

Illusoire résilience des bourses émergentes face à l'enlisement en Iran

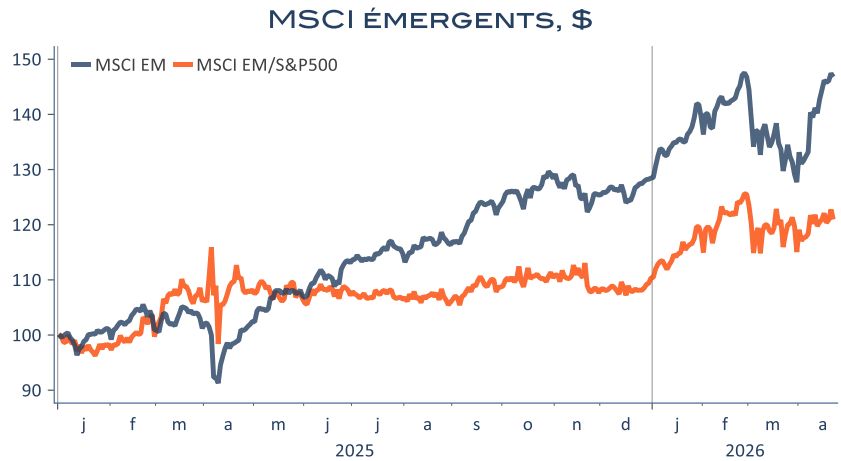


V. Riches-Flores
contact.vrf@richesflores.com

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

23 avril 2026

Après avoir trébuché dans le sillage de l'éclatement du conflit iranien, l'indice MSCI émergent a récupéré sans mollir ses pertes du mois de mars, retrouvant en milieu de semaine ses niveaux de la fin février. Cette apparente solidité n'est pourtant pas aussi convaincante qu'elle paraît.



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

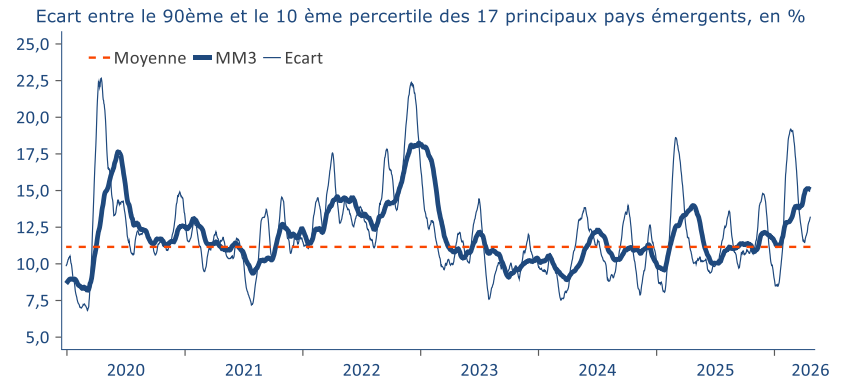
Deux mois après le début des frappes israélo-américaines en Iran, l'environnement financier du monde émergent n'a plus grand-chose à voir, en effet, avec la situation qui prévalait au cours des deux premiers mois de l'année, durant lesquels l'engouement des investisseurs en leur faveur a connu un niveau rarement égalé.

La guerre et ses effets sur la demande et les prix des hydrocarbures ont redistribué les cartes et chamboulé la hiérarchie des performances. Très dépendants de leurs importations énergétiques, les pays d'Asie qui avaient retrouvé un vent de poupe depuis l'automne 2025, payent un lourd tribut à la

crise iranienne, tandis qu'à l'inverse, l'Amérique latine, particulièrement bien positionnée pour profiter d'un monde à court de ressources, figure parmi les grands gagnants potentiels de cette rupture.

Les indices synthétiques résument mal ces distorsions, que révèlent des écarts de performances typiques des périodes de crise ou de bouleversements majeurs, aujourd'hui comparables à ce qu'ils étaient fin 2022, à l'occasion du dérapage inflationniste mondial, ou encore en 2020 lors de la première vague de covid.

ECART DE PERFORMANCE MENSUELLE ENTRE LES INDICES ÉMERGENTS EN \$



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

S'il est probable que ces écarts se réduisent à relativement brève échéance, il se pourrait que ce ne soit pas dans le sens espéré. La crise qui se profile face à l'enlisement de la situation en Iran, n'épargne aucun pays, des consommateurs aux producteurs de matières premières, aux structures économiques souvent fragiles et hautement sensibles au risque d'inflation.

