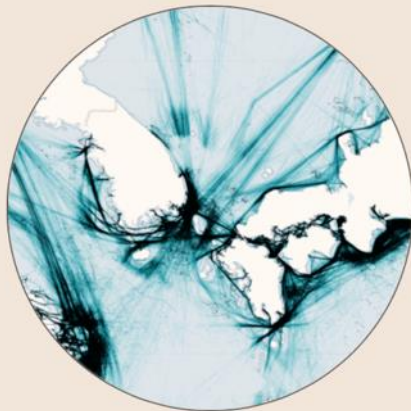
Gibraltar Strait
18%



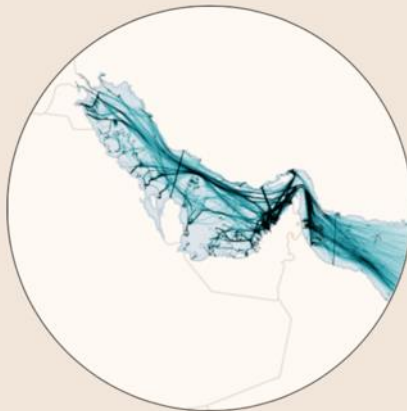
Suez Canal
16%



Dover Strait
16%



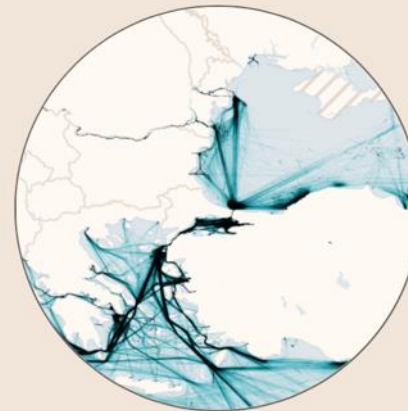
Korea Strait
11%



Strait of Hormuz
8%



Panama Canal
7%

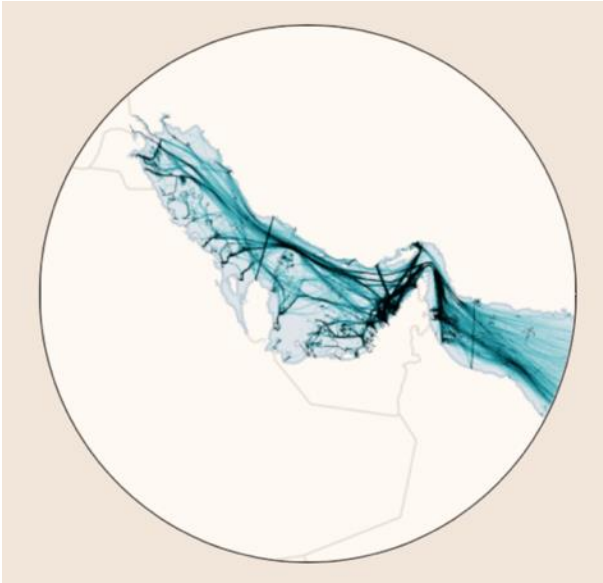


Bosphorus Strait
5%



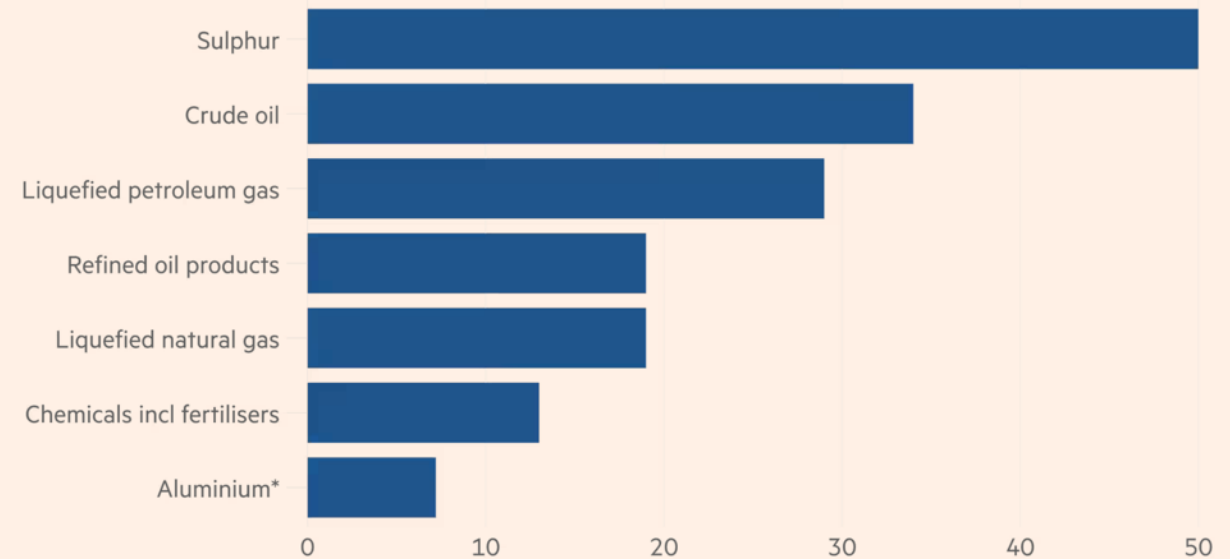
Cape of Good Hope
3%

Ormuz incarne cette vulnérabilité



The Strait of Hormuz is a chokepoint for trade in commodities

Share of global seaborne trade volume passing through the strait (%)



