

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Conflit en Iran

Conséquences sur l'économie et le marché du pétrole

Par Marc-Antoine Dumont, économiste senior, et Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

FAITS SAILLANTS

- ▶ L'économie iranienne repose principalement sur l'extraction de pétrole avec une production d'environ 3,5 mbj (millions de barils par jour). Les hostilités actuelles limitent toutefois fortement la capacité d'exportation et de production du pays.
- ▶ Le marché pétrolier mondial demeure résilient, soutenu par un surplus de 4,4 mbj et par la capacité inutilisée de l'Organisation des pays producteurs de pétrole et ses partenaires (OPEP+) pouvant aisément remplacer la production iranienne.
- ▶ Les tensions régionales, notamment autour du détroit d'Ormuz, où 20 % du pétrole mondial transite, créent un risque de perturbations graves, mais la réaction du marché reste légère pour l'instant.
- ▶ Le scénario le plus probable implique des perturbations modérées de l'offre mondiale pendant environ deux mois avec un prix du WTI (*West Texas Intermediate*) se situant entre 70 \$ US et 80 \$ US le baril au deuxième trimestre. Un risque de perturbations plus importantes existe, ce qui pourrait pousser temporairement les cours du brut au-dessus des 100 \$ US le baril.
- ▶ Pour le Canada, une hausse des prix du pétrole mène généralement à une croissance plus forte du PIB réel et à une inflation plus élevée. L'économie et les finances publiques de l'Alberta sont particulièrement sensibles aux variations des prix du pétrole. C'est aussi le cas, mais dans une moindre mesure, pour la Saskatchewan ainsi que pour Terre-Neuve-et-Labrador. À l'inverse, les provinces non productrices d'énergie, comme le Québec et l'Ontario, devraient faire face à une inflation plus élevée, mais sans bénéficier d'un coup de pouce à la croissance.
- ▶ Malgré les risques géopolitiques, le marché pétrolier et l'économie mondiale démontrent une forte capacité d'adaptation, ce qui limite généralement des répercussions durables sur les prix et la croissance. Toutefois, un embrasement plus large du conflit pourrait freiner les dépenses et l'investissement, des effets qui seraient amplifiés si les conditions financières se resserraient fortement, comme en témoignent les chutes boursières européennes et la remontée mondiale des taux obligataires observées lundi.

L'économie de l'Iran

Le principal atout de l'économie iranienne demeure sa production de pétrole, qui atteint environ 3,5 mbj, ce qui place le pays au septième rang mondial. Cette production, tout comme l'ensemble de l'économie, a toutefois été affaiblie par plusieurs années de sanctions à la suite de l'échec des négociations sur son programme nucléaire. En 2024, le PIB réel de l'Iran s'établissait à 475 G\$ US, soit environ 0,4 % de l'économie mondiale, selon les estimations du Fonds monétaire international.

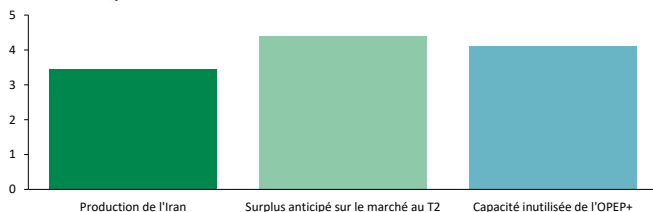
Dans le contexte des hostilités actuelles, la capacité de l'Iran à extraire et, surtout, à exporter son pétrole en quantité importante paraît très limitée. Le marché mondial est néanmoins en mesure d'absorber une telle réduction, puisqu'un surplus d'environ 4,4 mbj était anticipé pour le second trimestre, selon l'Agence internationale de l'énergie (graphique 1 à la page 2). L'OPEP+ dispose par ailleurs d'une capacité de production inutilisée excédant 4,1 mbj, excluant l'Iran, dont près de la moitié est détenue par l'Arabie saoudite à elle seule, avec environ 1,8 mbj. Le cartel a déjà annoncé une hausse supplémentaire de 0,2 mbj en avril. Cette décision constitue toutefois davantage

Graphique 1

La production de brut de l'Iran peut facilement être remplacée

Production de pétrole de l'Iran

Millions de barils/jour



OPEP+ : Organisation des pays producteurs de pétrole et ses partenaires
Datastream, Agence International de l'énergie et Desjardins, Études économiques

un signal envoyé au marché, indiquant la volonté du groupe de compenser une éventuelle baisse de la production iranienne, qu'une véritable augmentation des volumes.

