

# LIRIC

LABORATOIRE INTERDISCIPLINAIRE  
SUR LES RISQUES ET LES CRISES

UDS Université de  
Sherbrooke

## Rapport étudiant

Cartographie des risques géopolitiques  
pour un investisseur québécois

---

**2024-2025**

Université de Sherbrooke

## **Rapport final**

# **Cartographie des risques géopolitiques pour un investisseur québécois**

## **Auteurs**

Laurianne Veilleux

Kylian Le Besco

Nicolas Messier

## **Cours**

REL718 – Analyse ciblée en relations internationales (BAPI)

Encadrement pédagogique

Professeur Adib Bencherif, Ph. D.

Date de remise

29 avril 2025

Ce rapport a été rédigé par l'équipe-conseil du Bureau d'analyse en politique internationale (BAPI) de l'Université de Sherbrooke, composée de Laurianne Veilleux, Kylian Le Besco et Nicolas Messier, personnes étudiantes à la maîtrise en droit international et politique internationale appliqués (DIPIA).

L'analyse des risques géopolitiques a été réalisée en collaboration avec l'équipe-conseil du Fonds d'investissement étudiant de l'Université de Sherbrooke (FIEUS), composée de Henri Brodeur, Justine Lachance et Fode Diakite, personnes étudiantes à la maîtrise en administration, concentration finance.

L'édition académique du rapport a été réalisée avec l'appui du professeur Adib Bencherif, Ph. D., et du chargé de travaux dirigés, Jesse Fafard Théorêt, B.A., LL.M.

## **Édition finale – Collection LIRIC**

Jesse Fafard Théorêt, B.A., LL.M.

Laboratoire interdisciplinaire sur les risques et les crises (LIRIC) ©

## RÉSUMÉ

Ce rapport présente une cartographie des risques géopolitiques susceptibles d'affecter les activités d'un investisseur québécois à deux horizons temporels, soit dix-huit mois et cinq ans. Réalisé dans le cadre d'un mandat confié par le Fonds d'investissement étudiant de l'Université de Sherbrooke, il propose une démarche bidisciplinaire articulant analyse politico-stratégique et considérations économiques et financières. La méthodologie repose sur trois étapes complémentaires : une revue de la littérature scientifique et grise portant sur les mécanismes générateurs de risques et sur les tendances contemporaines, la constitution d'un panel Delphi multidisciplinaire mobilisé au moyen d'un questionnaire et d'entretiens semi-dirigés, puis la production de matrices de risques classant les enjeux selon leur probabilité et leur impact. Les résultats se traduisent par deux matrices synthétiques accompagnées d'une analyse qualitative des principaux risques identifiés, ainsi que par des recommandations visant la reconduction annuelle de l'exercice et l'amélioration de la procédure (construction du panel, logistique de consultation, articulation des expertises et calibration des critères). Le rapport entend ainsi fournir un outil lisible et répliquable de veille et d'aide à la décision, en rendant explicit le lien entre dynamiques géopolitiques, chaînes de valeur et vulnérabilités propres à l'économie québécoise.

## ABSTRACT

This report provides a geopolitical risk mapping designed to inform a Quebec-based investor over two time horizons: eighteen months and five years. Produced under a mandate from the Université de Sherbrooke's student investment fund, it advances a bi-disciplinary approach combining political-strategic analysis with economic and financial considerations. The methodology follows three complementary stages: a review of academic and grey literature on risk-generating mechanisms and current global trends; the formation of a multidisciplinary Delphi panel engaged through a questionnaire and semi-structured interviews; and the development of risk matrices that position key issues according to likelihood and impact. The deliverables include two visual matrices supported by a qualitative discussion of the main risks identified, along with practical recommendations to replicate the exercise on an annual basis and strengthen the process (panel design, consultation logistics, integration of expertise, and calibration of criteria). The report ultimately aims to offer a readable and transferable decision support tool that clarifies how geopolitical dynamics translate into market disruptions, value chain shocks, and vulnerabilities relevant to the Quebec economy.

# TABLE DES MATIÈRES

Introduction .....	5
Structure du rapport.....	6
1.Mise en contexte.....	7
2. Méthodologie .....	9
2.1. La revue de la littérature .....	9
2.2. Le panel d'experts .....	11
2.3. Retour sur les résultats .....	12
3. Recension de la littérature .....	13
3.1. Les processus et mécanismes qui mènent à des risques géopolitiques .....	13
3.2. La gestion des risques géopolitiques au sein des institutions financières.....	13
3.3. État des lieux des risques géopolitiques .....	15
3.3.1. Les grandes tendances géopolitiques identifiées.....	15
4. CARTOGRAPHIE DES RISQUES GÉOPOLITIQUES .....	21
4.1. Matrice de risques géopolitiques pour un investisseur québécois à 18 mois .....	21
4.2. Matrice de risques géopolitiques pour un investisseur québécois à 5 ans.....	29
RECOMMANDATIONS POUR RECONDUIRE L'ÉTUDE.....	35
Recommandations .....	35
Références bibliographiques.....	37
Annexes.....	41

## INTRODUCTION

Ce rapport présente le projet mené par l'équipe-conseil du Bureau d'analyse en politique internationale (BAPI), dans le cadre du mandat confié par le Fonds d'investissement étudiant de l'Université de Sherbrooke (FIEUS). Celui-ci consiste en la réalisation d'une matrice des risques géopolitiques pour un investisseur québécois, à l'échéance de dix-huit mois et de cinq ans. Cette cartographie aura pour but d'informer un investisseur type québécois sur les différents risques géopolitiques, à court et moyen terme. L'objectif est d'offrir une vision claire des enjeux géopolitiques qui peuvent impacter à court et moyen terme les investissements québécois, dans le but de guider des décisions économiques sur la scène internationale. En ce sens, la question d'analyse qui a guidé le présent rapport est : «Quels sont les risques géopolitiques pouvant impacter les activités des investisseurs québécois, à court et moyen terme ?».