Une résilience conditionnée à un scénario de sortie imminente de crise

Bon an mal an, les pays émergents ont réussi à préserver l'essentiel de leur avance sur les marchés depuis l'éclatement de la guerre en Iran. Si les lendemains immédiats du 28 février n'ont épargné aucun pays, la perspective d'une possible fin imminente des hostilités, n'a pas tardé à recréer les conditions d'un rebond généralisé des indices au cours du mois d'avril. Comme dans le monde développé, les thématiques de début d'année se sont réimposées, offrant aux bourses les plus sanctionnées au mois de mars, l'opportunité d'un rattrapage souvent spectaculaire.

- Après avoir essuyé une perte de 25 % en mars, le marché coréen, de loin le plus performant au monde en 2025, a quasiment retrouvé cette semaine ses sommets de février. Fort de ses avancées technologiques dans le domaine des semi-conducteurs et de valorisations attractives par rapport à celles d'autres pays, Etats-Unis en particulier, le pays reste aux yeux des investisseurs le fer de lance de la thématique de l'intelligence artificielle que la crise n'a pas encore remise en cause.

PERFORMANCE DES PRINCIPAUX INDICES MSCI ÉMERGENTS, \$

Au 23 avril 2026, en %	Depuis le 31 mars	Mars 2026	Jan. fév. 2026	T4 2025	Y/Y
Corée	34,2	-24,6	53,2	23,7	172,2
Vietnam	15,8	-11,9	3,0	9,0	69,6
MSCI émergents	14,3	-13,0	14,2	3,9	44,5
Inde	11,9	-14,7	-4,5	3,5	-6,9
CEEC hors Russie	11,5	-7,2	10,3	11,4	41,2
Turquie	10,7	-6,5	19,0	0,9	36,7
S&P 500 (pour rappel)	8,9	-5,1	0,5	2,3	32,2
Chili	7,7	-9,2	6,8	23,6	39,0
MSCI Monde hors US	6,9	-10,4	9,9	4,6	26,9
Brésil	6,2	-2,6	20,9	3,1	52,0
Malaisie	5,6	-6,0	7,0	6,5	26,9
Chine	5,2	-8,0	-0,8	-8,0	13,1
Mexique	4,4	-8,0	16,9	3,4	38,8
Singapour	2,9	-5,8	4,7	0,7	20,6
Thaïlande	2,1	-11,4	25,0	1,7	29,6
Philippines	1,5	-14,3	12,0	1,6	-4,7
Indonésie	1,3	-15,6	-4,9	7,4	-6,2
Colombie	0,3	5,4	10,1	15,4	67,8
Arabie Saoudite	-1,6	4,3	3,6	-7,9	-0,8
Argentine	-5,6	13,9	-5,0	64,4	4,6

Sources : RicheFiores Research, Macrobond *Classement de bleu (négatif) à rouge (positif)

- Vietnam et Inde, en deuxième et troisième positions des meilleures performances depuis le 31 mars, ont de leur côté surfé sur l'espoir d'un rebond de la conjoncture internationale. Grand absent de la dynamique émergente

jusqu'alors, le marché indien est même parvenu à profiter de ce regain d'optimisme international.

- Le marché turc, porté par les progrès récents en matière de désinflation et le positionnement géopolitique stratégique du pays dans l'environnement qui se profile, en a profité pour sortir de l'ornière et s'adjuger une performance de 11 % au cours des trois premières semaines du mois d'avril, laquelle porte à 37 % sa progression en dollar sur un an.

- Enfin, les grands pays producteurs de matières premières, pétrole, certes, mais également métaux industriels, ont amélioré leur positionnement face à l'évidence de perspectives structurelles définitivement favorables à une forte demande de produits de base, sur lesquels ils disposent de très grandes ressources. Brésil, Colombie, Chili, voire Argentine, en ont retiré d'importants bénéfices, dans un contexte de réappréciation persistante de leur devise face au dollar.

