



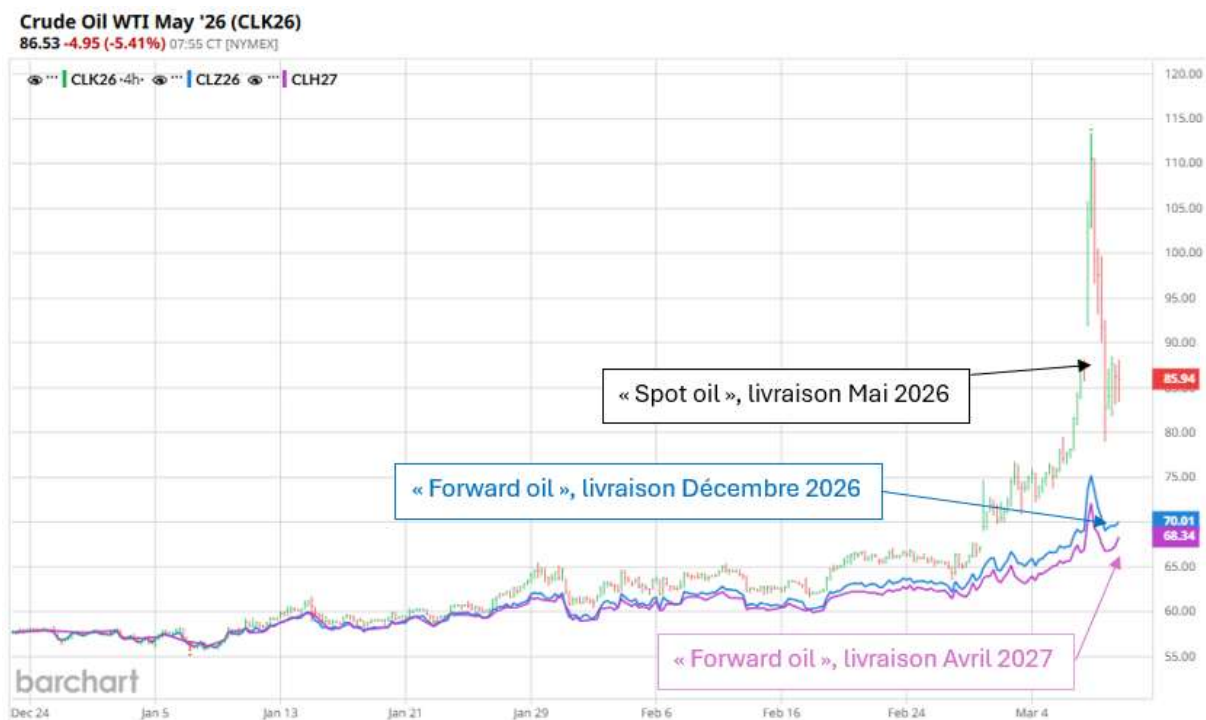
## Guerre en Iran, mars 2026

Dans une géopolitique en constante perturbation, l'attaque israélo-américaine en Iran ne fait rien pour calmer le jeu. Tel que décrit dans nos commentaires du printemps dernier dans la foulée de la *guerre commerciale* et de cette main tendue envers la Russie, le déséquilibre de l'ordre mondial a totalement effacé le monde de jadis où les États-Unis se trouvait être le sauveur de dernier recours. Les récentes interventions au Vénézuéla et au Moyen-Orient (ajoutons Gaza) s'inscrivent dans cette veine. Quel est le rationnel de la décision envers l'Iran? Il est toujours difficile de regarder plusieurs coups d'avance sur l'échiquier de la géopolitique, mais nous notons les impacts suivants :

- Perturbation de l'approvisionnement en pétrole pour certains pays, notamment la Chine et autres nations idéologiquement opposées aux États-Unis, et gains en part de marché pour ses alliés, notamment l'Arabie Saoudite;
- Perturbation de l'approvisionnement en gaz naturel liquéfié, importante source en énergie (via les multiples centrales électriques au gaz naturel) principalement en Europe, donc impact sur l'inflation dans le vieux continent, et perte de compétitivité pour ses entreprises;
- Sur un plan plus large, poursuite d'une politique extérieure déstabilisatrice qui force les gouvernements, surtout ceux membres de l'OTAN, à accélérer la cadence des investissements en défense et infrastructures, donc déficits budgétaires et stimulation pour l'ensemble de l'économie mondiale;
- Diversion pré-électorale (mi-mandat de novembre 2026);
- Éradication des menaces totalitaires antisémites et/ou suppression du programme d'enrichissement d'uranium aux fins d'armement de l'Iran.