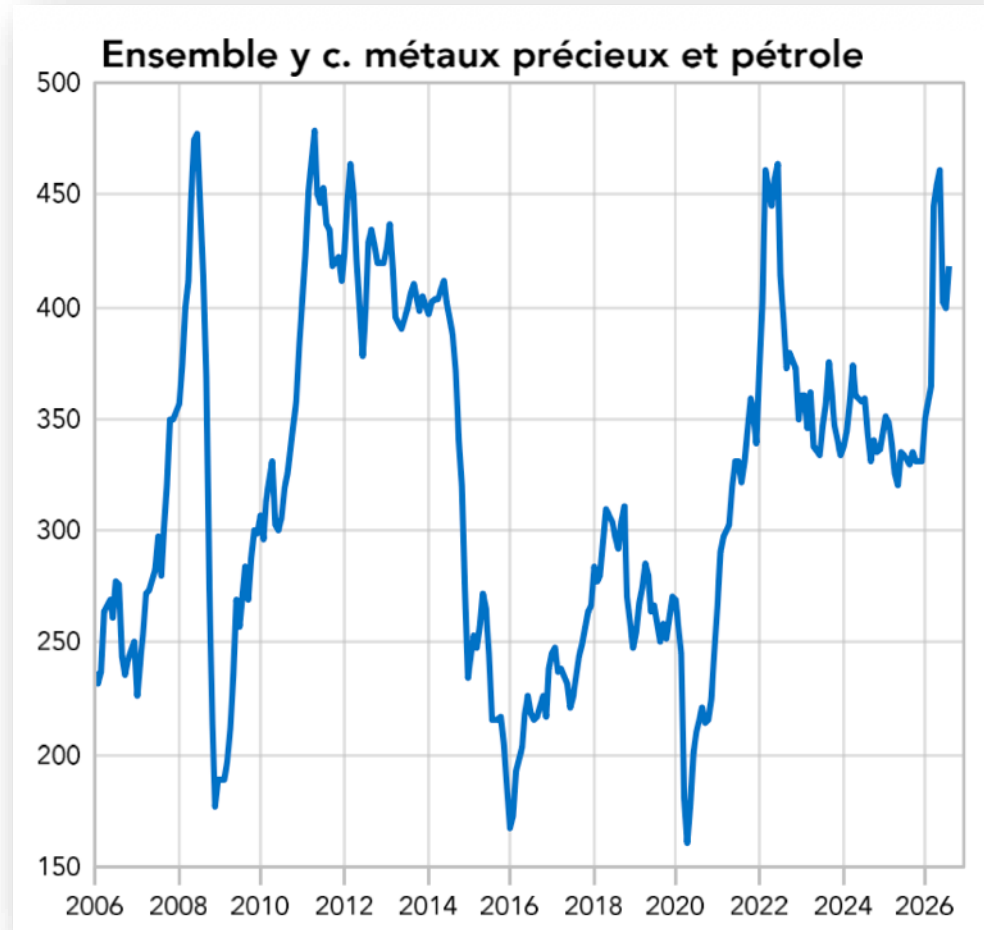
*Share of global production

Sources: Bloomberg, Fastmarkets, IEA, Unctad, World Bank

Source Financial Times

Le Chokepoint d'Ormuz. Un impact global

Un choc considérable qui perdure. Et pourtant, le système tient



Source Rexecode

Pourquoi le choc a pu être absorbé jusqu'à présent ?

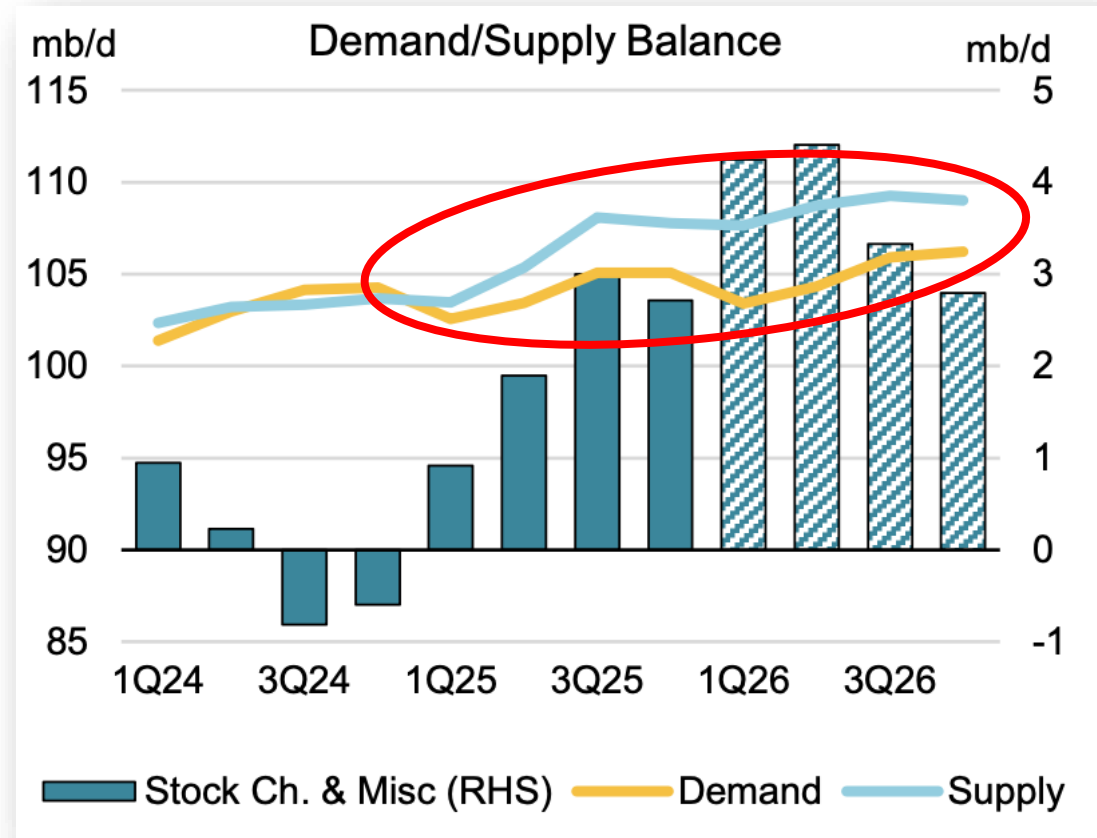
La bonne nouvelle : le Commerce Mondial s'est adapté – et vite



Source Czarnikow

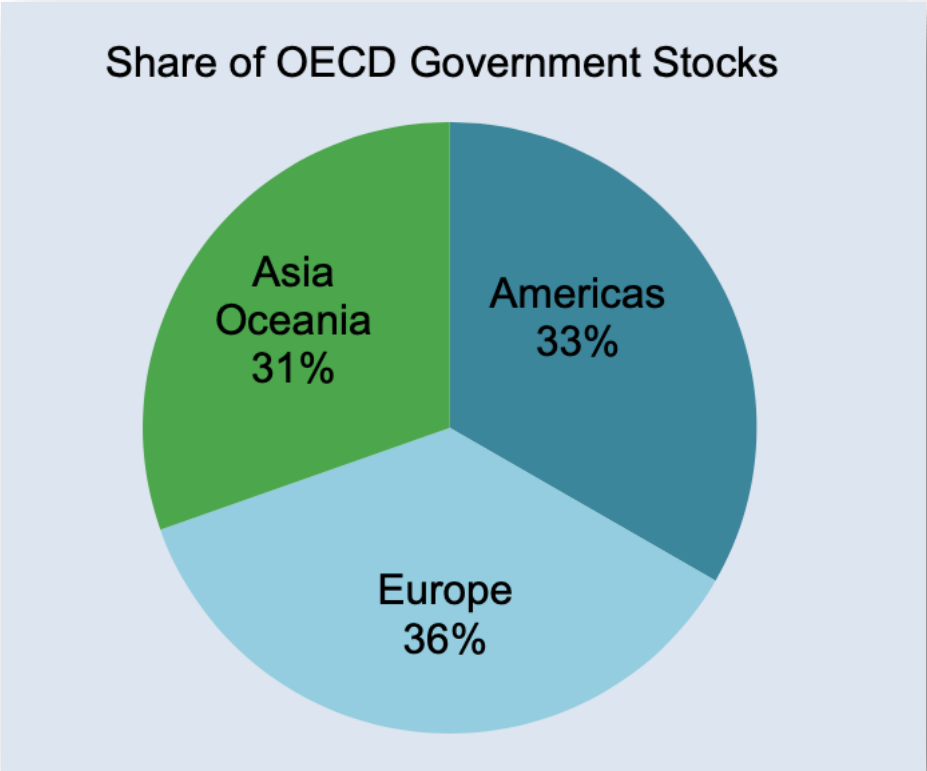
Le choc n'a pas disparu : il s'est déplacé. Après le temps de l'adaptation vient celui de la durée — et elle a un prix