TAUX DE CHANGES DES PRINCIPALES DEVISES ÉMERGENTES CONTRE \$

Au 23 avril 2026, en %	Depuis le 31 mars	Mars 2026	Jan. fév. 2026	T4 2025	Y/Y
RUB	7,4	-4,9	2,3	4,3	10,1
BRL	5,4	-2,0	7,5	-3,4	14,6
CLP	4,5	-6,1	3,0	7,0	5,6
MXN	3,9	-4,5	4,7	1,7	13,1
EGP	3,7	-12,2	-0,5	0,3	-3,2
ZAR	3,6	-6,8	4,1	4,2	13,1
KRW	3,1	-5,5	0,3	-2,8	-3,6
COP	2,6	2,8	-0,1	3,9	20,3
MYR	2,2	-3,9	4,3	3,7	10,8
THB	1,2	-5,2	1,5	3,0	3,7
CNY	1,0	-0,5	2,0	1,8	7,1
PHP	0,4	-4,9	2,0	-1,1	-6,4
VND	0,0	-1,1	1,0	0,5	-1,3
ARS	0,0	2,5	2,5	-5,4	-19,8
INR	-0,2	-3,0	-1,2	-1,3	-9,2
TRY	-1,0	-1,2	-2,3	-3,2	-14,8
IDR	-1,8	-1,0	-0,6	-0,1	-2,4

Sources : RicheFiores Research, Macrobond *Classement de bleu (négatif) à rouge (positif)

Après une courte interruption, les vents favorables aux actions du monde émergent ont ainsi repris leurs droits, en ligne avec le regain de confiance qu'inspire le Sud Global, jusque-là sorti renforcé des mésaventures géopolitiques américaines.

L'histoire pourrait, toutefois, se révéler beaucoup plus compliquée si, au contraire des espoirs de ces dernières semaines, le conflit en Iran s'éternisait ou que son extinction ne suffise pas à ramener les cours du pétrole vers des niveaux plus supportables pour la croissance et l'inflation mondiale.

Des cours du pétrole durablement élevés n'épargnent personne, pas même le monde producteur

L'idée d'un retour à la situation d'avant-guerre, plébiscitée par les marchés, est de jour en jour plus difficile à défendre, au fur et à mesure des échecs répétés des négociations entre les pays belligérants. L'Iran, qui semble disposer de plus de temps que D. Trump, joue naturellement de sa position, espérant sans doute gagner en capacité de négociations à l'approche des élections de mi-mandat américaines. À ce jeu-là, les risques de tensions persistantes, voire de nouvelles embardées des cours du pétrole sont particulièrement élevés, en mesure d'avoir des effets démultipliés sur la croissance et l'inflation mondiales.

Nous avons envisagé les pourtours d'un tel scénario à l'occasion de notre présentation de la fin mars, lequel, sans surprise, aurait des conséquences nettement plus dommageables sur les perspectives mondiales et l'environnement financier international.

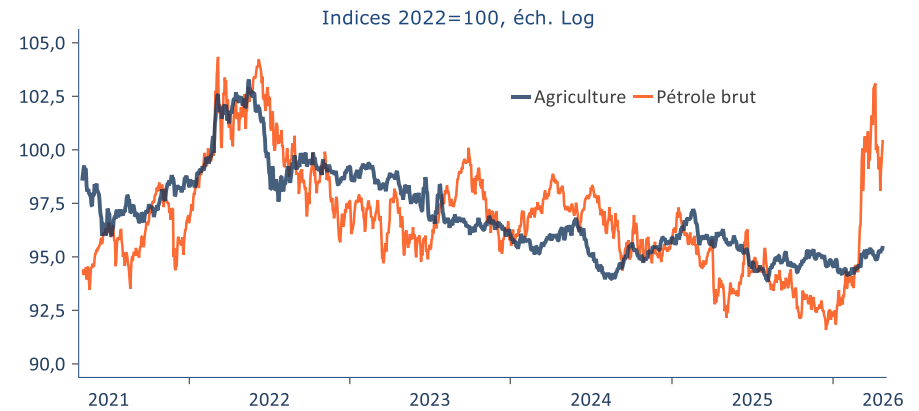
Résumé des scénarios présentés le 26 mars