Depuis plus de 30 ans, soit depuis la chute du mur de Berlin et l'effondrement de l'URSS, les politiques extérieures des Américains sont demeurées ciblées sinon relativement contenues : l'invasion de Irak en 2003 puis la longue campagne en Afghanistan furent certes pénibles, mais sont demeurées à l'intérieur d'une vision libérale au sens du commerce mondiale, des valeurs et des règles de droit. Aujourd'hui, ce mode opératoire des politiques extérieures américaines a été relégué aux tablettes, et nous en sommes retournés à une approche beaucoup plus musclée telle que durant la *guerre froide*. Et l'influence politique de la Chine, sinon sa domination manufacturière voire scientifique et technologique y sont pour quelque chose.

Mais retournons aux marchés financiers avec au premier plan les variations extraordinaires du prix du pétrole brut. Au graphique, nous vous présentons la courbe *Spot*, soit le prix pour livraison immédiate d'un baril, mais aussi les courbes *Forward*, c'est-à-dire les prix pour livraisons futures. Comme on constate, le prix à livraison immédiate subit fortement les risques liés au goulot d'étranglement des pétroliers dans le Détroit d'Ormuz. Par contre, les prix futurs prennent en considération les capacités excédentaires en plus des surcharges d'assurance ou les coûts pour réacheminer le pétrole par d'autres voies.



Tel que ce fut le cas au printemps 2020 (début Covid), alors que le prix *Spot* du pétrole est tombé négatif (!!!), les variations à court terme sont très souvent exagérées. À notre avis, la volatilité observée dans les derniers jours est pauvre en information, et la réalité reste que l'offre en pétrole brut est suffisante pour la demande, surtout en Amérique du Nord, et surtout après la saisie de ressources au Vénézuéla ! S'il y a une certitude observable, c'est que la flambée des prix à la pompe profite outrageusement aux compagnies de raffinage, lesquelles ont grimpé leurs prix dans l'anticipation de potentielles surcharges. Nous croyons que les impacts finaux sur l'économie seront beaucoup plus modérés que les manchettes ont pu le suggérer.

Bref, sans vouloir minimiser l'impact de l'intervention en Iran, nous ne voyons pas un effet boule de neige sur l'économie et les marchés financiers. Ceci dit, il faut demeurer vigilants sur l'état de la croissance : en 2025, l'économie américaine a fortement carburé sur la construction de centre de données ainsi que la création d'écosystèmes manufacturiers en lien avec la fabrication de semiconducteurs et puces électroniques. Pour 2026, les programmes de dépenses en investissements IA restent extrêmement élevés, mais nous percevons une anxiété

de plus en plus grande par rapport aux risques d'une fin abrupte à ce cycle. Si tel devait être le cas ou ne serait-ce qu'une annonce en ce sens, les marchés financiers en subiraient un dur coup, et ainsi il en sera sur l'effet psychologique de richesse qui caractérise l'économie en « K ».



La planification, la patience et la discipline sont nos alliés, et nous sommes avec vous pour les faire vivre dans le cadre de votre gestion de portefeuille.

N'hésitez pas à nous joindre pour toute question, commentaire ou discussion.



**Dany Dion, B.A.A., CIM**

Conseiller principal en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
819 479-2007  
[dany.dion@bnc.ca](mailto:dany.dion@bnc.ca)

**Éric Parenteau, CFA, M.Sc.**

Conseiller en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
819 479-2010  
[eric.parenteau@bnc.ca](mailto:eric.parenteau@bnc.ca)

**Mathieu Chouinard, CFA, M.Sc.**

Conseiller en gestion de patrimoine et gestionnaire de portefeuille  
819 479-2004  
[mathieu.chouinard@bnc.ca](mailto:mathieu.chouinard@bnc.ca)

© FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE. Tous droits réservés 2026.

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale Inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale. Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n'est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.