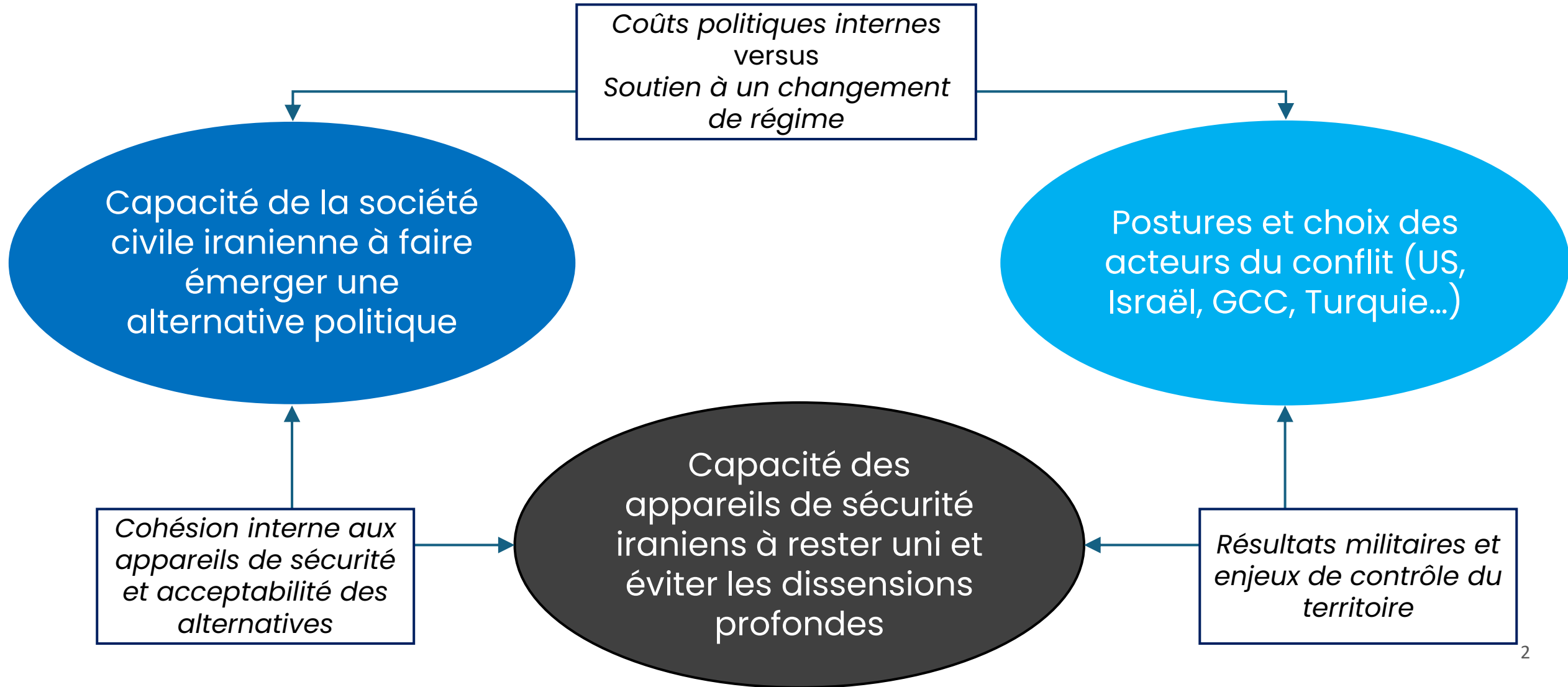


Conflit en Iran et Risques Marchés Emergents

Avril 2026



Les dynamiques internes et externes qui structurent le conflit



Invariants du conflit et inconnues critiques

INVARIANTS – indépendants du scénario

Impulsion stagflationniste confirmée

→ choc d'offre énergétique : inflation ↑ / croissance ↓

Désinflation interrompue

→ retour à la cible retardé au-delà de 2026

Contraintes d'offre à court terme

→ capacités de substitution limitées (réserves, rerouting partiel)

