



Tyler Mordy

CEO & CIO

Forstrong Global Asset Management Inc.

Points clés

- **Les chocs géopolitiques font rarement dérailler les marchés.** L'histoire montre que les guerres et les crises provoquent surtout de la volatilité à court terme, mais rarement des marchés baissiers durables.
- **Le véritable risque passe par le pétrole — mais les chocs pétroliers d'aujourd'hui ont beaucoup moins d'impact macroéconomique qu'auparavant.** Un système énergétique mondial plus flexible et des économies moins dépendantes de l'énergie rendent les hausses de prix moins déstabilisantes qu'au cours des années 1970.
- **Les risques de récession ont augmenté, mais il serait prématuré de réduire fortement le risque dans les portefeuilles.** L'économie mondiale abordait ce conflit avec un momentum relativement solide

Demandez à Forstrong : Les marchés reculent à mesure que le conflit au Moyen-Orient s'étend. Les investisseurs doivent-ils s'inquiéter?

Attachez vos ceintures. La guerre est de retour à la une des journaux. Les missiles sont tirés, les marchés pétroliers s'agitent, et les marchés financiers réagissent comme ils le font presque toujours dans ces moments : vendre d'abord, poser les questions ensuite.

Mais la question centrale pour les investisseurs est simple : cet événement change-t-il réellement les perspectives des marchés?

Ces épisodes semblent toujours uniques et particulièrement dangereux lorsqu'ils se déroulent. Et sur le plan humain, ils le sont. Nous avons des contacts et des amis à travers le Moyen-Orient qui vivent cette situation avec une grande inquiétude. Le conflit actuel est particulièrement préoccupant, car il s'est élargi à l'ensemble de la région et comporte des éléments nouveaux d'imprévisibilité, notamment l'utilisation de drones par l'Iran.

Mais lorsque l'actualité devient intense et dramatique, il est tentant de croire que quelque chose de fondamental a changé. La plupart du temps, ce n'est pas le cas.

Les marchés ont traversé des guerres, des invasions, des attaques terroristes et toutes sortes de chocs géopolitiques. Pourtant, sur des horizons plus longs, ils ont continué d'être guidés par les mêmes forces fondamentales : les bénéfices des entreprises, la croissance économique et le coût du capital. Et cette distinction est particulièrement importante aujourd'hui.

Le problème est que les modèles financiers traditionnels offrent peu d'aide dans ce type de situation. Les chocs géopolitiques sont l'exemple parfait de ce que l'on appelle des « cygnes noirs » : des événements soudains, imprévisibles et difficiles à modéliser. Plutôt que d'essayer de prévoir l'une des nombreuses trajectoires possibles, il est souvent plus utile de regarder en arrière. Que s'est-il réellement produit lors des crises géopolitiques précédentes?

L'histoire montre un schéma étonnamment constant. Lorsque des crises éclatent, les marchés traversent souvent les mêmes étapes émotionnelles que les investisseurs : le choc, la peur, puis le recul et la perspective (souvent accompagnés d'interventions importantes des gouvernements).

L'analyse des conflits passés révèle même une série de rendements boursiers étonnamment solides. Les marchés chutent presque toujours dans un premier temps, le temps que les investisseurs réévaluent les risques. Mais lorsque l'incertitude commence à se dissiper — même si le conflit se poursuit — les marchés ont tendance à rebondir rapidement.

Prenons la crise des missiles de Cuba en 1962, un affrontement de treize jours considéré comme l'un des moments les plus dangereux de la guerre froide. Une fois la panique initiale dissipée, l'indice Dow Jones a terminé l'année en hausse de plus de 10 %.

Ou encore la guerre de Corée. Lorsque la Corée du Nord envahit le Sud en juin 1950, les marchés chutent fortement. Pourtant, au moment de

la fin du conflit en 1953, le Dow Jones affichait un rendement annualisé d'environ 13 %. Et les exemples similaires ne manquent pas.

Il existe toutefois une nuance importante. Tous les chocs géopolitiques ne se valent pas. La plupart disparaissent rapidement une fois l'attention médiatique retombée. Depuis 1940, l'indice S&P 500 était plus élevé douze mois après une crise géopolitique majeure dans 85 % des cas. Mais certaines crises ont un impact plus profond lorsqu'elles perturbent l'économie réelle. La question devient alors évidente : quand les conflits deviennent-ils réellement importants pour les marchés?

La réponse est étonnamment simple. Les chocs géopolitiques ont des conséquences durables lorsqu'ils perturbent l'économie réelle. Et historiquement, le principal canal de transmission est presque toujours le même : le pétrole.

Lorsque les prix de l'énergie augmentent fortement, les effets se répercutent sur les transports, l'industrie, les prix alimentaires et finalement sur l'inflation.