Dans cette optique, le FIEUS a mandaté une équipe de consultants politiques et une équipe d'analystes financiers, afin de produire un rapport bidisciplinaire. Cette approche a permis de faire une étude complète, en apportant des considérations et des réflexions provenant d'expertise différente. Cette collaboration a mené à l'élaboration de deux matrices de risques, à la rédaction d'une analyse de risques géopolitiques ainsi qu'à la création de recommandations financières à l'investissement. Ayant débuté en septembre 2024, ce mandat présente également les recherches préliminaires qui ont été effectuées par l'équipe de consultants politiques et définit l'intégralité de la méthodologie employée au cours des étapes de ce processus. Le FIEUS souhaite en effet reconduire cette étude de façon annuelle, afin de fournir aux investisseurs québécois un produit accessible et intuitif, pour leurs investissements présents et futurs. De ce fait, le rapport inclut une section contenant les enjeux rencontrés, les recommandations associées et les avenues possibles pour les futures équipes responsables du projet.

## STRUCTURE DU RAPPORT

Ce rapport est divisé en six sections ; d'abord, une mise en contexte qui contient les bases conceptuelles de l'étude, tel que la définition du concept d'analyse de risque géopolitique, l'explication du choix derrière l'utilisation des termes « risque politique » et « risque géopolitique », la problématisation ainsi que la question de recherche centrale, qui a guidé tout le processus. Ensuite, une section entière présente la vision complète et exhaustive de la méthodologie employée, contenant notamment les étapes de la recherche initiale, la constitution des synthèses et la construction du panel d'experts sollicités. La troisième section résume la revue de la littérature sur les processus et mécanismes menant à la création de risques géopolitiques et le rapport 2024-2025 de certaines organisations internationales produisant des analyses de risques géopolitiques. Ces rapports permettent de décrire l'effet des risques sur les États et sur le milieu financier, tout en faisant un état des lieux des tendances systémiques sur la scène internationale. Par la suite, le rapport présente la cartographie des risques géopolitiques produite ainsi que les résultants du panel d'experts consultés dans le cadre du mandat. Cette section représente la majeure partie de l'étude, soit l'explication de chacun des risques géopolitiques, ainsi que leur cote d'impact et de probabilité sur l'économie mondiale. La section suivante porte sur les recommandations, les conseils et les modifications à effectuer pour reconduire l'étude et améliorer les étapes du processus. Finalement, la dernière section contient la bibliographie complète et les annexes pertinentes au rapport. Ces dernières contiennent, par exemple, la liste des experts consultés, le questionnaire, la première version de la synthèse et la grille d'analyse des entrevues du panel d'experts.

## 1. MISE EN CONTEXTE

La mondialisation qui caractérise la scène internationale contemporaine se traduit par un processus d'interdépendance croissante entre les États, tant au niveau politique, politique que culturel. Il en résulte un secteur économique marqué par une interconnexion croissante des acteurs, qui est sensible à une série de risques politiques au niveau national, régional et mondial (Su et Amewokunu 2009, 35). L'influence portée par ces risques sur le secteur économique est de plus en plus étudiée en raison de l'impact majeur qu'ils peuvent avoir sur les acteurs impliqués. Ces acteurs, que ce soient des individus, des entreprises ou même des gouvernements, cherchent à repérer, analyser et prévenir un ensemble de risques impactant à différents degrés leurs intérêts spécifiques. Selon le sociologue Ulrich Beck, cité dans le livre d'Adib Bencherif et de Frédéric Mérand, l'époque actuelle serait marquée par « la mondialisation et la prolifération de ces risques systémiques » (2021, 14). Les acteurs financiers opérant au sein de marchés étrangers, de ce fait, sont exposés à des risques de plus en plus importants (Su et Amewokunu 2009, 50).

Adib Bencherif et Frédéric Mérand, dans leur ouvrage l'analyse du risque politique, définissent le risque politique comme « [...] la probabilité que des décisions, des évènements ou des conditions politiques provoquent des dommages financiers, matériels et d'infrastructures pour les entreprises et les gouvernements, auxquels il convient d'ajouter les dangers et les menaces pouvant compromettre l'intégrité physique et mentale des personnes » (Bencherif et Mérand 2021, 13). Ils décrivent que les risques géopolitiques, une sous-catégorie des risques politiques, possèdent un impact global et une nature transverse, et permettent de définir les influences des évènements et actions de nature économique, politique et stratégique (Bencherif et Mérand 2021, 20).

L'analyse de risque politique (ARP) se concentre donc sur la prédiction et la création de stratégies d'atténuation de ces risques, dans une optique de mesurer les conséquences et les impacts potentiels qui leur sont liés (Bencherif et Mérand 2021, 23). L'analyse des risques

géopolitiques permet donc d'illustrer les processus et mécanismes qui mèneront ultimement à ces risques géopolitiques. Comme l'interdépendance croissante des pays dans l'économie mondiale transforme les instabilités locales en « crises régionales ou globales » (Su Amewokunu 2009, 45), le FIEUS a considéré impératif de répondre à un besoin d'informer et de guider les acteurs cibles, soit les investisseurs québécois, et de mettre en place une approche analytique et collaborative pour élaborer une cartographie des risques géopolitiques.

### POURQUOI DIFFÉRENCIER LE « RISQUE POLITIQUE » DU « RISQUE GÉOPOLITIQUE »?

Il existe, au sein de la littérature, un manque de consensus sur le terme à adopter lors de l'analyse de risques de nature politique, ainsi qu'un certain débat quant à l'utilisation du terme « géopolitique ». L'ampleur des risques étudiés, et leur nature transversale et intersectorielle s'opposent au terme « politique », qui rattache l'analyse du risque à un champ relativement restreint d'enjeux pouvant impacter les États et leurs intérêts, comme la gestion des ressources naturelles ou un blocage législatif. Par sa perspective plus englobante, le terme « géopolitique » a été retenu, au détriment du terme « politique », qui lui apparaît plus spécifique (Fournier 2021, 141).

Dans la pratique, l'analyse géopolitique englobe non seulement « les relations internationales, la politique intérieure, mais plusieurs autres éléments, y compris la géographie et les ressources naturelles, la démographie, la cohésion sociale, le cadre légal, l'histoire, la culture, les relations de travail, la sécurité physique, les infrastructures, l'environnement, l'innovation, une évaluation des forces et faiblesses structurelles des pays individuels et les grandes tendances économiques, sociales et politiques mondiales » (Fournier 2021, 142).