Une offre énergétique abondante avant la crise et une demande stable

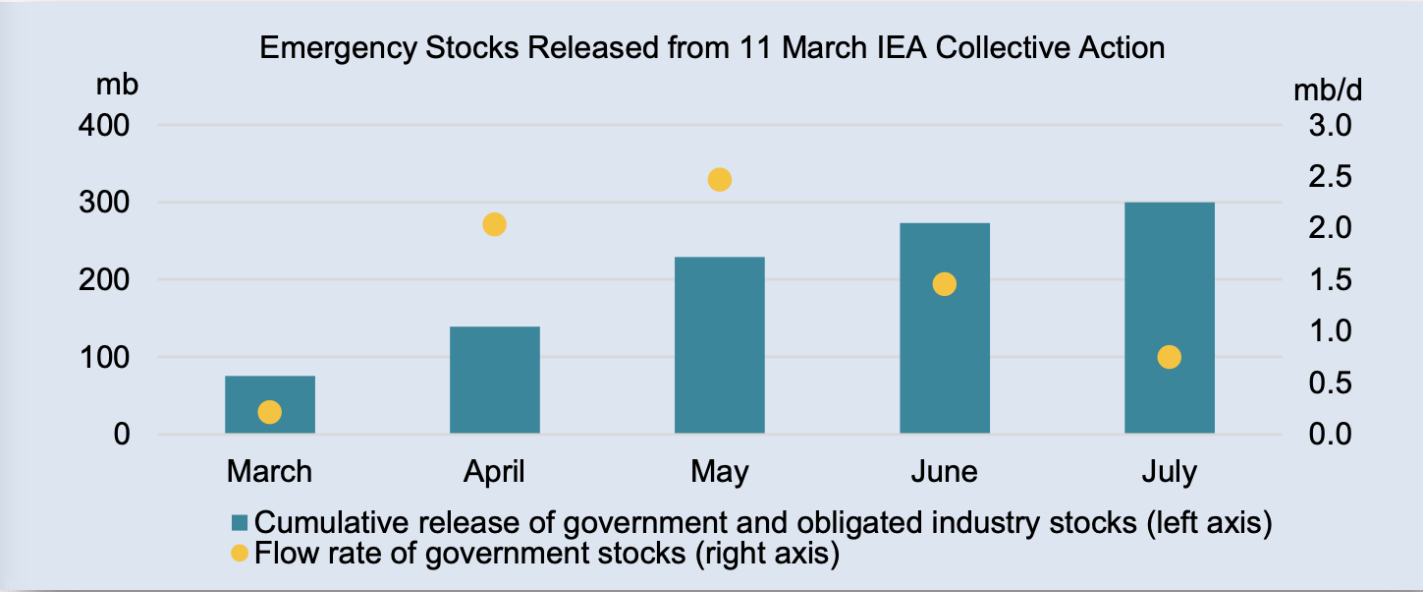


L'offre, la demande de pétrole et ses perspectives analysées début février 2026 par l'Agence Internationale de l'Energie