De plus, le principal acheteur du brut iranien, la Chine, pourrait ajuster son approvisionnement sans provoquer de tensions majeures sur les marchés internationaux, car le pays a accumulé d'importantes réserves de pétrole. Ainsi, si la baisse de production devait se limiter à l'Iran, les répercussions sur le marché pétrolier mondial resteraient relativement contenues et localisées. Toutefois, la fermeture du détroit d'Ormuz serait plus dommageable, puisque l'Asie importe une quantité significative de son pétrole par ce passage maritime.

L'escalade régionale

La riposte iranienne a ciblé plusieurs pays du Golfe, dont l'Arabie saoudite, le Qatar et les Émirats arabes unis, touchant leurs infrastructures énergétiques et entraînant certains arrêts de production. De plus, l'Iran a déclaré avoir fermé le détroit d'Ormuz, où transite 20 % du pétrole mondial. Pour le moment, les navires évitent volontairement ce passage et le canal de Suez par peur de frappes de missiles. L'enjeu central demeure l'incertitude quant à l'ampleur des perturbations. Des dommages étendus aux infrastructures énergétiques dans le Golfe entraîneraient une hausse plus notable des prix du pétrole. À l'inverse, un effet beaucoup plus modéré provoquerait une augmentation plus limitée, ce que reflète la réaction actuelle du marché : le WTI n'a progressé que d'environ 5 % lundi matin, signe que les investisseurs anticipent un conflit sans importantes perturbations durables.

Même en cas de changement de régime en Iran, certains groupes paramilitaires pourraient continuer de déstabiliser la région. Ces actions entraîneraient surtout des perturbations ponctuelles de production ou de transport plutôt que des baisses significatives de l'offre mondiale.

Deux scénarios sont envisagés pour le marché du pétrole

Au moment d'écrire ces lignes, il est difficile de savoir avec certitude comment évoluera le conflit au cours des prochains jours ou semaines. L'incertitude est très élevée et le marché pétrolier mondial pourrait encore subir de nombreuses perturbations et plusieurs ajustements. Cela dit, nous présentons deux scénarios possibles à la lumière des informations actuellement disponibles.

1. Perturbations modérées

Dans ce scénario plus probable, l'Iran ne parviendrait pas à maintenir la fermeture du détroit d'Ormuz, même si le trafic maritime y serait réduit de 25 % à 50 %. L'instabilité régionale et les frappes contre des infrastructures pétrolières entraîneraient une baisse temporaire de la production mondiale de l'ordre de 2 à 4 mbj sur une période d'environ deux mois. Par la suite, l'offre rebondirait graduellement, les autres producteurs compensant le manque de volumes.

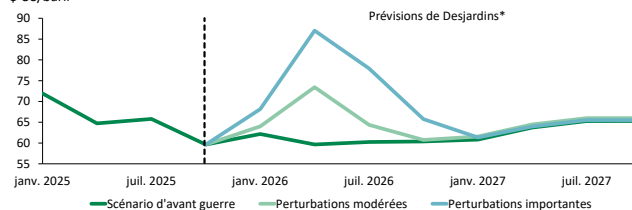
Nous estimons que le prix du WTI évoluerait entre 70 \$ US et 80 \$ US le baril au deuxième trimestre avant de revenir près de son niveau précédant l'action militaire (graphique 2). Il est important de noter que le sommet pourrait être au-dessus de cette prévision de la moyenne trimestrielle. L'écart entre le Brent et le WTI s'élargirait temporairement (graphique 3).