De ce fait, le terme « risques géopolitiques » représente mieux les risques à repérer et à analyser dans le cadre du présent mandat. Il sera dès lors le terme privilégié pour ce rapport, car certains praticiens, entre autres dans les institutions financières, choisissent d'utiliser « géopolitique », en raison de l'appellation qui « englobe des menaces transversales aux différentes disciplines et peut avoir des effets à l'échelle mondiale ». Selon eux, les risques géopolitiques « réunissent l'ensemble des risques économiques, financiers, réglementaires, sécuritaires, d'infrastructures et politiques » (Bencherif et Mérand 2021, 19).

## 2. MÉTHODOLOGIE

La méthodologie utilisée dans la réalisation du rapport est structurée en trois étapes<sup>1</sup>. La première (1) étape consiste à une revue de la littérature grise et scientifique, autour de trois grands thèmes ; les outils et logiques de modèles pour l'analyse de risques, les processus et mécanismes menant à la création de nouveaux risques géopolitiques, ainsi que les risques géopolitiques actuels. La seconde (2) étape a été la constitution d'un panel d'experts multidisciplinaires, dont l'expertise a formé la base des résultats de la cartographie. La consultation s'est déroulée en deux temps ; d'abord, un questionnaire invitant les personnes expertes à identifier et à classer un éventail de risques, selon leur opinion et leur expertise, à court et moyen terme. Le second a été de leur présenter, lors d'une entrevue personnalisée, la synthèse créée à partir des réponses du formulaire. Cela a permis d'ouvrir la discussion sur les risques actuels et de cerner la justification des risques sélectionnés. La troisième (3) étape a été la création des cartographies, soit l'élaboration de deux matrices, une à dix-huit mois et une à cinq ans. Les matrices représentent visuellement la deuxième version de la synthèse, les résultats des entrevues des experts, ainsi que l'apport de la part de l'équipe de finance, qui a nuancé l'approche politique initiale avec une expertise économique et financière. Cette combinaison politico-financière s'inscrit dans le besoin d'une analyse de risques bidisciplinaire, par le mandataire.

### 2.1. La revue de la littérature

Afin de répertorier la recherche documentaire de manière efficace, des fiches synthèses contenant notamment les arguments principaux, les exemples pertinents, l'intérêt du texte vis-à-vis du mandat ainsi que les sources intéressantes ont été créées. Cette recherche a eu pour but de constituer une base de connaissances commune, afin de faciliter la production de la synthèse de l'expertise du panel subséquent, et ainsi, mieux alimenter les discussions avec chacun des experts. Après l'acquisition d'une connaissance

---

<sup>1</sup> Initialement, une quatrième étape, située entre la revue de littérature et la consultation du panel d'experts, était prévue. Il s'agissait d'une étude de cas sur la Caisse de Dépôt et placements du Québec, la plus importante organisation d'investissement québécoise, afin de cerner les industries et régions dans lesquelles étaient concentré l'investissement québécois. Toutefois, le mandataire a jugé cette étape redondante, considérant l'implication de l'équipe de finance, dont le mandat était plus à même de répondre aux questions relatives au milieu financier.

préliminaire du sujet, un processus de recherche a été amorcé en mobilisant diverses méthodes, dont la technique dite « par boule de neige », permettant l'identification de nouvelles sources à partir des bibliographies des documents initialement consultés. La revue de la littérature relative aux processus et mécanismes susceptibles de générer de nouveaux risques politiques a été effectuée à partir de bases de données reconnues telles que Cairn, Érudit, Google Scholar et Eureka. L'identification des sources s'est appuyée sur une sélection de mots-clés incluant : « risk management », « gestion des risques », « types de risques géopolitiques », « risques politiques », « investissements », « finances » et « entreprise ». Cette section s'est également fondée sur des recensions produites par des spécialistes affiliés à différentes institutions financières, permettant ainsi d'intégrer des analyses actuelles issues du secteur professionnel.

La deuxième partie de la recherche<sup>2</sup>, centrée sur les risques géopolitiques à court, moyen et long terme, a suivi une démarche similaire, bien que fondée sur un vocabulaire de recherche distinct comprenant : « risque géopolitique », « risque à l'investissement », « risque économique », « global », « rapport d'analyse du risque », « risques majeurs 2024 », « 2025 », « 2026 » et « enjeux globaux ». Cette exploration a permis d'identifier et de caractériser dix risques géopolitiques majeurs, à partir de rapports d'analyse publiés par des organismes tels que le cabinet Eurasia Group et le Forum économique mondial de Davos.

Le corpus analysé comprend environ quarante articles scientifiques et ouvrages spécialisés, ainsi que plusieurs documents issus de la littérature grise, incluant notamment des articles de périodiques pertinents pour l'identification des risques actuels. Certaines sources ont été écartées en raison de l'atteinte du seuil de saturation de l'information, plusieurs auteurs présentant des définitions similaires et des classifications redondantes des risques (politiques, économiques, sociales, etc.). Des convergences ont également été relevées dans les processus menant aux risques géopolitiques, telles que rapportées par les milieux financiers et assurantiels. Cette revue a permis de déterminer que l'approche retenue pour l'analyse des risques dans le cadre du présent mandat serait donc celle du panel d'expert(e)s.

---

<sup>2</sup> Une troisième partie s'intéressant aux outils et logiques de modélisation utilisés pour l'analyse de risques dans la revue de la littérature figurait au premier rapport. Cette section a permis de cerner le choix de la collecte de données pour le mandat, soit la méthode de Delphes. À des fins de synthèse, cette section a été discriminée pour le rapport final.

## 2.2. Le panel d'experts

La seconde étape du mandat a constitué en la constitution d'un panel d'experts multidisciplinaire. Celui-ci a eu pour but de solliciter l'expertise de personnes professionnelles actuelles, afin d'ajuster l'identification et l'analyse des risques géopolitiques à court et à moyen terme. Cet échantillon a été constitué selon la méthode de Delphes, communément appelé un « panel Delphi ».