Chaînes de transmission identifiées

→ énergie → intrants (engrais, chimie) → alimentation

Dilemme monétaire renforcé

→ arbitrage inflation / activité plus contraint

Hausse de la volatilité de marché

→ sensibilité accrue aux chocs géopolitiques

Consensus large des institutions

→ diagnostic partagé malgré dispersion des scénarios

INCERTITUDES CRITIQUES

Durée et intensité de la perturbation à Ormuz

→ variable clé de calibration du choc énergétique

Nature de l'issue militaire

→ désescalade / conflit prolongé / extension régionale

Degré de fragmentation du régime iranien

→ stabilité interne vs recomposition du pouvoir

Risque de contagion régionale

→ proxies, GCC

Nature du choc : logistique vs destruction de capacités

→ temporalité très différente (semaines vs années)

Amplitude des effets de second tour inflationnistes

→ transmission aux services et aux anticipations

Réaction des politiques économiques

→ tolérance à l'inflation vs maintien de la crédibilité

Comportement des marchés

→ régime de corrélation actions/taux, prime de risque

Principes des scénarios : deux régimes de choc à analyser

2 régimes de choc : absorption vs rupture

1. Choc gérable – temporaire à prolongé

Un choc énergétique significatif mais contenu

- Brent : ~90–110\$ (pic puis plateau vers 80 USD/bbl)
- Perturbations à Ormuz partielles et réversibles
- Ajustements progressifs des flux (rerouting, stocks stratégiques)
- Impact macro : inflation ↑ · croissance ralentie

Régime stagflationniste modéré mais gérable : le système absorbe le choc, avec des coûts

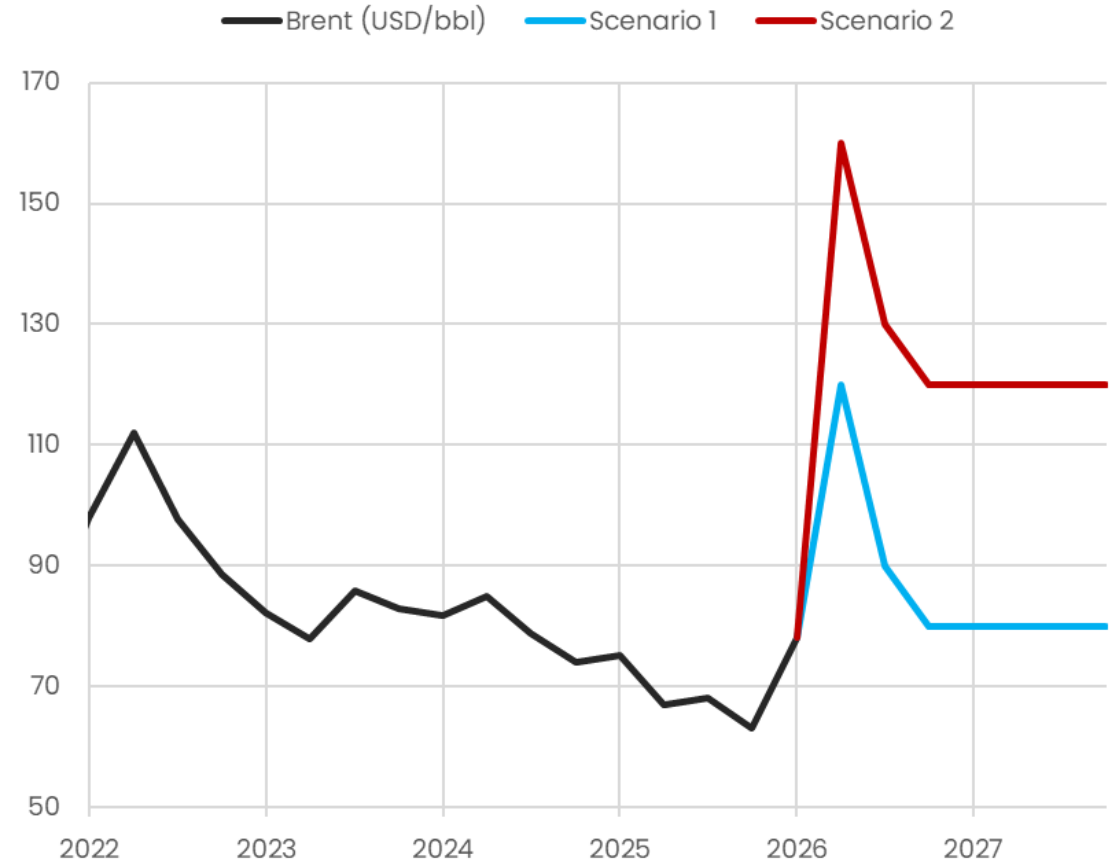
2. Choc de rupture – embrasement régional

