

Conflit entre les États-Unis, Israël et l'Iran : les répercussions sur l'économie, les marchés et les portefeuilles de placements sept semaines plus tard

13 avril 2026

Andrija Vesic, analyste principal, ECEMOA

Éric Morin, Chef mondial, Recherche

Trois points importants à retenir

- Notre scénario de base (probabilité d'environ les trois quarts) prévoit une escalade confinée et une désescalade éventuelle, mais il y a un risque important (probabilité d'un quart) d'escalade supplémentaire avec un résultat négatif potentiellement grave, y compris une hausse des prix du pétrole. Ultimement, comme l'Iran et les États-Unis perdraient en raison d'un conflit militaire prolongé qui entraînerait la destruction de la capacité d'approvisionnement en énergie, notre base de référence est une désescalade.
- Si le scénario de base se concrétise, les prix du pétrole devraient baisser modérément (ils devraient se situer autour de 90 \$ US le baril pour le pétrole brut Brent en moyenne au cours des 12 prochains mois, par rapport à environ 102 \$ US le baril aujourd'hui), mais ils ne devraient pas revenir aux niveaux d'avant le conflit en raison des perturbations de l'approvisionnement, de l'incertitude géopolitique persistante et de la nécessité de renouveler les stocks. Si la situation s'aggrave, le prix du pétrole pourrait grimper dans une fourchette allant de 140 \$ US à 175 \$ US le baril, les principaux risques étant que l'Iran attaque d'autres infrastructures énergétiques dans la région, pose des mines dans le détroit d'Ormuz, et/ou puisse avoir recours à ses alliés pour attaquer ou perturber le transport maritime dans la région, tandis que les États-Unis (et potentiellement l'OTAN) sécuriseraient le détroit d'Ormuz avec leurs forces navales, imposeraient un blocus naval aux navires commerciaux liés à l'Iran et/ou enverraient éventuellement des troupes au sol pour s'emparer de l'île de Kharg (qui constitue un port maritime pour environ 90 % des exportations de pétrole brut de l'Iran).
- Selon notre scénario de base, l'incidence macroéconomique est une inflation plus élevée et une croissance plus faible à l'échelle mondiale, y compris au Canada et aux États-Unis. Par exemple, nous nous attendons à ce que la hausse des prix du pétrole réduise la croissance au Canada et aux États-Unis d'environ 0,2 % au cours des 12 prochains mois et augmente l'inflation globale (de base) de 0,6 % à 1,0 % (de 0,2 % à 0,3 %). Dans les deux économies, nous prévoyons un potentiel de hausse marginal limité de la production d'énergie en volume en raison des contraintes en matière d'offre. Autrement dit, ce canal ne devrait pas apporter une contribution significative à la croissance. Bien que la hausse des prix du pétrole devrait être favorable aux termes du commerce canadien, il s'agit d'un facteur favorable (important) aux flux de trésorerie pour les producteurs d'énergie seulement, et non

pour les consommateurs. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine (Fed) ne réagissent pas au choc énergétique ponctuel. Contrairement à 2022, l'économie n'est pas stimulée par des chocs massifs de la demande liés à des mesures de relance à grande échelle et à une réouverture post-pandémie. De plus, l'inflation tendancielle décélère, contrairement à la période précédant l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, alors que l'inflation était déjà élevée et s'accélérait. Nous reconnaissons que le principal risque est que la Fed et la Banque du Canada pourraient procéder à une hausse préventive des taux dans une optique plus restrictive, mais cela ne se produirait probablement que si l'inflation de base recommence à s'accélérer au cours des prochains mois.

Analyse de scénarios : Base de référence et escalade

Le cadre central pour comprendre ce conflit est l'analyse de scénarios et la théorie des jeux, qui reconnaît la nature unique de ce risque lié aux événements, mais il tient également compte des contraintes matérielles de chaque partie. Nous croyons qu'il y a deux scénarios de base :

1. **Base de référence (désescalade/confinement)** : Ce scénario, assorti d'une probabilité de trois quarts, part du principe que les deux parties s'orientent vers des négociations et/ou une résolution au sujet de la circulation dans le détroit d'Ormuz. Parallèlement, toute escalade serait contenue entre les États-Unis/Israël et l'Iran. Les prix du pétrole baisseraient, mais ne reviendraient pas aux niveaux d'avant le conflit en raison des perturbations de l'offre, de l'incertitude géopolitique persistante et de la nécessité de reconstituer les réserves stratégiques.
2. **Soumission à un autre palier d'intervention** : Avec une probabilité d'un quart, ce scénario prévoit une escalade militaire supplémentaire de la part de l'une ou l'autre des parties si les négociations n'aboutissent pas à un accord de principe durable autour de ce qui suit : i) la circulation dans le détroit d'Ormuz et ii) les programmes nucléaires et de missiles balistiques de l'Iran. Un tel scénario négatif entraînerait des conséquences économiques et commerciales plus graves, y compris des dommages aux infrastructures énergétiques dans la région et une interruption prolongée de la circulation dans le détroit d'Ormuz.