### QU'EST-CE QUE LA MÉTHODE DE DELPHES?

La méthode de Delphes est une technique de consultation structurée utilisée en recherche en sciences sociales, notamment en science politique, pour faire émerger un jugement éclairé sur des enjeux complexes. Elle repose sur un processus itératif auprès d'un panel d'expert(e)s, interrogé à travers plusieurs cycles de questionnaires. À chaque tour, une synthèse des réponses est partagée avec l'ensemble du groupe afin d'affiner les analyses, d'approfondir les points de désaccord ou de tendre vers un consensus. Bien que cette méthode soit traditionnellement anonyme, certaines applications – comme dans le cadre du présent mandat – privilégient la transparence et la discussion ouverte entre les participant(e)s, tout en maintenant une rigueur méthodologique (Linstone & Turrof, 2002; Landeta, 2006).

Le panel Delphi s'est déroulé en deux phases ; la complétion d'un formulaire par chacun des experts de façon individuelle (1), suivi d'une rencontre individuelle avec chacun d'eux, pour leur permettre de commenter la synthèse des réponses reçues dans la première phase ainsi que leurs réponses respectives (2). Le questionnaire de la première phase a été élaboré pour permettre aux experts de dégager les risques géopolitiques à l'investissement pouvant impacter les investisseurs québécois, à court (18 mois) et moyen termes (5 ans). Ce questionnaire demandait également d'évaluer la probabilité de ces risques, ainsi que leur impact sur un l'investisseur québécois. La version finale du questionnaire est présente en annexe 1. Le bassin initial du panel représentait trente experts contactés, douze d'entre eux ont accepté de participer. L'objectif du panel était qu'il soit constitué d'experts de milieux différents, notamment académique, politique et financier.

La synthèse effectuée à partir des réponses aux formulaires a pris la forme d'un document détaillant les scénarios à court et moyen terme. Celui-ci a été renvoyé aux experts pour obtenir leurs rétroactions. Lors

des rétroactions, qui ont eu lieu durant une entrevue individuelle avec chacun des experts, ceux-ci ont été en mesure de confirmer ou d’infirmer la synthèse des risques géopolitiques, en commentant, explicitant et justifiant leurs choix. Afin d’assurer que la méthode d’analyse des entrevues soit uniformisée, l’équipe a créé une grille d’entrevue (annexe 2) et a préparé des questions à poser à chaque personne experte, pour chaque entretien. Les entretiens se sont déroulés dans un format semi-dirigés, dans lequel les experts étaient invités à commenter librement la synthèse fournie. Les membres de l’équipe de recherche présents avaient pour tâche d’entretenir la conversation, de demander des précisions et finalement de relancer l’expert sur des sujets spécifiques à l’aide des questions préétablies. Les discussions étaient d’abord engagées sur des sujets plus généraux quant à la synthèse, avant d’être guidées vers des sujets plus précis se concentrant sur le domaine de spécialité de l’expert présent (ex. région de l’Asie du Sud-Est, marchés boursiers, tensions et conflits armés, etc.). Cette étape représente donc les données qui constituent les cartographies demandées par le mandataire, et répondent directement à la question de recherche.

### 2.3. Retour sur les résultats

À partir des données recueillies durant la seconde phase, ainsi que l’apport de l’expertise de l’équipe de finance, les cartographies des risques demandées dans le cadre du mandat ont été réalisées. Il s’agit de deux graphiques, l’un démontrant les risques à échéance de 18 mois, l’autre à échéance de 5 ans. Ces matrices classent les risques selon leur probabilité en abscisse et leur impact en ordonnée. Ils représentent le livrable principal demandé dans le cadre du mandat, et sont l’outil de transmission de l’information recueillie, visuellement claire et synthétique. Ces matrices sont accompagnées d’un document explicatif qui décrit le contexte, la nature et l’impact potentiel de chacun des risques sur l’économie globale, tout en servant de guide pour les investisseurs québécois, dans leurs décisions d’investissement<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> La méthode de Delphes mène souvent à l’apparition de données aberrantes, en raison de son processus de consultation en silo. Les données aberrantes relatives aux résultats obtenus par le premier formulaire sont présentées dans la dernière section de la synthèse (annexe 3). Cette section permet de nuancer le consensus tout en présentant tous les risques qui ont été soulevés par les experts.

## 3. RECENSION DE LA LITTÉRATURE

### 3.1. Les processus et mécanismes qui mènent à des risques géopolitiques

Durant les années 1980, la gestion financière des risques a pris de l'ampleur. Parallèlement, l'expansion d'une réglementation internationale dans le domaine a poussé les entreprises de finance à développer des modèles de gestion de risque et des hypothèses pour se protéger contre les risques non anticipés (Dionne 2013). La littérature en résultant est donc largement axée sur le « risk management » du secteur privé. Pour ce rapport, il était d'abord nécessaire de comprendre et d'expliquer les processus et mécanismes qui mènent ou qui peuvent créer des risques géopolitiques, à court, moyen et long terme. Cette manière d'analyser les risques géopolitiques peut être retrouvée fréquemment dans les entreprises ou organisations de la finance et du management. Le milieu financier étant un acteur central dans le domaine de la gestion du risque, plusieurs institutions bancaires possèdent actuellement des équipes de travail multidisciplinaires pour repérer, évaluer et analyser ces risques géopolitiques. La gestion du risque fait partie intégrante de la mise en œuvre de la stratégie de toute organisation et s'inscrit dans un processus personnalisé par lequel ces organisations vont traiter les risques qui se rattachent à leurs activités (FERMA 2003, 2). L'objectif de l'analyse géopolitique dans le secteur financier est donc de contribuer « au processus décisionnel qui tente à la fois d'identifier les risques et de discerner les occasions d'investissement » (Fournier 2021, 142). Cette analyse géopolitique s'est imposée dans le domaine des finances en raison des limites de l'analyse financière traditionnelle, tout particulièrement concernant les risques et les occasions liés à la mondialisation (Fournier 2021, 143).

### 3.2. La gestion des risques géopolitiques au sein des institutions financières

Dans leur article « Qu'est-ce que le risque politique et quel est son impact sur le crédit commercial ? » en 2024, Nizard et Lambert ont étudié les catégorisations de quatre importantes institutions financières : Allianz Trade, Export et développement Canada (EDC), Deloitte et Coface. Ces quatre institutions catégorisent le risque géopolitique à l'investissement de manière

similaire. On relève trois catégories majeures pouvant impacter entreprises, banques, institutions financières, et investisseurs, soit l'ingérence gouvernementale, aussi appelée l'intervention étatique, les enjeux sécuritaires et les sanctions dans le commerce international. Récemment, une nouvelle catégorie de risques semble émerger dans certaines institutions, qui incluraient les risques climatiques. Cette catégorisation n'est pas encore institutionnalisée, en raison de son manque de consensus. Néanmoins, il est pertinent de mentionner que le sujet prend de plus en plus de place dans les évaluations de risques et les solutions pour les atténuer (Tobman 2022). À des fins de concisions, la catégorisation est représentée sous forme de tableau ci-dessous.