Des stocks importants complétés par le déblocage de stocks stratégiques



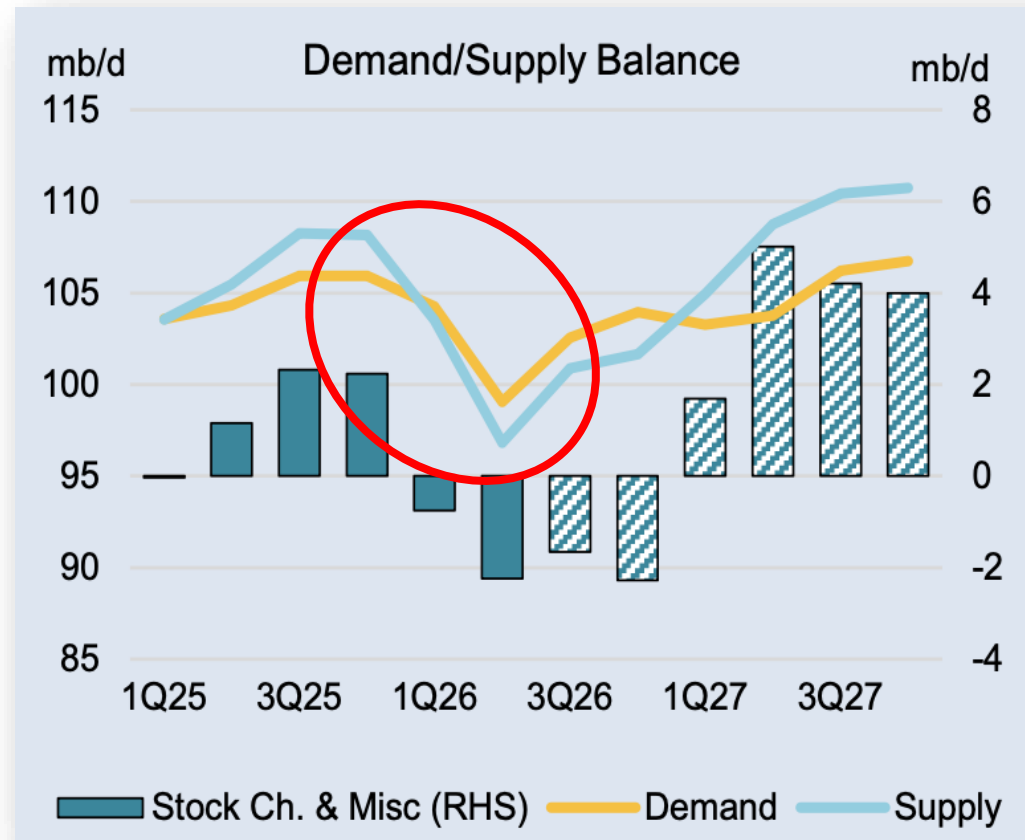
Source AIE



Source AIE

L'action coordonnée par l'AIE avec 36 pays a libéré 300mb depuis mars 2026

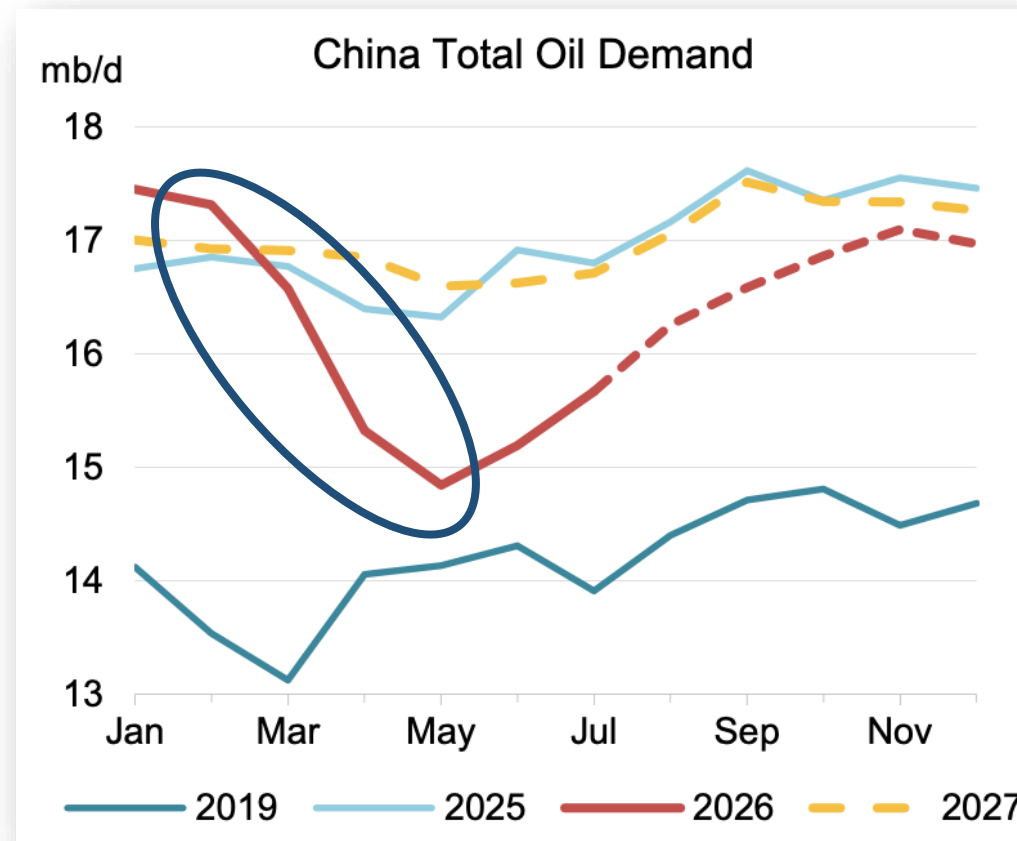
La demande s'est adaptée



Source AIE

L'offre, la demande de pétrole et ses perspectives analysées début septembre 2026
par l'Agence Internationale de l'Energie

La Chine a réduit fortement ses achats entre mars et mai

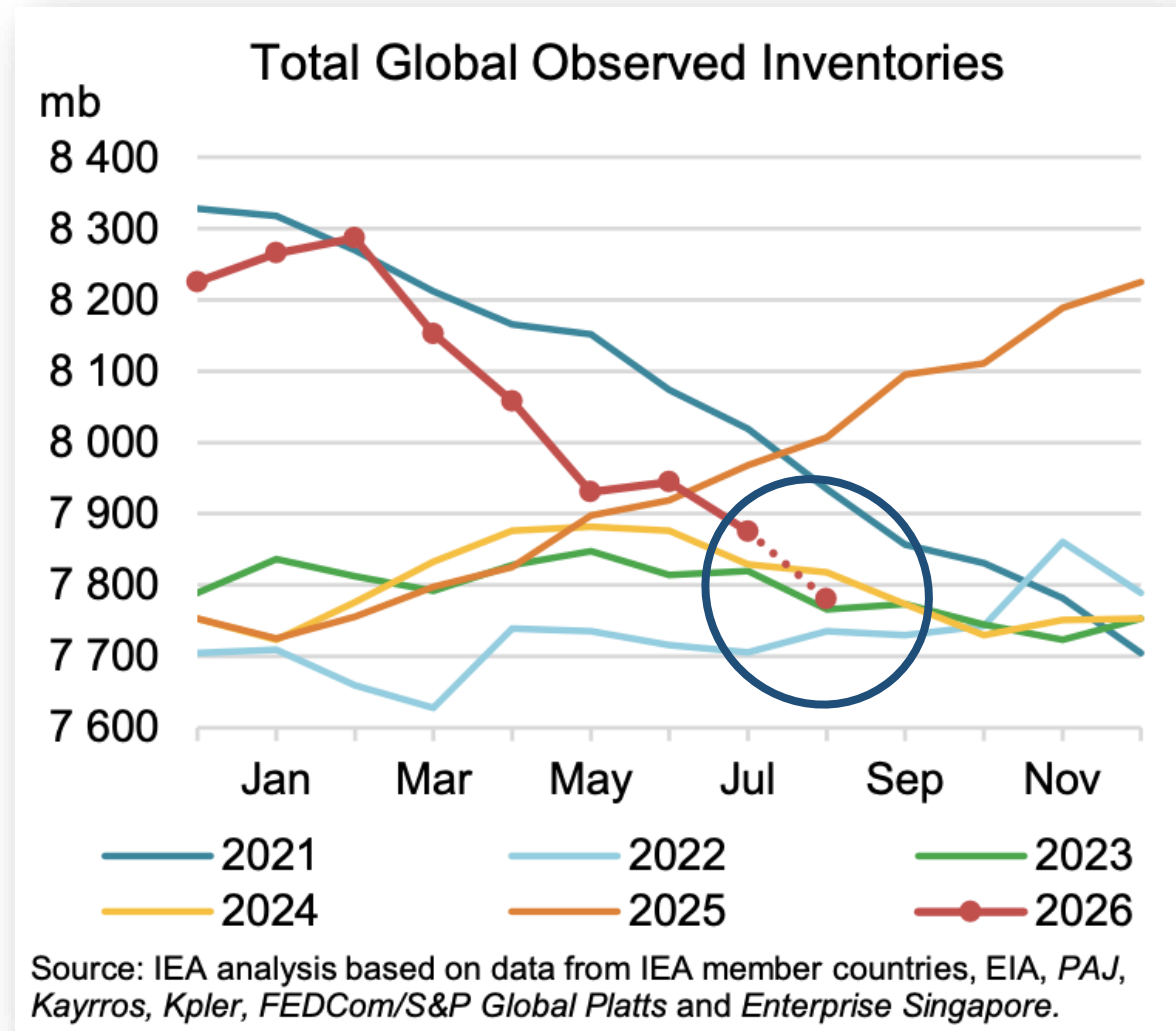


Source AIE

L'offre, la demande de pétrole et ses perspectives analysées début septembre 2026
par l'Agence Internationale de l'Energie