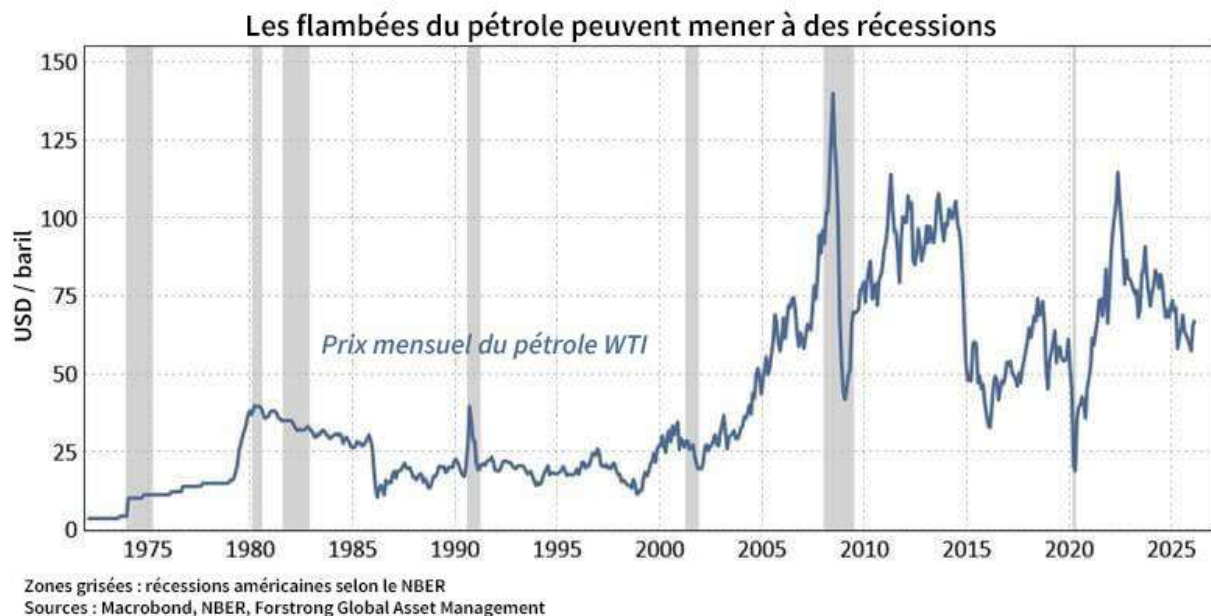
Les banques centrales se retrouvent alors dans une position délicate. Elles peuvent augmenter les taux d'intérêt pour freiner une économie en surchauffe. Mais elles ne peuvent pas produire davantage de pétrole, rouvrir des routes commerciales ou mettre fin à une guerre.

Les chocs d'offre échappent tout simplement aux outils traditionnels de la politique monétaire.

Les années 1970 se répètent-elles?

Cette dynamique rappelle évidemment les années 1970, lorsque deux chocs pétroliers majeurs — l'embargo arabe de 1973 et la révolution iranienne de 1979 — ont provoqué une flambée des prix de l'énergie et de l'inflation.

Les décideurs politiques se sont alors retrouvés coincés entre croissance ralentie et inflation élevée. Les récessions ont suivi, et les investisseurs ont appris à leurs dépens que la géopolitique pouvait perturber profondément le cycle économique.



Mais les chocs pétroliers d'aujourd'hui sont différents.

Premièrement, le système énergétique mondial est beaucoup plus diversifié qu'il ne l'était il y a cinquante ans. À l'époque, l'OPEP contrôlait environ la moitié de la production mondiale. Aujourd'hui, sa part est beaucoup plus faible, et la production américaine de pétrole de schiste, les sables bitumineux canadiens et les nouveaux projets offshore ont considérablement élargi l'offre.

Deuxièmement, les flux commerciaux mondiaux sont devenus extrêmement adaptables. Même face à des sanctions importantes, les marchés trouvent souvent des voies alternatives pour maintenir les échanges.

La guerre entre la Russie et l'Ukraine en offre un bon exemple : malgré les sanctions occidentales, les exportations russes ont rapidement été redirigées vers d'autres acheteurs.

Troisièmement, l'économie mondiale est beaucoup moins dépendante de l'énergie qu'auparavant. L'économie américaine utilise aujourd'hui environ 70 % moins de pétrole pour produire la même quantité de richesse qu'au cours des années 1970.

Les chocs pétroliers restent importants, mais ils sont beaucoup moins inflationnistes qu'autrefois.

Les signaux que nous surveillons

Cela ne signifie pas que les risques doivent être ignorés. Les chocs géopolitiques sont difficiles à anticiper et la situation actuelle augmente effectivement les risques de ralentissement économique. Plutôt que d'essayer de prédire l'évolution du conflit, notre équipe se concentre sur quelques indicateurs clés qui permettent historiquement de distinguer une perturbation temporaire d'un véritable choc macroéconomique.