Depuis la semaine dernière, et malgré le blocus militaire américain dans le détroit d'Ormuz, nous estimons que la probabilité d'une escalade a diminué, mais demeure suffisamment élevée pour réduire l'attrait des actifs risqués à court terme.

Facteurs, contraintes et négociations

En fin de compte, ni l'Iran ni les États-Unis ne peuvent se permettre de s'engager dans un conflit militaire prolongé. L'enjeu principal pour l'Iran est la survie du régime, tandis que pour les États-Unis, il s'agit de la hausse du coût de la vie et des prix de l'énergie à l'approche des élections de mi-mandat de novembre.

Pour l'Iran, une guerre prolongée menace la survie du régime à cause de la dégradation des infrastructures énergétiques et civiles du pays. Je le répète, la survie du régime est l'enjeu principal pour l'Iran. Avant la guerre, les troubles civils menaçaient sa stabilité. La mauvaise gestion de l'économie par le régime, conjuguée à d'autres sanctions, a provoqué une hyperinflation et une crise monétaire. Pour que le régime survive après la guerre, les négociateurs iraniens cherchent à mettre fin aux hostilités ainsi qu'un allègement des sanctions.

De plus, les intérêts de la Chine constituent une contrainte extérieure pour l'Iran. Premièrement, un choc énergétique porterait un coup dur à la croissance et au commerce mondiaux, qui constituent un facteur clé de la croissance actuelle en Chine compte tenu de la récession de son bilan. Deuxièmement, l'Iran affiche un déficit de la balance commerciale avec la Chine, même s'il est un exportateur net de pétrole vers ce pays. En fait, l'Iran importe de

nombreux biens de la Chine qui sont destinés à son armée. Enfin, l'Iran n'est pas le principal partenaire énergétique de la Chine. L'Arabie saoudite et les autres pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) sont de plus grands exportateurs d'énergie vers la Chine que l'Iran. Par conséquent, la Chine dispose d'un moyen de pression sur l'Iran, ce qui incitera ce dernier à négocier plutôt qu'à aggraver la situation.

Pour les États-Unis, un choc énergétique prolongé découlant d'un conflit de longue durée risquerait de nuire à la popularité du président Trump au niveau national et au sein même de son propre parti à l'approche des élections de mi-mandat. Cela remettrait également en question leur puissance navale, qui constitue le pilier du commerce mondial.

À l'avenir, les deux parties peuvent recourir à des menaces d'escalade comme moyen de pression lors des premières phrases des négociations, ce qui fait qu'il sera difficile de distinguer l'intention véritable des tactiques de négociation. De plus, les cessez-le-feu sont généralement fragiles, car les deux parties fixent leurs conditions de négociation. Toutefois, nous croyons qu'en fin de compte, elles parviendront à un accord permettant la reprise d'un trafic maritime plus intense dans le détroit d'Ormuz, conformément à notre scénario de base.

Étant donné que le Corps des Gardiens de la révolution islamique (CGRI) contrôle de facto le détroit d'Ormuz à l'heure actuelle, la capacité de l'Iran à imposer un péage pour assurer le passage sécuritaire des navires pourrait devenir une pierre angulaire d'un nouvel équilibre au Moyen-Orient afin d'assurer un transit régulier et ininterrompu des ressources énergétiques dans le détroit d'Ormuz.

Répercussions sur les économies et les marchés

Pétrole et marchandises : Le conflit a fait grimper les prix des marchandises, y compris le pétrole. Dans notre scénario de désescalade de base, le pétrole brut Brent devrait se stabiliser autour de 90 \$ US le baril, dans une fourchette possible de 75 \$ US à 95 \$ US le baril. Ces prix sont inférieurs aux prix actuels, mais supérieurs aux niveaux d'avant le conflit, ce qui reflète les perturbations persistantes de l'offre, l'incertitude géopolitique continue, l'influence soutenue attendue de l'Iran sur le détroit d'Ormuz et la demande mondiale inélastique de reconstitution des stocks. Toute nouvelle escalade pourrait faire grimper le prix du pétrole dans une fourchette de 140 \$ US à 175 \$ US le baril.

Indicateurs : Trois principaux indicateurs sont surveillés pour vérifier notre analyse de scénarios :

- Nombre de navires traversant le détroit d'Ormuz : L'augmentation des chiffres est positive; les restrictions ou les attaques sont négatives.
- Fréquence et nature des attaques de l'Iran contre les pays voisins et recours à des alliés régionaux comme les Houthis : De moins en moins d'attaques ciblées suggèrent une désescalade; les attaques plus générales indiquent une escalade.
- Preuve des négociations : Le dialogue entre les parties est un signe positif, car il réduit les risques de baisse.