Résolution imminente	Brent	Pic inflation	Retour inflation à 3%	Récession	Taux directeurs	Taux à 10 ans	Impacts/bénéfices 12m
Arrêt des frappes	85\$	US : 5%	Fin 2027	1 à 2 Trim. -0,5/-1%	Fed : +75 à 100 pb	US : 4,5%-5%	US : -1,5% à -3%
Déblocage Ormuz		UEM : 5%	Fin 2027		BCE : +50 à 75 pb	ALL : 3%-3,5%	UEM : -2% à -4%
Trump tergiverse/s'enlise							
Arrêt partiel des frappes	100\$+	US : 5-7%	2028	US : 3 T (-1,5 à -2%)	Fed : +150 à 350 pb	US : 5%-6%	US : -5% à -7%
Tensions MP ++		UEM : 5-7%	2028	UEM : 4/ST (-1,5 à -2%)	BCE : +150 à 250 pb	ALL : 3,5%-4%	UEM : -7 à -10%
Plus de flexibilité de l'Iran							
Changement de tête?	70-85\$	US : 4 - 4,5 %	S1 2027	0/1 Trim. -0,25/-0,5%	Fed : +50 à 75 pb	US : 4,5%-5%	US : -0
Concessions US		UEM : 4 - 4,5 %	S1 2027		BCE : +50 à 75 pb	ALL : 3%-3,5%	UEM : -2 à -3%

Source : Estimations RICHESFLORES RESEARCH – 26 mars 2026 (voir support intégral [ici](#))

Sans pouvoir aller beaucoup plus loin dans les développements alors suggérés, les conséquences d'un tel scénario n'auraient plus rien à voir pour le monde émergent dans sa globalité. Non seulement, en effet, le renchérissement durable des hydrocarbures fragiliserait considérablement leur situation économique mais de telles conditions s'accompagneraient vraisemblablement d'une montée des tensions des prix agricoles, plus ravageuse encore pour le monde en développement que celle des hydrocarbures.

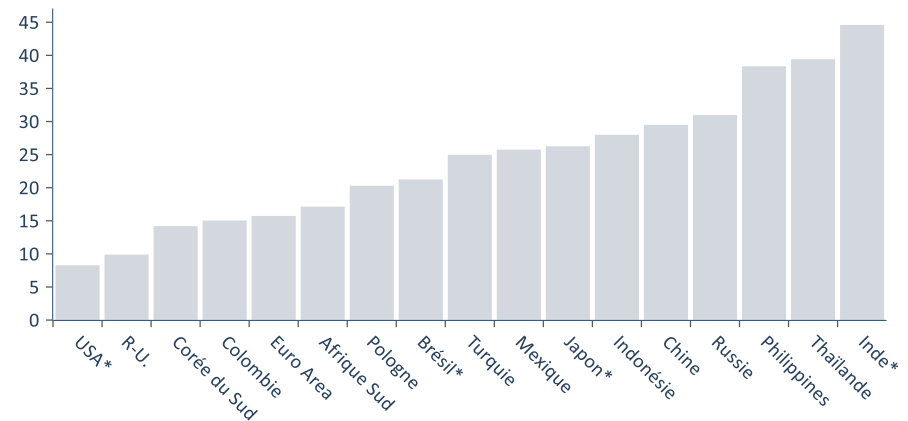
PRIX MONDIAUX DU PÉTROLE ET DES PRODUITS AGRICOLES



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



POIDS DE L'ALIMENTATION* DANS LE CPI, EN %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond, Données FMI, alimentation et boissons non-alcoolisées, sauf * (données nationales)

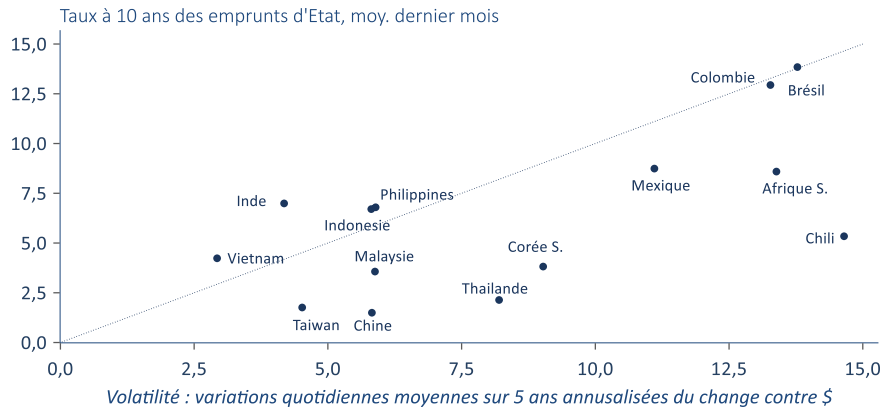


- **Les importateurs nets d'hydrocarbures**, pays d'Asie en particulier, verraient leurs conditions économiques et leur potentiel de croissance industrielle profondément endommagés dans un tel cas de figure. Les secteurs de la technologie, également impactés par les hausses de coûts et, vraisemblablement, des perspectives de demande amoindries, pourraient également subir