Quatre signaux sont particulièrement importants :

- **La structure de la courbe pétrolière :** Si les contrats à long terme commencent à augmenter fortement, cela pourrait signaler un choc d'offre plus durable.

- **Les anticipations d'inflation :** Si la hausse des prix de l'énergie se transmet aux attentes inflationnistes, les banques centrales auront moins de marge pour soutenir la croissance.
- **Les conditions financières :** Nous surveillons l'évolution des spreads de crédit, de la liquidité et des tensions dans les marchés de financement.
- **Le dollar américain :** Une forte appréciation du dollar peut resserrer les conditions financières mondiales et amplifier les tensions sur les marchés.

Implications pour les investisseurs

Les crises révèlent souvent des tendances déjà en cours dans les marchés.

L'un des éléments les plus frappants dans cet épisode est l'absence d'une forte ruée vers les obligations gouvernementales occidentales. Cela reflète une réalité à laquelle les investisseurs s'adaptent progressivement : dans un monde marqué par des chocs d'offre répétés et une inflation plus structurelle, les obligations ne jouent plus toujours le rôle de protection qu'elles ont longtemps occupé.

De nouveaux refuges émergent, notamment les matières premières, qui bénéficient généralement des tensions géopolitiques et de la rareté des ressources.

Cela dit, il serait prématuré de réduire fortement le risque dans les portefeuilles. L'économie mondiale abordait cette crise avec un certain dynamisme. La croissance du commerce international s'améliore, l'activité en Europe et au Japon montre des signes de reprise, et l'économie chinoise demeure relativement stable.

Même après la récente hausse, les dépenses mondiales en pétrole en proportion du PIB restent proches des niveaux les plus bas observés depuis plusieurs décennies.

Pour l'instant, le paysage macroéconomique global n'a donc pas fondamentalement changé.

Le leadership des marchés continue simplement de s'élargir au-delà des grandes entreprises technologiques américaines qui ont dominé la dernière décennie, au profit des secteurs liés à l'économie réelle et des marchés internationaux.

Si quelque chose, cette crise pourrait même accélérer certaines tendances structurelles déjà en cours, notamment le cycle d'investissement mondial lié à la défense, la décarbonisation et la réindustrialisation.

Les chocs géopolitiques peuvent perturber les marchés temporairement. Mais ils modifient rarement leur trajectoire à long terme.

Nous continuons donc de surveiller attentivement les signaux pour déterminer si cette fois pourrait être différente.

Tyler Mordy, mars 2026

Avertissements:

Aucune information contenue dans ce document ne constitue ni ne saurait être interprétée comme un conseil en investissement, en recherche, en fiscalité, en finance ou en droit, ni comme une opinion ou une recommandation concernant un produit, une stratégie ou un titre en particulier, ou encore sur la pertinence d'un quelconque investissement. Rien dans ces documents ne doit être interprété comme une offre, une sollicitation d'offre ou une invitation à acheter ou vendre un titre, un investissement, un fonds ou un produit ou instrument financier, ni comme une approbation, une recommandation ou un parrainage d'une entité ou d'un titre mentionné, ni comme une incitation à adopter une stratégie d'investissement ou de portefeuille particulière. Ce document contient des informations générales uniquement et ne tient pas compte des objectifs d'investissement particuliers, de la situation financière, du profil de risque ou des besoins spécifiques de toute personne susceptible de le recevoir. Ces documents ne sont pas destinés à être distribués dans une juridiction où une telle distribution serait contraire à la loi. Il est de votre responsabilité de vous informer et de respecter toutes les lois et réglementations applicables dans votre juridiction. Sauf autorisation écrite préalable expresse, aucune partie de ces documents ne doit être reproduite, distribuée ou communiquée à un tiers. Les informations contenues ici ne constituent pas une base suffisante pour prendre une décision d'investissement, et Forstrong Global Asset Management Inc. (« Forstrong ») ne fait aucune déclaration quant à la pertinence de tout investissement décrit dans ce document. Les investisseurs doivent évaluer si ces informations sont appropriées à leur situation personnelle et consulter leurs propres conseillers en investissement, fiscalité, finances et droit avant de prendre toute décision. Les investisseurs doivent également tenir compte attentivement de tous les risques éventuels. Forstrong ne se présente pas comme conseiller dans ces circonstances, et aucun de ses représentants n'est autorisé à le faire. Sauf indication contraire, toutes les valeurs monétaires sont exprimées en dollars canadiens. Investir comporte des risques, y compris une perte possible du capital investi.