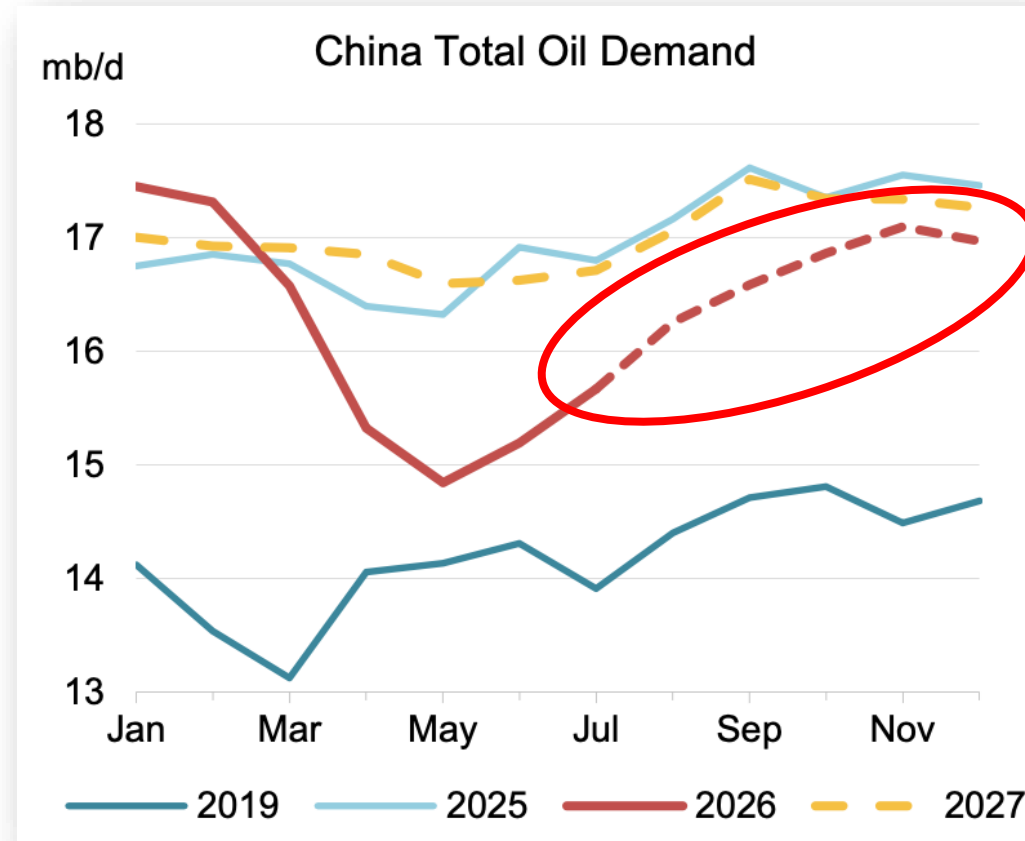
Mais plus la crise dure, plus les amortisseurs s'épuisent

- Les stocks sont bas...