Un choc systémique avec effets non-linéaires

- Brent : >120–130\$ durable → destruction de demande
- Destructions de capacités productives (pipelines, champs)
- Extension régionale (routes maritimes, acteurs périphériques)
- Impact macro : choc inflationniste marqué · choc de confiance · resserrement financier

Risque de récession globale/systémique: Changement de régime macro-financier

Brent scenarios USD/Bbl



Scénarios envisageables sur l'évolution des prix du pétrole

Brent oil price scenarios (\$/bbl)

	High elasticity	Medium elasticity	Low elasticity
Low disruption	99	113	150
Medium disruption	123	152	233
High disruption	155	208	372

Source: Krugman

- **Une disruption de la production déjà alignée sur un scénario intermédiaire, sans signe de stabilisation**
Les pertes atteignent 7,2 mbd fin mars (~8 % de l'offre mondiale), positionnant déjà le choc entre un scénario bas et médian. La dynamique reste orientée à la baisse, sans stabilisation à ce stade.
- **Des dommages qui inscrivent la crise dans la durée**
Les fermetures prolongées dégradent les capacités de production (corrosion, paraffine, ciment). Même en cas d'apaisement rapide, la normalisation serait progressive et étalée sur plusieurs mois.
- **Un scénario déjà compatible avec un Brent >150 \$**
En l'absence de substitut à court terme, la demande reste rigide (élasticité 0,1-0,2). Un choc d'offre de ~8 % implique une hausse de prix de 50 à 130 % pour rééquilibrer le marché.
- **Un scénario à 200 \$ peut être envisagé**
Une escalade ciblant des infrastructures critiques combinée à des perturbations en mer Rouge suffirait à enclencher une trajectoire vers 200 \$/bbl, un risque désormais tangible.