**Tableau récapitulatif des mécanismes des risques géopolitiques, selon les institutions Allianz Trade, Export et développement Canada (EDC), Deloitte et Coface**

Nom du mécanisme	Description	Exemples
Ingérence gouvernementale / Intervention étatique	Actions de l'État qui modifient l'environnement commercial, économique ou politique, créant de l'incertitude ou des contraintes pour les entreprises, constituant des risques ou exacerbant ceux déjà présents.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nationalisation d'industries</li> <li>• Imposition de tarifs douaniers • Nouvelles politiques fiscales ou commerciales</li> <li>• Révision ou rupture d'accords commerciaux</li> </ul>
Enjeux sécuritaires	Risques qui sont liés à l'instabilité politique ou à la violence interne ou externe pouvant perturber l'activité économique. Conflits armés, attentats terroristes, troubles civils, coups d'État ou changements brusques de régime politique.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pertes, destruction ou endommagement d'actifs</li> <li>• Interruption ou perturbation des activités</li> <li>• Risques sécuritaires pour le personnel</li> <li>• Pertes de revenus, ou hausse des coûts d'opération et d'assurance</li> <li>• Retrait ou perte d'accès au marché</li> </ul>
Sanctions au commerce international	Restrictions qui sont imposées par un ou plusieurs États visant à limiter les relations économiques avec un pays ou des entités spécifiques.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Restriction ou interdiction d'importexport</li> <li>• Restrictions financières (gel d'avoir, exclusion de systèmes bancaires) • Tarifs et barrières commerciales</li> <li>• Perte d'accès au marché et pressions réglementaires de cessation d'opération dans un État sanctionné</li> <li>• Pressions opérationnelles et perturbations des chaînes d'approvisionnement</li> </ul>
Risques climatiques	Menaces qui sont posées par le changement climatique ou par les politiques d'adaptation climatiques et de résilience sur les activités économiques.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dommages sur les infrastructures critiques aux opérations économiques à la suite d'une catastrophe naturelle</li> <li>• Pertes ou dommages sur les actifs à la suite d'une catastrophe naturelle</li> <li>• Pressions suite à des réglementations environnementales renforcées</li> <li>• Évolution des préférences des consommateurs</li> <li>• Coûts d'adaptation ou de transition écologique</li> </ul>

### 3.3. État des lieux des risques géopolitiques

Afin de bien cerner l'éventail des risques géopolitiques exerçant une influence sur l'investisseur québécois, il était important de faire un état des lieux des lieux actuel. Cette section présente une synthèse des risques géopolitiques de l'année 2024 à l'année 2025, selon les rapports de quatre firmes de conseils en risques politiques, soit ceux d'Eurasia Group, du World Economic Forum (WEF), de S&P Global et du Economist Intelligence Unit (EIU). Dix grandes tendances géopolitiques ont été identifiées, celles-ci sont détaillées ci-dessous.

#### 3.3.1. Les grandes tendances géopolitiques identifiées

- a) Les changements climatiques : Ce risque annonce des phénomènes climatiques de plus en plus violents à court et moyen terme. Ces phénomènes, tels que des sécheresses ou des inondations, perturbent les récoltes et exacerbent la rareté de l'eau, dans plusieurs régions. Cela signifie également des extinctions d'espèces végétales et animales, ainsi que l'élévation du niveau de la mer, mettant en péril plusieurs zones habitées (World Economic Forum 2024, 46). Cela mène à une hausse des prix pour les produits alimentaires et agricoles, causants une instabilité au sein des États les plus environnementalement et économiquement vulnérables (Eurasia Group 2024, 27). Plus encore, ces conditions climatiques additionnées aux dommages causés par les phénomènes météorologiques imprévisibles impacteront les infrastructures en place et causeront des déplacements de population vers des États voisins (Eurasia Group 2024, 27).
- b) La désinformation et la polarisation sociale : On assiste aujourd'hui à une hausse de la désinformation, ainsi qu'à une polarisation sociale de plus en plus élevée. Ces deux enjeux sociopolitiques sont liés; la désinformation aggrave la polarisation et la polarisation cette facilite l'acceptation par les populations de la désinformation (World Economic Forum 2024, 8). La désinformation, aujourd'hui de plus en plus présente notamment via la prolifération des intelligences artificielles, est déjà, et sera présente à

l'avenir, dans les processus démocratiques (Eurasia Group 2025, 30). Avec une montée du populisme, d'autres impacts seraient également présents : une montée de la démondialisation et du protectionnisme, via l'apparition de chefs d'État s'opposant au libre-échange (Saran, 2024). Les pressions politico-sociales internes et les impacts électoraux de la désinformation et de la polarisation sociale pourraient de ce fait mener à une instabilité, tant politique que financière, impactant l'économie mondiale et les chaînes de valeurs (World Economic Forum 2024, 19).

- c) La déstabilisation du système international : L'ordre international fait face à des forces qui cherchent sa fragmentation et la multiplication des pôles de puissance. L'axe des États-voyous, décrit par les experts occidentaux comme étant la Russie, l'Iran et la Corée du Nord, représente une alliance révisionniste qui cherche à déstabiliser le statu quo géopolitique actuel et un facteur soutenant cette tendance (Eurasia Group 2024, 17). La coopération de ces trois États se solidifie : (1) La Russie reçoit des drones de l'Iran dans le cadre du conflit en Ukraine, (2) La Russie est devenue le fournisseur extérieur principal d'armes de l'Iran, (3) La Corée du Nord fournit des armes, des missiles, des munitions et d'autres équipement militaire à la Russie, en échange de nourriture et d'aide technologique, (4) L'Iran soutient des régimes autoritaires et des groupes non étatiques et paramilitaires armés pour projeter son influence au Moyen-Orient (Eurasia Group 2024, 18). Une intensification des conflits dans cette région pourrait donc déstabiliser le commerce international qui transite par cette région (World Economic Forum 2024, 24). Simultanément, plusieurs analystes pointent la situation de Taïwan comme étant la source d'un possible conflit à venir, dont les effets sur le commerce et l'ordre international seraient de forte envergure (Economic Intelligence Unit 2024, 3-4). Les efforts de sanctions économiques pour isoler les États-voyous se montreront de plus en plus faibles dans cette économie mondiale fragmentée, et les institutions internationales verront une baisse de crédibilité et de confiance dans leur gestion de ces enjeux internationaux (Eurasia group 2024, 18).