Les amortisseurs s'épuisent

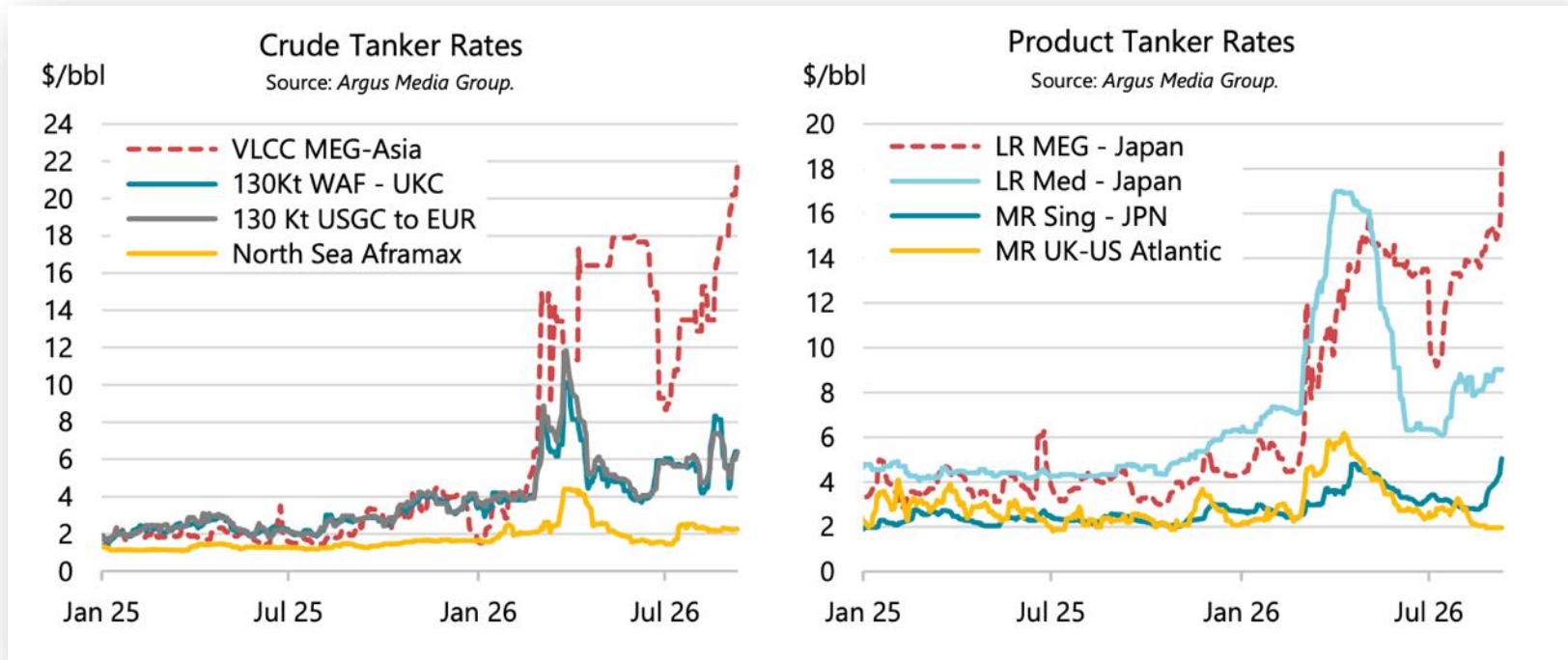
- La Chine a repris ses achats



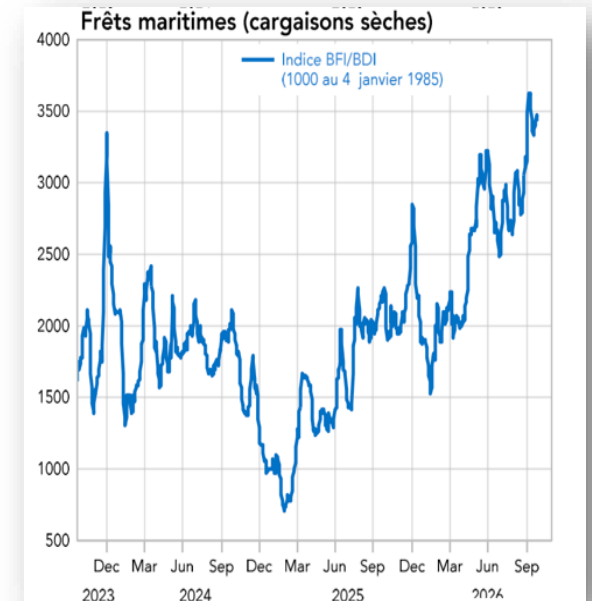
Source AIE

La crise a un coût toujours plus élevé

- Les routes alternatives sont chères



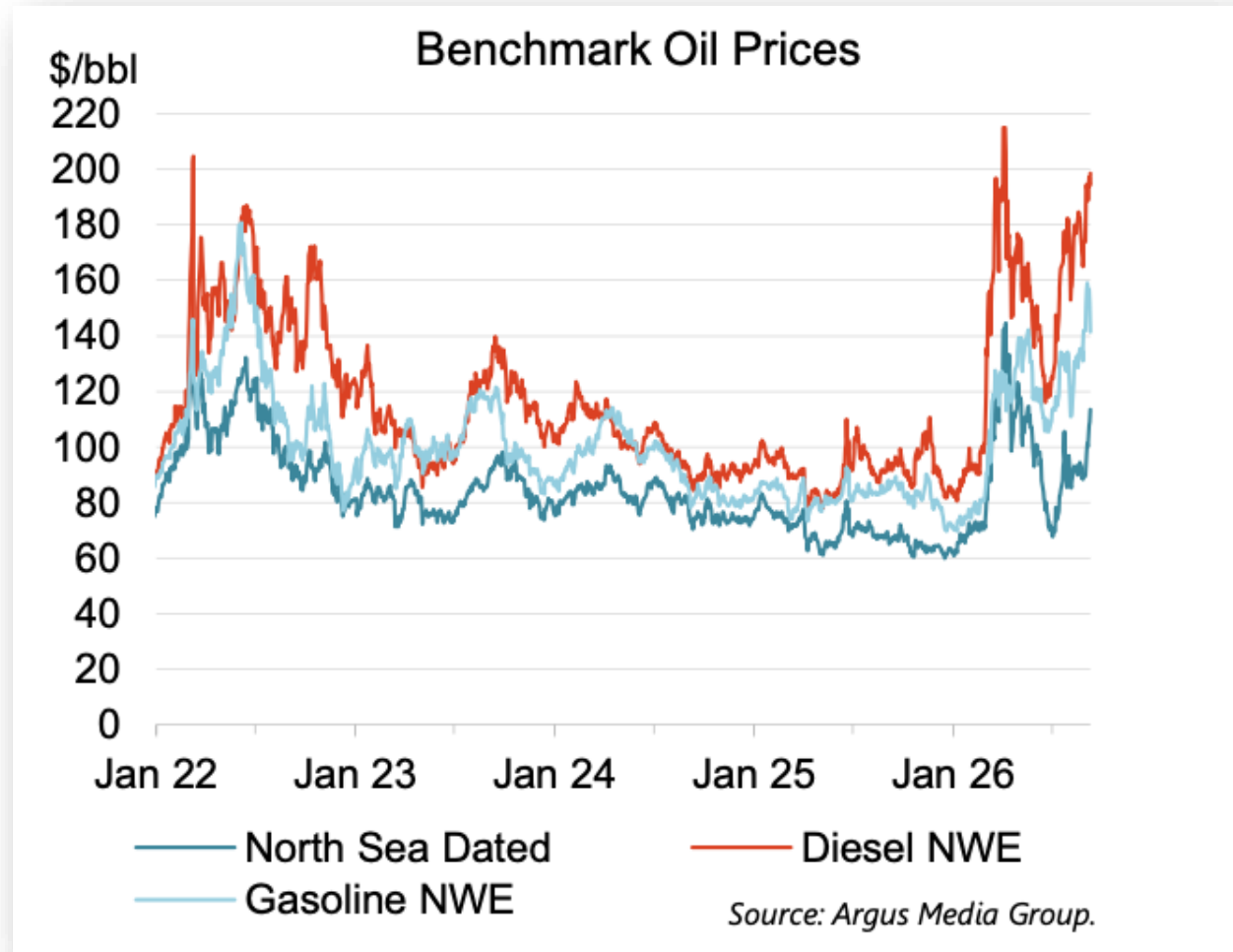
Source AIE



Source Rexecode

Et puis il y a le problème des produits raffinés et notamment du diesel

- La demande de diesel/gasoil représente 30% de la demande globale
- - 75% de production de diesel dans le golfe par rapport à la production d'avant la guerre
- Les raffineries russes ne sont plus en mesure d'exporter du diesel



Source AIE

Le “Diesel squeeze” ne fait que commencer

Mais l'énergie n'est pas notre seule vulnérabilité :

1 - les Chokepoints Climatiques

Le niveau d'eau du canal de Panama entraîne une réduction du trafic



Source Financial Times

Les Chokepoints Climatiques

La sécheresse en Europe complique le transport sur le Rhin



Source Financial Times

Le climat ne perturbe plus seulement la production. Il perturbe aussi les flux.

Les Chokepoints Climatiques

La prochaine menace : El Niño...