Les informations contenues dans ces documents sont fournies à titre purement informatif et visent uniquement à commenter brièvement les grandes tendances du marché, de l'industrie ou des secteurs, ou d'autres conditions économiques ou de marché générales. Elles ne visent pas à fournir un aperçu des modalités applicables à tout produit ou fonds géré ou parrainé par Forstrong. Les opinions exprimées concernant une entreprise, un titre, une industrie, un investissement ou un secteur de marché spécifique sont celles de l'auteur au moment de leur formulation et ne reflètent pas nécessairement les opinions de Forstrong ou de toute autre personne de l'organisation. Ces documents contiennent des informations et des opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées à tout moment sans préavis, en fonction des conditions de marché ou d'autres facteurs, et Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour desdites informations. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement. Les décisions de placement dans un fonds ou produit Forstrong reposent sur de nombreux facteurs et ne doivent pas être interprétées comme une indication de l'intention d'investissement de tout fonds ou produit Forstrong. Toute opinion ou hypothèse formulée peut inclure des éléments de jugement subjectif et ne vise en aucun cas à fournir une garantie ou une assurance, explicite ou implicite, par Forstrong quant à toute action ou performance future. Ni Forstrong ni aucune de ses entités affiliées ou représentants ne garantissent l'exactitude, la fiabilité, l'exhaustivité, la pertinence ou la suffisance des informations contenues dans ces documents. Forstrong et ses entités affiliées déclinent toute responsabilité liée aux informations fournies, y compris, sans s'y limiter, toute garantie implicite ou explicite concernant leur contenu ou toute omission. Forstrong et ses entités affiliées ne peuvent être tenus responsables de toute erreur ou omission dans les informations fournies, ni de toute perte ou dommage, direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ces documents.

Les informations contenues dans ces documents sont strictement fournies à des fins d'illustration, d'éducation ou d'information générales et ne doivent pas être considérées comme des conseils juridiques, fiscaux, comptables ou en investissement, et ne doivent pas être utilisées à ces fins. Ces documents contiennent des informations et opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées sans préavis. Ces vues ne doivent pas être interprétées comme des conseils d'investissement. Toute opinion ou hypothèse peut inclure un jugement subjectif et ne fournit aucune garantie ou assurance de la part de Forstrong sur une performance future. Ni Forstrong ni ses affiliés ou représentants ne garantissent l'exactitude ou la fiabilité des informations. Forstrong décline toute responsabilité pour les omissions ou erreurs contenues, ou pour toute perte directe ou indirecte liée à leur utilisation.

Toute société, émetteur, fonds, FNB ou indice mentionné est cité à des fins d'illustration ou d'éducation uniquement et ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de titres. Ces entités ne représentent pas nécessairement les avoirs actuels ou futurs d'un fonds Forstrong. Toute stratégie présentée est à visée illustrative uniquement. Il n'existe aucune garantie que ces stratégies soient efficaces.

Des commissions, frais et dépenses peuvent être associés à l'investissement dans des fonds ou FNB Forstrong. Veuillez lire le mémorandum d'offre ou prospectus applicable avant d'investir et consulter un conseiller. Les fonds et FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue, et les investisseurs peuvent subir des pertes. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Certaines déclarations peuvent être de nature prospective et inclure des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit », « estime », etc. Ces déclarations reposent sur des attentes actuelles, sujettes à divers risques et incertitudes, pouvant entraîner des écarts significatifs entre les résultats attendus et réels. Il ne faut pas se fier indûment à ces déclarations. Le rendement passé ne préjuge pas du rendement

futur. Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour desdites déclarations, sauf obligation légale contraire.

Les rendements d'indices sont fournis à titre indicatif. Les indices ne sont pas gérés, ne reflètent pas les frais de gestion ou de transaction, et ne sont pas investissables directement. Ils ne représentent pas la performance d'un fonds réel.

Les statistiques de performance présentées reflètent des portefeuilles modèles hypothétiques appliquant les stratégies propriétaires définies par le Comité d'investissement de Forstrong. Ces rendements ne reflètent pas un fonds réel, ne tiennent pas compte des frais de gestion, ni des coûts de transactions, ni des spécificités des portefeuilles clients. Ils supposent un réinvestissement intégral des dividendes, sans liquidités excédentaires. Les résultats sont non audités, exprimés en dollars canadiens, et ne préjugent en rien des rendements futurs.

Les données utilisées proviennent de sources jugées fiables, mais Forstrong ne les a pas vérifiées de manière indépendante et décline toute responsabilité liée à leur utilisation.

Forstrong Global® et le logo Forstrong Global® sont des marques de commerce ou des marques déposées de Forstrong Global Asset Management Inc. au Canada.

© 2026 Forstrong Global Asset Management Inc. Tous droits réservés.