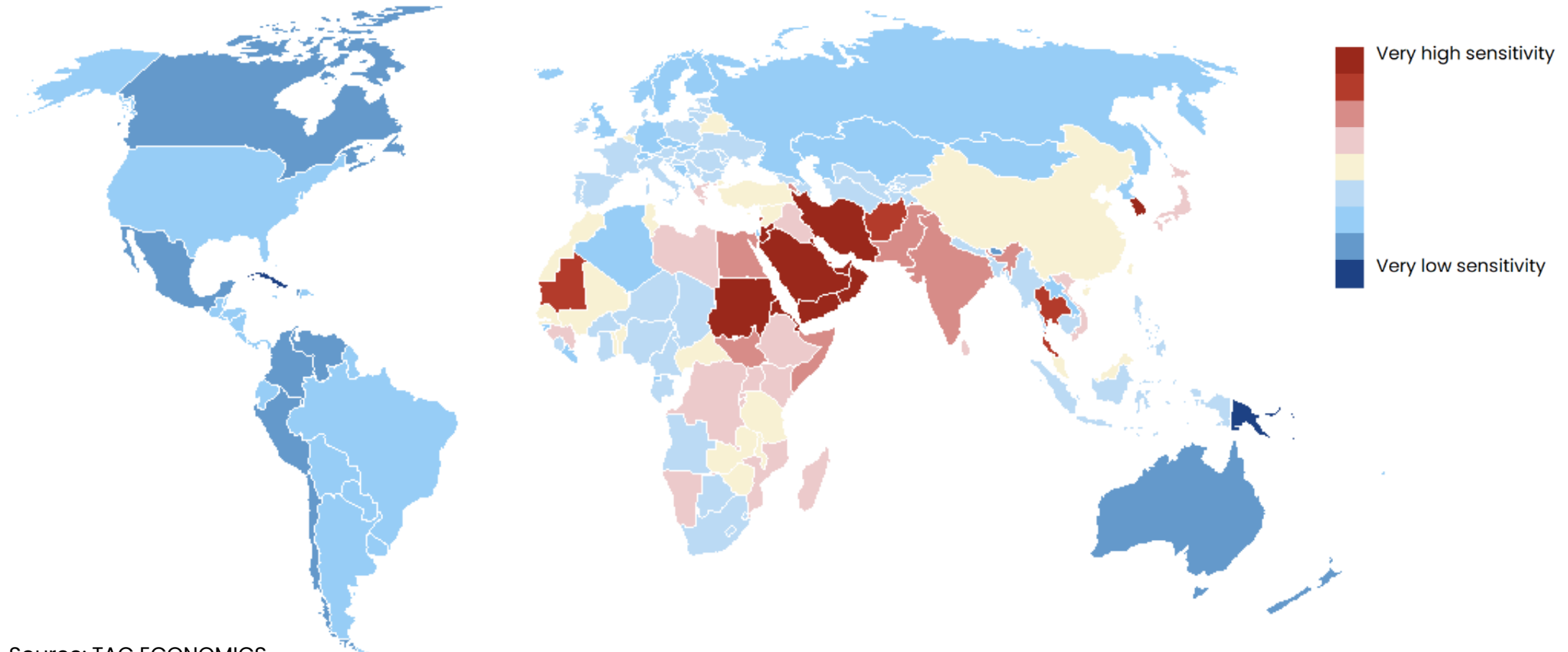
Remarques sur les transformations régionales à moyen et long terme

- ✓ **Les liens entre le CCG et les États-Unis risquent de s'affaiblir**, en raison de tensions croissantes au sein du groupe, notamment entre l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis, de tensions persistantes concernant les relations avec Israël, ainsi que de questions récurrentes sur les ambitions et les objectifs de la Turquie.
- ✓ **Renforcement indirect de l'influence de la Chine sur la région** et le Sud global, y compris une éventuelle évolution vers un commerce libellé dans une devise autre que le dollar, tout en accélérant l'électrification de la mobilité afin de se prémunir contre la dépendance aux hydrocarbures.
- ✓ **Leçon stratégique sur la guerre asymétrique** et les limites de la coercition exercée par les grandes puissances, une dynamique susceptible de semer à son tour de nouveaux conflits localisés.

Indicateur de sensibilité pays au conflit en Iran – Résultats

Indicateur de sensibilité au conflit en Iran

De 0 (sensitivité la plus faible) à 100 (sensitivité la plus élevée)