Graphique 2

Un bond modeste du WTI semble le scénario le plus envisageable

Prix du WTI

\$ US/baril



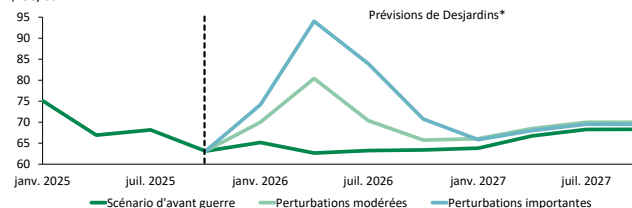
WTI : West Texas Intermediate; * Il s'agit du prix médian par scénario.
Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 3

Le Brent devrait connaître une hausse plus forte que le WTI dans le scénario de perturbations importantes

Prix du Brent

\$ US/baril



WTI : West Texas Intermediate; * Il s'agit du prix médian par scénario.
Datastream et Desjardins, Études économiques

2. Perturbations importantes

L'Iran réussirait à fermer complètement le détroit d'Ormuz pendant au moins une semaine. Une telle perturbation, impliquant une chute immédiate d'environ 20 % de l'offre mondiale, entraînerait vraisemblablement une réaction plus vigoureuse des États-Unis et de leurs alliés au Moyen-Orient.

Le prix du WTI bondirait tout de même très fortement, dépassant fort probablement les 100 \$ US le baril pendant un certain temps. En moyenne trimestrielle, nous estimons que son cours se situerait entre 85 \$ US et 120 \$ US le baril avant de baisser plus graduellement. L'écart entre le Brent et le WTI augmenterait aussi plus fortement et plus durablement, tandis que l'écart entre le WTI et le WCS (*Western Canadian Select*) diminuerait légèrement. Cela serait attribuable à une demande plus forte provenant d'Asie afin de compenser la perte de production du Golfe.

Le gaz naturel est dans la même situation que le pétrole

Le prix européen du gaz naturel a doublé depuis le début du conflit au Moyen-Orient alors que l'approvisionnement du Vieux Continent est de nouveau menacé. La situation demeure toutefois moins préoccupante qu'au moment de l'éclatement de la guerre en Ukraine, puisqu'il s'agissait alors d'une rupture durable entre l'Union européenne et son principal fournisseur, la Russie. Cette fois, les voies maritimes sont temporairement perturbées, mais aucun fournisseur n'a disparu du marché.

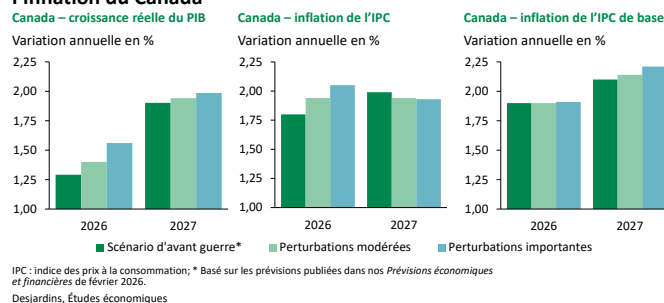
Il n'en demeure pas moins qu'il s'agit d'un second choc énergétique pour l'Europe en quatre ans, ce qui pourrait accentuer la faiblesse d'une croissance déjà fragile. Plusieurs économies asiatiques se trouvent également confrontées à un risque similaire, notamment la Chine, mais aussi, dans une moindre mesure, l'Inde, le Japon et la Corée du Sud.

Quand les prix du pétrole montent, la croissance et l'inflation suivent au Canada

Pour le Canada, des prix du pétrole plus élevés mènent généralement à une croissance plus vigoureuse du PIB réel à l'échelle nationale (graphique 4). Lorsque l'on intègre un prix du WTI plus élevé dans notre cadre macroéconomique, la prévision de croissance du PIB réel pour 2026 passe de 1,3 % dans le scénario de référence de nos [Prévisions économiques et financières](#) de février 2026 à 1,4 % dans le scénario de perturbations modérées. Dans le scénario de perturbations importantes, l'économie canadienne profiterait à la fois d'un prix du WTI plus élevé et d'un rétrécissement de l'écart avec le WCS, ce qui pousserait la croissance du PIB réel de 2026 à 1,6 %. Les prévisions de croissance pour 2027 augmentent elles aussi progressivement à mesure que le prix du pétrole grimpe.