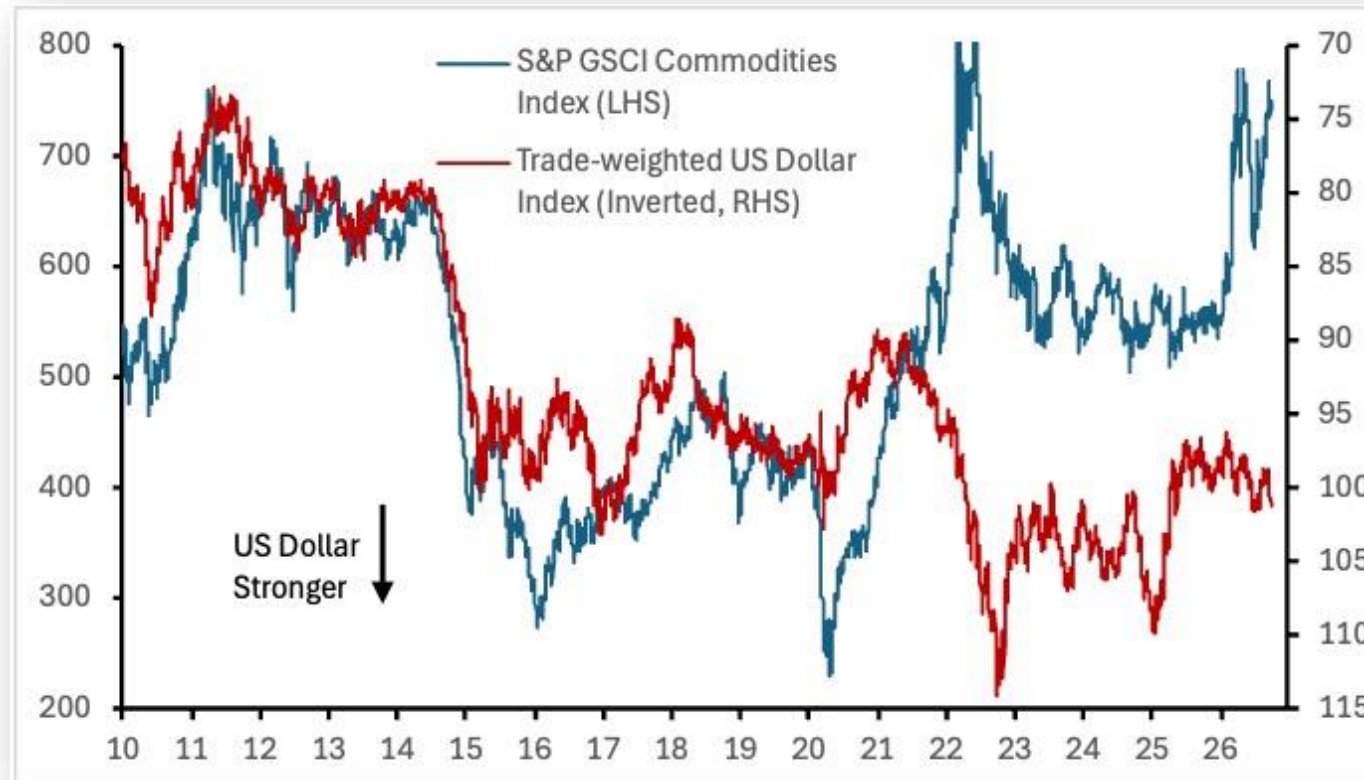
Source Financial Times

2. Les Chokepoints Économiques:

a. La politique est désormais le moteur du dollar



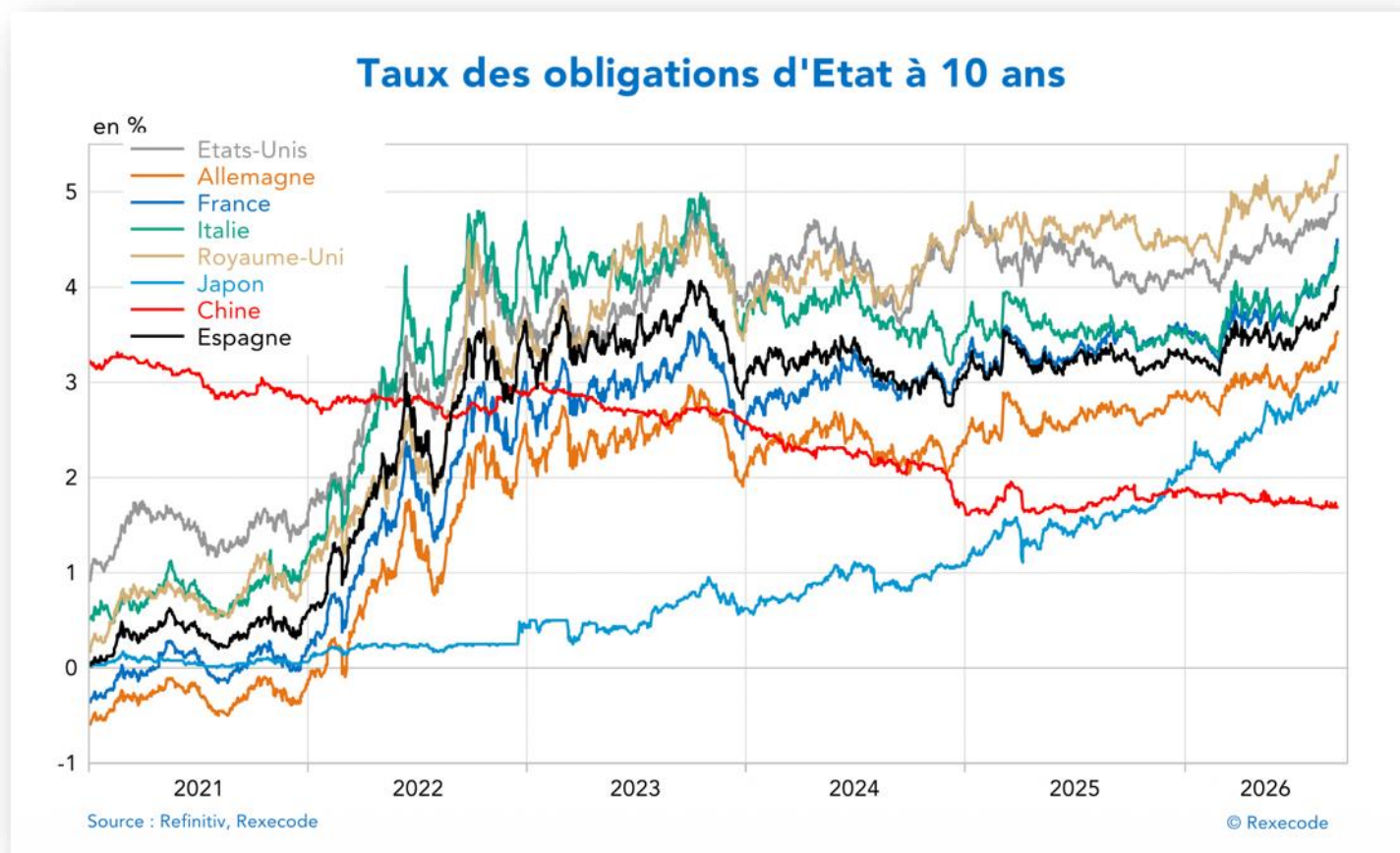
Le Dollar – un lien toujours étroit avec les matières premières mais...



Source Bain Research

La géopolitique a changé la donne dans la relation entre le prix des matières premières et le cours du dollar