- d) La conjoncture économique mondiale : En 2024, la majorité des dix économies les plus importantes faisaient face à un ralentissement économique (S&P Global, 2024). Ce ralentissement de la croissance économique globale se traduit par une hausse du coût de la vie et par une inflation persistante, ce qui pèse fortement sur les personnes à faible revenu (Economic Intelligence Unit 2024, 1-2). Les États sont touchés, en particulier ceux avec un haut taux d'endettement, tout comme les entreprises, dont les opportunités d'investissements à l'étranger diminuent, particulièrement les petites et moyennes entreprises (World Economic Forum 2024, 27). Plus encore, l'inflation encore élevée et les pressions économiques limitent la capacité des États à réagir face aux enjeux économiques, ce qui les rend vulnérables aux pressions externes (Eurasia Group 2024, 25). Plusieurs experts prédisent une récession à l'échelle internationale, avec des taux d'intérêts et d'inflation qui peinent à revenir à des niveaux présents avant la pandémie de COVID-19 (Economic Intelligence Unit 2024, 1). La montée du populisme nationaliste en Occident s'illustre par l'apparition de politiques isolationnistes. C'est le cas, par exemple, aux États-Unis, où la population a élu Trump, à la suite des promesses tarifaires de 25% à 50% auprès de la Chine, du Canada et du Mexique, trois de leurs partenaires commerciaux les plus importants (Eurasia Group 2025, 14). Une perte de terrain du libre-échange à travers le monde est également possible, devant cette tendance aux barrières commerciales (Saran 2024).
- e) L'accélération technologique incontrôlée : Les récentes avancées en termes d'intelligence artificielle, notamment avec l'entrée dans la course de la Chine, d'autres acteurs, étatiques comme privés, et les modèles d'IA open source, ont remis en question le modèle de développement américain et en font un domaine hautement volatile (Eurasia group 2024, 15-16). Ce phénomène suit une logique exponentielle, car les avancées technologiques rapides échappent de plus en plus au contrôle des États et des institutions internationales. La forte dépendance des marchés aux nouvelles technologies est donc un risque à fort impact (Eurasia Group 2025, 30). Ces technologies

permettent également un trucage électronique sophistiqué, favorisant une érosion du concept des faits et l'intégrité des processus démocratiques. Face à l'absence de cadre réglementaire à large échelle, l'incapacité des États à suivre le rythme de développement et à contrôler son application fragilise les institutions internationales (World Economic Forum 2024, 50). Cela s'inscrit dans un contexte de mésinformation et de désinformation, souvent portée par des médias électroniques (Economic Intelligence Unit 2024, 8). Le cyberspace donne lieu à de nouveaux types d'attaques, venant d'autres États, mais également d'acteurs non étatiques, pour mener des opérations d'influence, de sabotage ou d'espionnage, rendant leurs infrastructures de plus en plus vulnérables (World Economic Forum 2025, 35-54).

- f) Les conflits au Moyen-Orient : Les tensions de la région du Moyen-Orient sont très élevées (Eurasia group 2025, 32). Il existe un potentiel de conflit régional d'envergure, avec la possibilité d'intervention d'États extérieurs. Plusieurs économies dépendantes du pétrole sont sujettes à des perturbations des marchés pétroliers mondiaux (Economic Intelligence Unit 2024, 5-6). Parmi ces tensions, Israël s'impose comme en position de force, et pourrait vouloir porter un coup décisif à l'Iran en empêchant la finalisation de son arme nucléaire (World Economic Forum 2025, 21). Des troubles internes qui menacent le régime pourraient également pousser Téhéran à des actes plus risqués pour regagner la faveur populaire (Eurasia group 2025, 23). À cela s'ajoutent des attaques récurrentes sur le commerce maritime en mer Rouge, qui compte environ 12% du transit commercial maritime international (Eurasia Group 2024, 9). Ce point chaud devient donc une région à surveiller pour ses risques sur le commerce international et ses impacts sur le secteur énergétique (Katsoras 2024, 2).
- g) Le conflit russo-ukrainien : L'élection de Donald Trump en janvier 2025 a miné le financement de l'aide internationale ; le support militaire et financier occidental à l'Ukraine se retire tranquillement (World Economic Forum 2025, 21). Le retrait du support américain pourrait également accentuer les tensions au sein des alliances occidentales,

notamment au sein de l'OTAN. L'administration Trump s'est montrée critique de l'organisation par le passé, et son intention de rapprochement avec la Russie, jumelé avec les désaccords sur la position à prendre vis-à-vis du conflit, pourrait affaiblir l'OTAN (Eurasia Group 2025, 18).