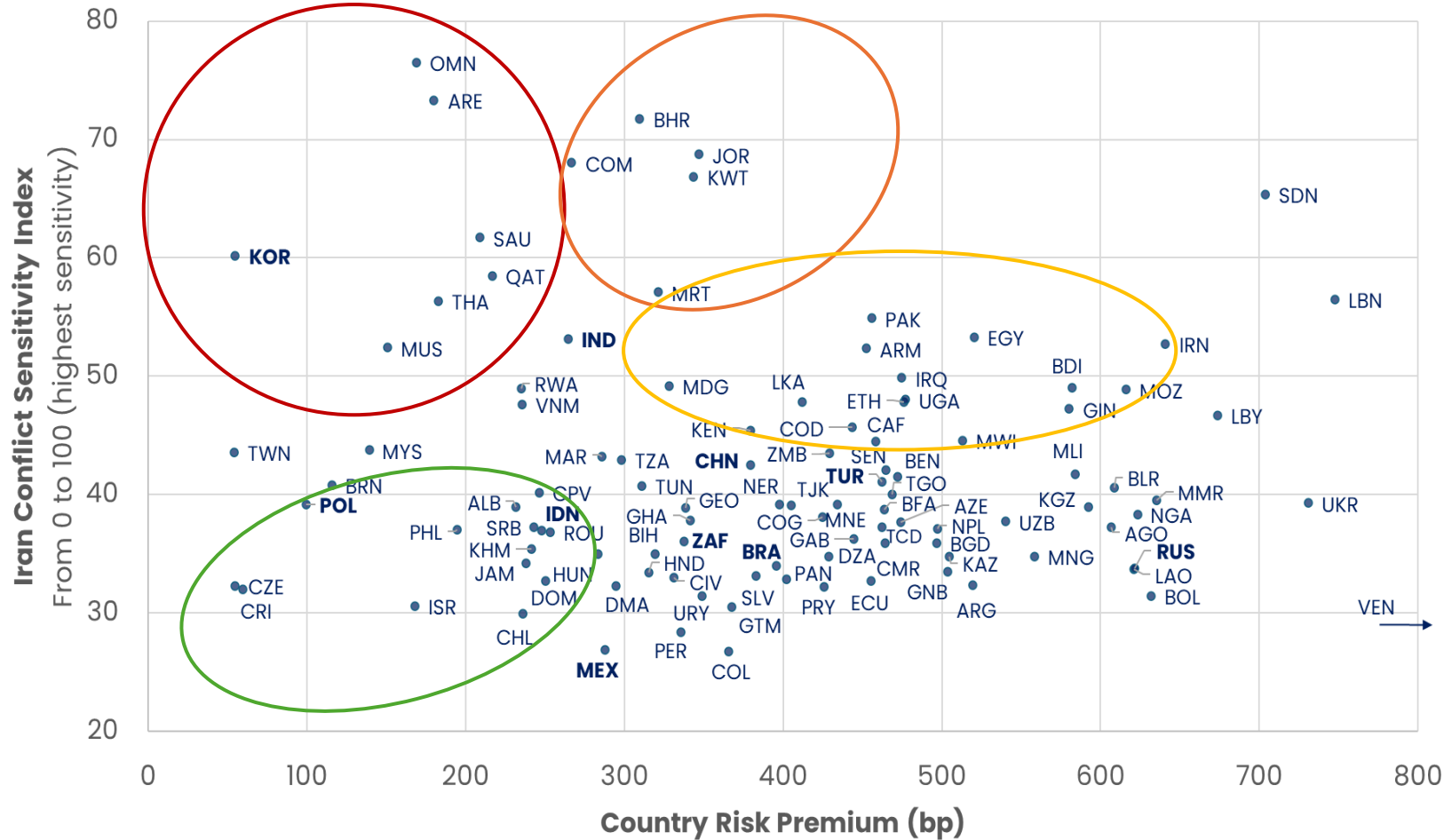


2. Quantification de la vulnérabilité des Marchés Emergents

Indicateur de sensibilité au conflit

Indicateur de sensibilité au conflit Iran versus Prime de Risque Pays

De 0 (sensitivité la plus faible) à 100 (sensitivité la plus élevée)



■ Forte exposition, prime de risque encore sous-estimée

Pays très sensibles au choc énergétique, avec une prime de risque encore modérée

→ Potentiel de hausse du coût du capital en cas d'escalade

■ Forte exposition, prime de risque déjà élevée

Pays exposés où le risque est partiellement intégré dans le coût du capital

→ Pays déjà sous contrainte, sensibles si escalade

■ Risque domestique dominant

Pays où le niveau de risque dépend principalement de facteurs internes mais où le conflit agit comme amplificateur