b. l'autre Chokepoint Économique : le Coût du Capital



Source Rexecode

... Et les taux à court terme ne peuvent pas y échapper

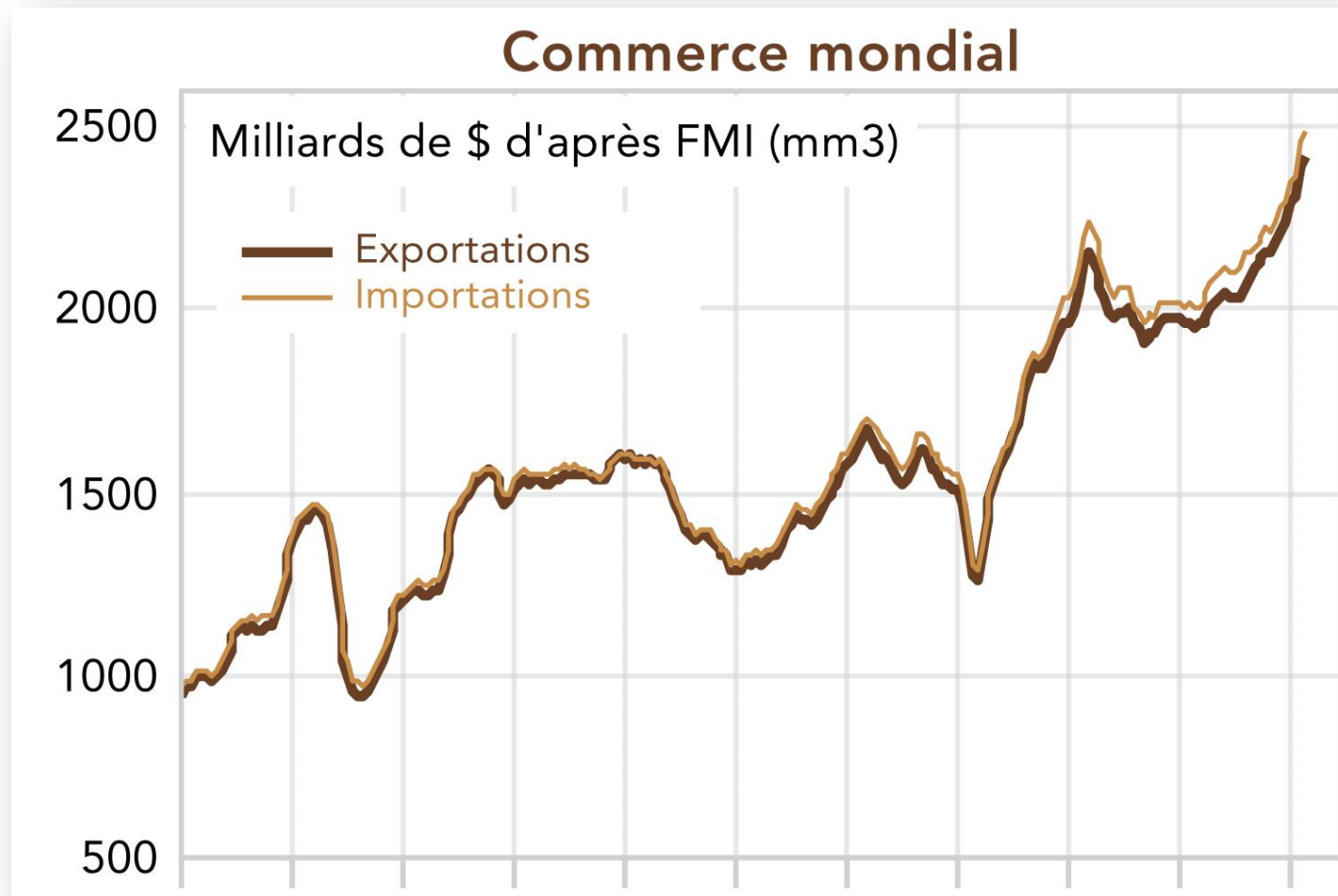
La résilience exige davantage de capital au moment même où le capital devient plus cher

Et pourtant, l'économie mondiale résiste...

Évolution en %	2024	2025	2026	2027
Monde	3,3	3,2	3,0 	3,2 
Etats-Unis	2,8	2,1	2,0 	1,9 
Zone euro	0,9	1,3	0,9 	1,2 
Allemagne	-0,2	0,3	1,1 	1,3 
France	1,2	0,9	0,4 	0,7 
Italie	0,7	0,5	0,8 	0,5 
Espagne	3,2	2,8	2,6 	2,2 
Royaume-Uni	1,1	1,3	0,9 	1,0 
Pays hors OCDE	4,5	4,3	4,1 	4,3 
Chine	5,0	5,0	4,5 	4,2 
Inde	6,5	6,4	6,3 	6,8 
Brésil	3,4	2,6	2,0 	1,6 

Source : Perspectives économiques Rexecode septembre 2026

... et le commerce Mondial reste très soutenu



Source Rexecode

Et l'Afrique ?

La **guerre** au Moyen-Orient **met la résilience à l'épreuve**

Choc



HAUSSE DES PRIX DE L'ÉNERGIE, DES ENGRAIS
ET DU TRANSPORT MARITIME

PERTURBATIONS DES ÉCHANGES ET DU TOURISME

Qu'est-ce qui a changé ?

- RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE
- RÉPERCUSSIONS SUR LES IMPORTATEURS DE PÉTROLE
- + GAINS EXCEPTIONNELS POUR LES EXPORTATEURS DE PÉTROLE
- ACCÉLÉRATION DE L'INFLATION
- MENACE POUR LA SÉCURITÉ ALIMENTAIRE

- Les coûts de transports en hausse,
- L'impact climatique sur la sous region
- Le renchérissement des coûts de financement

Source FMI

La croissance africaine résiste à 4.3pct — mais elle est très exposée à la transmission des chocs extérieurs

Quels scénarios pour les matières premières?

Quelques pistes de réflexion :

- **Croissance** — résilience aujourd'hui, fragilité demain.
- **Capital** — durablement plus cher.
- **Dollar** — la grande inconnue, mais dans la crise le lien historique avec les commodités est plus ténu.
- **Prix** — volatilité élevée et biais haussier, mais risque de destruction de demande.

La vision de Rexecode sur les matières premières

					2026				2027			
	2024	2025	2026	2027	1er tr	2e tr	3e tr	4e tr	1er tr	2e tr	3e tr	4e tr
Pétrole												
\$/baril de Brent	80	68	90	85	78	97	88	95	91	87	83	81
€/baril de Brent	74	61	77	73	66	84	77	82	78	74	70	68
Matières premières hors énergie et métaux précieux												
en \$ (indice Rexecode, var. en %)	-1,6	4,6	12,6	4,6	19,7	23,7	15,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
en € (indice Rexecode, var. en %)	-1,6	0,3	9,2	3,4	3,2	7,3	4,5	1,1	-0,9	0,0	-0,8	0,0

Source Rexecode

Les prévisions de Rexecode

Nos prévisions de pétrole/taux/changes

	2024	2025	2026	2027
Brent (\$ en fin d'année)	74	63	95	80
Taux directeur (% en fin d'année)				
Fed (fonds fédéraux)	4,7	3,6	4,1	3,6
BCE (facilité de dépôts)	3,0	2,0	3,0	2,5
Obligations d'État 10 ans (taux en fin d'année)				
États-Unis	4,3	4,1	4,8	4,5
Allemagne	3,0	2,0	3,3	3,0
France	3,0	3,4	4,2	3,9
Italie	3,4	3,4	4,1	3,9
Espagne	2,9	3,2	3,7	3,5
1 euro = ... dollar (fin d'année)	1,07	1,16	1,16	1,18
Prix à la consommation (moyenne annuelle)				
États-Unis	3,0	2,7	3,4	2,7
Zone euro	2,4	2,1	2,8	2,4

Source : Perspectives économiques Rexecode septembre 2026

Rexecode

Source Rexecode

En conclusion, un monde remarquablement résilient – mais à quel prix ?

- Les chaînes d'approvisionnements se sont adaptées et vite
- L'économie reste en croissance et les échanges résistent
- Mais cette résilience est plus coûteuse
- Et les marges de sécurité se réduisent à mesure que les chocs durent et se cumulent

La crise énergétique mondiale et ses conséquences

Le temps des questions et du débat...