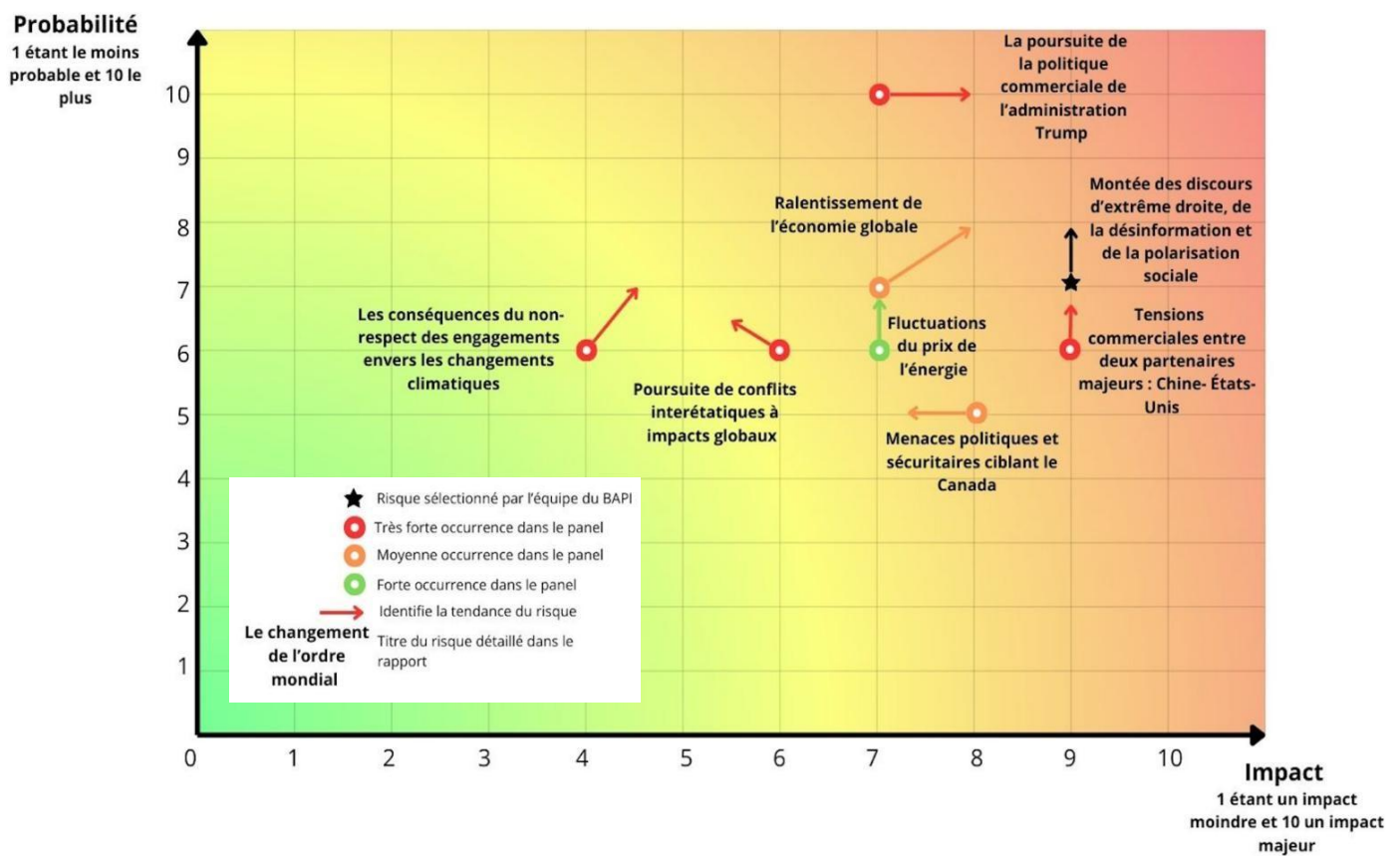
- h) L'instabilité sociale et politique aux États-Unis : Les divisions sociopolitiques au sein des États-Unis, particulièrement depuis l'élection présidentielle de 2025, créent une instabilité interne et un climat extrême de tensions. Cet enjeu interne pourrait réduire l'influence américaine, la capacité à promouvoir le maintien de l'ordre sur la scène internationale, ainsi que les engagements américains envers leurs alliés dans des luttes importantes comme la lutte des changements climatiques et l'accessibilité de l'aide internationale humanitaire (Economic Intelligence Unit 2024, 5). La victoire républicaine démontre un renforcement du mouvement populiste réactionnaire mené par Trump. Celui-ci, via le morcellement des alliances diplomatiques, notamment avec l'organisation de l'OTAN, cause une incertitude politico-militaire grandissante (Eurasia Group 2025, 18). Cette dynamique pourrait être perçue comme un support et une validation de régimes autoritaires, en plus de renforcer les mouvements nationalistes et populistes au sein du monde occidental (S&P Global 2024).
- i) La course aux minéraux critiques : La croissance des énergies vertes et la numérisation grandissante des infrastructures étatiques et privées font croître la demande pour les minéraux critiques (Economic Intelligence Unit 2024, 2). Cette demande accrue est à l'origine de plusieurs tensions interétatiques, notamment des États qui cherchent à diminuer leur dépendance envers la Chine. La sécurisation de l'approvisionnement pourrait mener à des tensions et conflits (Eurasia Group 2024, 23).
- j) Les tensions sino-américaines : Les divergences en termes d'idéologie, de gouvernance et d'économie, et un manque de confiance entre elles continuent de représenter des sources de conflits (Eurasia group 2025, 11-12). En effet, depuis l'élection de Donald Trump en janvier 2025 les tensions sont exacerbées. La rivalité entre ces deux grandes

puissances représente un risque élevé, car un le commercial international dépend de leur interdépendance économique (World Economic Forum 2025, 32). Les tarifs initiés par Trump envers la Chine, en 2018, puis la guerre tarifaire ayant débuté en 2025 démontrent la volonté américaine de s'opposer à sa rivale chinoise, qui elle, réplique à son tour. Le krach boursier en avril 2025 démontre que cette dynamique déstabilise l'économie mondiale rapidement et fortement (Eurasia group 2025, 12-13).

## 4. CARTOGRAPHIE DES RISQUES GÉOPOLITIQUES

Cette section présente les résultats obtenus à l'échéance du mandat. Une cartographie des risques géopolitiques comportant une analyse détaillée et bidisciplinaire de chacun des risques a été effectuée pour illustrer pour présenter les résultats. Cette partie du rapport comprend l'apport de l'équipe de finance, qui a ajusté chacun des risques avec son expertise en matière financière. Chacun des risques est noté sur une échelle de 1 à 10, en termes d'impact et de probabilité, et est justifié, selon les réponses des personnes expertes lors des entrevues. Enfin, cette section a été réalisée à partir de la synthèse des réponses des experts (annexe 3), puis modifiée et ajustée à la suite de la ronde de rétroaction. Elle reprend et explique les risques qui sont présentés de façon graphique, dans les matrices ci-dessus.