d'importants déboires ou, être beaucoup moins en mesure de soutenir les perspectives et les entreprises du secteur.

- **Les grands exportateurs** seraient, quant à eux, exposés au double risque de subir un contrecoup inflationniste majeur, en même temps qu'une baisse des perspectives de demande. Les risques d'instabilité de leurs taux de change, auxquels ils sont traditionnellement très exposés, ne tarderaient vraisemblablement pas à revenir en force dans la plupart des économies qui aujourd'hui semblent les mieux loties : Brésil, Colombie, Afrique du Sud, Chili en tout premier lieu.

TAUX À 10 ANS ET VOLATILITÉ DES TAUX DE CHANGES DES PRINCIPAUX PAYS ÉMERGENTS



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

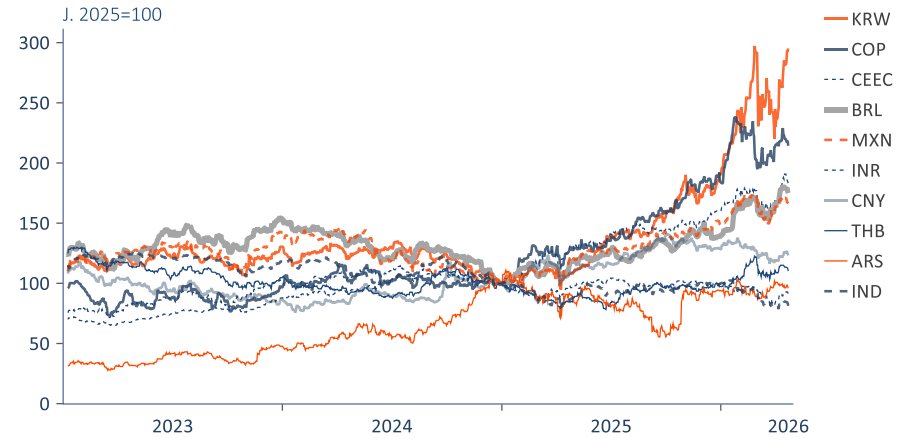


- L'Inde ou la Turquie, pays intermédiaires encore très dépendants de leurs importations d'hydrocarbures et de l'inflation alimentaire ne seraient pas épargnés.

Rattrapés par l'inflation et la réduction des perspectives de demande internationale, les pays émergents quels qu'ils soient sont loin d'être immunisés par un scénario de persistance des tensions en présence, qui accroîtrait sérieusement, par ailleurs, la probabilité d'une remontée des taux d'intérêt américains, à laquelle l'ensemble du monde émergent est particulièrement sensible.

Dans le contexte actuel de grandes incertitudes persistantes sur les développements à venir en Iran et, au-delà, dans les pays du Golfe, ce qui précède n'incite pas à accroître son exposition aux marchés émergents les plus performants mais plutôt à profiter de leur rebond récent pour prendre des bénéfices qui ne seront peut-être pas revus de sitôt.

PRINCIPAUX INDICES ÉMERGENTS, EN \$



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Pour rappel, publications récentes

[SUR LE VIF – Pressions sur les marges, baisse des coûts, achats préventifs... les effets variés de la crise](#), 23 avril

[SUR LE VIF – Économie de guerre contre économie de services, le Japon montre la direction](#), 23 avril

[SUR LE VIF – Inflation, achats anticipés, résilience ? La Fed en porte-à-faux avec les ventes de détail](#), 10 avril

[HDV- Retour à la case départ pour les marchés ?](#), 17 avril

[PRESENTATION TRIMESTRIELLE - Slides](#) 26 mars

Véronique Riches-Flores

contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact.vrf@richesflores.com