Réponses politiques : En Asie et dans certaines régions d'Europe (dans plus de 30 pays), la réaction initiale a été de nature budgétaire, notamment au moyen de subventions et de contrôles des prix pour atténuer le choc énergétique. Les banques centrales, en particulier dans les marchés industrialisés, adoptent en grande partie une approche attentiste pour l'instant. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada et la Fed ne réagissent pas au choc énergétique ponctuel. Contrairement à 2022, l'économie n'est pas stimulée par des chocs massifs de la demande liés à des mesures de relance à grande échelle et à une réouverture post-pandémie. De plus, l'inflation tendancielle décélère, contrairement à la période précédant l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, alors que l'inflation était déjà élevée et s'accélérait. Nous reconnaissons que le principal risque est que la Fed et la Banque du Canada pourraient

procéder à une hausse préventive des taux dans une optique plus restrictive, mais cela ne se produirait probablement que si l'inflation de base recommence à s'accélérer au cours des prochains mois. En revanche, la Banque centrale européenne (BCE) pourrait adopter un ton plus ferme et plus préventif, compte tenu du choc inflationniste plus important auquel elle est confrontée et de la nature potentiellement plus persistante de ces pressions. L'Europe dépend fortement des importations de gaz naturel liquéfié (GNL) pour répondre à ses besoins énergétiques, et les prix du GNL ont augmenté davantage en raison des dommages causés aux infrastructures énergétiques.

Nous prévoyons que la Banque du Canada relèvera son taux directeur de 25 points de base vers la fin de 2026 ou au début de 2027. Cette prévision repose sur nos perspectives de croissance salariale persistante et sur le maintien d'une politique monétaire accommodante. En revanche, nous nous attendons à ce que la Fed abaisse son taux directeur de 25 points de base au cours de la même période, en raison d'une croissance économique plus lente et de la poursuite de la désinflation, dans un contexte de politique monétaire restrictive.

Perspectives macroéconomiques : À court terme, le conflit aura pour conséquence un ralentissement de la croissance et une hausse de l'inflation, en particulier pour les importateurs nets d'énergie, comme l'Europe et l'Asie. Les marchés boursiers des pays producteurs d'énergie, comme le Canada et les États-Unis, devraient demeurer plus résilients et plus attractifs. Les perspectives pour les actifs risqués au-delà du court terme demeurent favorables. Les facteurs favorables préexistants – les mesures de relance budgétaire à l'échelle mondiale, la forte demande d'investissements militaires, les investissements pour la résilience des chaînes d'approvisionnement et l'innovation technologique (notamment l'IA) – continuent de soutenir la croissance. Bien que le conflit atténue les perspectives, il ne modifie pas sensiblement la trajectoire de croissance à moyen terme ni nos perspectives favorables à long terme quant aux rendements des actifs.

Stratégies de portefeuille et de répartition de l'actif

En réaction au risque et à l'incertitude accrus, les gestionnaires de portefeuille mettent l'accent sur la qualité et, dans les actions, la faible volatilité et le positionnement en dividendes élevés. Parmi les ajustements tactiques, mentionnons la réduction de l'exposition aux actifs plus risqués et l'utilisation accrue des couvertures de portefeuille. La répartition stratégique de l'actif demeure le principal facteur de rendement, et le conseil est de maintenir la rigueur et d'éviter les tentatives de synchronisation des marchés en période de volatilité.

Marchés des devises et de l'or

Dollar américain : Bien que la monnaie se soit fortement comportée en réaction au conflit, elle devrait s'affaiblir à moyen terme. Parmi les facteurs, mentionnons la surévaluation cyclique, le ralentissement prévu de la croissance aux États-Unis par rapport à d'autres économies au-delà du court terme, la résilience du contexte de croissance mondiale à moyen terme et la diversification des réserves mondiales. Les stratégies de portefeuille gèrent activement le risque de change (en faveur des exportateurs d'énergie de qualité) et stratégiquement (en augmentant les couvertures des actions américaines).

Or : Malgré sa réputation d'actif refuge, l'or a accusé un retard récemment, en raison de l'augmentation de la demande au détail (ce qui rend l'or plus cyclique), des ventes russes pour couvrir les déficits budgétaires et de l'augmentation des coûts de renonciation découlant de la hausse des taux de rendement. De plus, à la suite du très solide rendement de cet actif, des positions aurifères rentables pourraient aussi avoir été liquidées pour financer des appels de marge ailleurs dans les portefeuilles. Cela dit, les perspectives à long terme de l'or demeurent positives, soutenues par la forte demande des banques centrales.

Perspectives à long terme et thèmes de placement durables

Les événements en cours au Moyen-Orient exigent de la prudence à court terme, en misant sur la qualité et la diversification et en continuant de mettre l'accent sur la répartition stratégique de l'actif à long terme. Bien que la balance des risques penche en faveur d'une escalade à court terme, le contexte macroéconomique sous-jacent demeure généralement favorable aux actifs risqués à moyen terme. L'approche recommandée pour composer avec l'incertitude géopolitique et politique persistante consiste à faire faire preuve de discipline et à garder ses placements.

À propos de Gestion globale d'actifs CIBC

Gestion globale d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches robustes. Les analystes des secteurs et des régions spécialisés se concentrent sur la recherche sur les industries et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Communiquer l'information aux différentes équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus sur Gestion globale d'actifs CIBC et sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller. Pour d'autres analyses, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date du 13 avril 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion globale d'actifs CIBC n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion globale d'actifs CIBC. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques.

La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influencer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds

^{MD} Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.