Graphique 4

La hausse des prix du pétrole devrait augmenter la croissance et l'inflation du Canada



En même temps, des prix du pétrole plus élevés devraient se traduire par une croissance plus forte des prix, ce qui ferait passer la prévision d'inflation globale de l'IPC pour 2026 de 1,8 % dans le scénario de référence à 1,9 % dans le scénario de perturbations modérées et à 2,0 % dans le scénario de perturbations importantes. L'inflation totale afficherait sa progression la plus faible en 2027 dans ce dernier scénario, puisque les prix de l'énergie y reculeraient plus fortement. Toutefois, l'inflation fondamentale (l'inflation totale excluant les aliments et l'énergie) risquerait d'être la plus élevée dans le scénario de perturbations importantes en 2026 comme en 2027, en raison d'un écart de production plus restreint et d'un effet indirect tardif de la hausse des coûts de l'énergie sur les prix des biens et services de base. Cela dit, l'écart maximal entre l'inflation fondamentale de l'indice des prix à la consommation (IPC) dans le scénario de février 2026 et celui de perturbations importantes n'est que de 0,1 point de pourcentage, puisqu'un dollar canadien plus fort contribuerait à atténuer une partie des pressions inflationnistes. Dans tous les scénarios, nous supposons que la Banque du Canada demeure en attente, les risques à la baisse pour l'économie canadienne liés à la politique commerciale des États-Unis et à la [révision conjointe prochaine de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique](#) (ACEUM) demeurant pertinents.

Bien entendu, les provinces ne seront pas toutes touchées de la même façon par la hausse des prix du pétrole. Comme nous l'avons souligné dans [nos récentes perspectives économiques provinciales](#), l'économie et les finances publiques de l'Alberta sont particulièrement sensibles aux variations des prix du pétrole. Après avoir été pénalisées par la baisse des prix au cours des derniers trimestres, la hausse prévue du WTI et, possiblement, la réduction de l'écart avec le WCS pourraient donner un nouvel élan à l'économie albertaine. C'est aussi le cas, mais dans une moindre mesure, pour la Saskatchewan ainsi que pour Terre-Neuve-et-Labrador. À l'inverse, les provinces non productrices d'énergie, comme le Québec et l'Ontario, verront probablement leur inflation augmenter en raison de la hausse des prix du pétrole, mais devraient connaître une croissance économique légèrement plus faible à mesure que les coûts pour les consommateurs et les entreprises augmenteront.

Enfin, il ne faut pas oublier la résilience du marché du pétrole et de l'économie mondiale

Le marché mondial du pétrole a subi plusieurs chocs majeurs au cours des dernières années, allant de la pandémie à la guerre en Ukraine, en passant par les tensions commerciales et l'intervention américaine au Venezuela. À chaque épisode, il a fait preuve d'une résilience supérieure aux attentes. Même les pays soumis à des sanctions, comme la Russie et l'Iran jusqu'à tout récemment, sont parvenus à contourner plusieurs restrictions et à maintenir un volume d'exportations significatif.

Dans ce contexte, le récent bond des prix du brut ne garantit pas une hausse durable. Une fois que la situation en Iran et dans le détroit d'Ormuz sera mieux définie, les cours pourraient se replier. Par ailleurs, plusieurs producteurs, notamment l'OPEP+, les États-Unis, le Canada, le Brésil, le Mexique, et possiblement le Venezuela, disposent d'une capacité d'ajustement qui pourrait atténuer les effets des opérations en Iran et limiter les tensions sur l'offre mondiale de pétrole.

Les répercussions sur l'économie mondiale dépendront essentiellement de la durée et de la sévérité de la crise. Les PIB réels des principaux pays avancés et émergents sont nettement moins dépendants du pétrole que lors des crises passées. Cela dit, l'Asie et la Chine sont plus exposées aux conséquences d'une perturbation prolongée de l'offre de pétrole au Moyen-Orient. D'un côté, les États-Unis sont maintenant exportateurs nets de produits pétroliers et une hausse prolongée des prix pourrait même avoir des conséquences positives pour l'investissement dans le secteur des ressources, qui a été plutôt en difficulté au cours des dernières années. D'un autre côté, le revenu réel des consommateurs ainsi que la rentabilité de nombreuses entreprises pourraient souffrir davantage de prix plus élevés. Parmi les impondérables, il faudra surveiller les répercussions sur la confiance, autant chez les ménages que chez les entreprises et les investisseurs.

Un embrasement plus généralisé du conflit pourrait inhiber les dépenses et l'investissement. Ces effets seraient vraisemblablement décuplés s'il fallait que les conditions financières se resserrent de façon marquée, à l'image des importantes chutes boursières en Europe et de l'augmentation des taux obligataires à l'échelle mondiale observées lundi.