→ Dynamique du coût du capital accentué au choc énergétique

■ Faible exposition directe, transmission indirecte

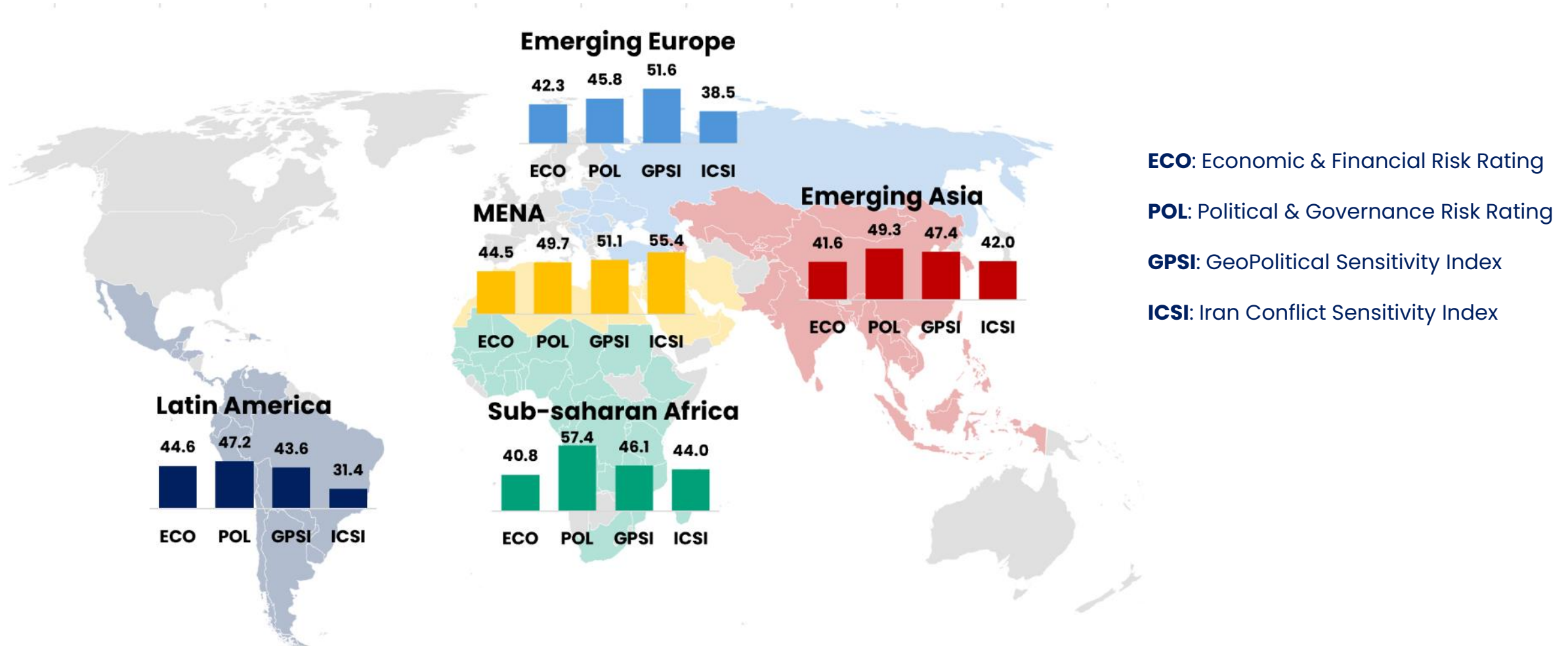
Pays peu exposés au choc énergétique direct, Transmission via inflation globale, commerce et change, Certains profils partiellement compensés (ex : Malaisie exportatrice nette d'énergie)

→ impact diffus, non systémique sur le coût du capital ⁸

Résumé des mesures, par grande région

Moyennes régionales des Indicateurs TAC ECONOMICS de Risque

De 0 à 100 (risque élevé)



Envie d'en savoir plus ?

Morgane Lohéziec

Head of Sales & communication

morgane.lohezic@taceconomics.com

Tel: 33 2 99 39 31 40