### 4.1. Matrice de risques géopolitiques pour un investisseur québécois à 18 mois



## **(1) La poursuite de la politique commerciale de l'administration Trump (Probabilité : 10/10, Impact : 7/10)**

Depuis son investiture en janvier 2025, Donald Trump a déjà menacé à plusieurs reprises d'adopter des politiques commerciales protectionnistes. À travers ses différentes allocutions, il met en avant les États-Unis comme une puissance commerciale capable d'utiliser cette menace comme levier de négociation. Or, ces mesures, notamment les tarifs douaniers — comme le taux de 25 % évoqué à l'égard de partenaires historiques tels que le Mexique ou le Canada — ne sont pas sans conséquences économiques. Au Canada et au Québec, ce sont d'abord les grandes entreprises multinationales qui seront touchées. Toutefois, les petites et moyennes entreprises (PME) risquent de l'être encore plus fortement par la suite. En effet, souvent liées aux multinationales par des contrats de sous-traitance, les PME subiront les effets du ralentissement de l'activité économique. Alors que les grandes entreprises canadiennes disposent généralement des ressources financières nécessaires pour absorber ces chocs à court terme, les PME pourraient en ressentir les répercussions avec un décalage estimé entre 12 et 15 mois.

D'autres répercussions se feront sentir sur les marchés boursiers, les devises et les produits visés par des taxes, affectant directement la vie quotidienne des Québécois. Les secteurs les plus touchés seront ceux dans lesquels les États-Unis détiennent un avantage concurrentiel. Les politiques protectionnistes américaines visent principalement l'industrie automobile ainsi que les matières premières telles que l'aluminium, l'acier et le pétrole — même si les États-Unis conservent un avantage stratégique dans ce dernier domaine. Par ailleurs, le coût du capital pour les entreprises canadiennes pourrait temporairement baisser si les gouvernements adoptent des mesures de soutien fiscal et donc, faire augmenter le risque.

Toutefois, le Québec et le Canada subissent les effets d'une proximité géographique et d'une dépendance économique importante envers les États-Unis, les rendant particulièrement vulnérables aux décisions commerciales étasuniennes. Il serait donc souhaitable d'envisager un

désengagement progressif, notamment par le développement de nouvelles alliances commerciales et stratégiques, afin de réduire cette dépendance. En raison de l'imprévisibilité des politiques commerciales et sécuritaires de l'administration Trump, l'ampleur des conséquences demeure difficile à évaluer. La seule certitude, cependant, est qu'elles seront significatives. Pour les investisseurs canadiens, une stratégie axée sur les entreprises locales offrant des dividendes intéressants pourrait contribuer à atténuer les effets de cette instabilité commerciale. Le Québec, de son côté, pourrait bénéficier d'un certain répit dans le secteur énergétique, où il dispose d'un avantage compétitif.

## **(2) Tensions commerciales entre deux partenaires majeurs : Chine et États-Unis (Probabilité : 6/10, Impact : 9/10)**

La crise sanitaire de la COVID-19 a mis en lumière la dépendance des pays occidentaux envers l'Asie, en particulier la Chine, dans certaines industries essentielles telles que le secteur pharmaceutique et la production de matériel médical. Cette dépendance inquiète l'administration Trump, qui, fidèle à sa ligne protectionniste, cherche à rapatrier certaines portions des chaînes de valeur en Amérique du Nord. Le principal risque d'une telle dynamique est l'escalade des tensions entre ces deux puissances rivales, pouvant déboucher sur une guerre commerciale aux répercussions mondiales. L'aggravation des relations sino-américaines menace de perturber profondément les chaînes d'approvisionnement mondiales, notamment dans les secteurs technologique (semi-conducteurs, électronique, grand public), pharmaceutique et manufacturier.

Bien que le Canada ne soit exposé qu'indirectement à certaines de ces chaînes, une intensification du conflit pourrait entraîner une hausse des coûts d'exploitation pour les entreprises canadiennes ainsi que des perturbations dans leur propre approvisionnement. Le risque de découplage économique — c'est-à-dire la réduction progressive des liens économiques entre les deux pays — pourrait faire grimper les coûts de production, les entreprises devant alors arbitrer entre la sécurité de leurs chaînes d'approvisionnement et la

recherche de rentabilité. La relocalisation de certaines activités industrielles entraînerait des coûts supplémentaires, ce qui pourrait exercer une pression à la baisse sur les marges bénéficiaires et contribuer au maintien d'un niveau d'inflation élevé.

Dans ce contexte, les marchés financiers, actuellement considérés comme surévalués, pourraient se montrer particulièrement sensibles à toute aggravation des tensions commerciales. Il serait donc plus prudent, pour les investisseurs, de privilégier une diversification vers des secteurs locaux moins vulnérables aux risques internationaux. Enfin, en multipliant les partenariats en Asie et en Afrique, la Chine semble se positionner en chef de file d'un éventuel bloc économique rival de l'Occident. Parallèlement aux enjeux commerciaux, des considérations sécuritaires entrent également en jeu, notamment la question taïwanaise, qui représente un risque stratégique à plus long terme.

### **(3) Poursuite de conflits interétatiques à impacts globaux (Probabilité : 6/10, impact : 6/10)**

De nombreux conflits inter ou intraétatiques peuvent avoir des impacts sur certains aspects de l'économie globale et créer des turbulences dans les relations internationales. Cependant, si des conflits comme Israël-Hamas ont des impacts majeurs sur le droit international et les violations des droits de l'Homme, le fait qu'ils soient inscrits sur un continuum historique fait en sorte que les marchés financiers sont en mesure de s'adapter face aux évolutions du conflit. Sur le court terme, le conflit qui semble avoir le plus d'impact pour le Québec est le conflit russo-ukrainien. En effet, cette invasion semble montrer un retour vers une forme d'impérialisme, une lancée dans laquelle s'inscrirait aussi une possible invasion de Taïwan par la Chine. Il est actuellement possible de voir les impacts à travers l'Europe, qui investit dans l'énergie et l'armement pour limiter les possibles impacts. L'ambiguïté de la position américaine sur ces deux conflits ne contribue pas à stabiliser la perception du futur, positionnant Taïwan et l'Ukraine comme monnaie d'échange. De son côté, le conflit russo-ukrainien reste un enjeu pour le Canada en raison de ses conséquences indirectes sur les marchés de l'énergie et les

flux d'investissements mondiaux, notamment en Europe. L'accroissement des investissements européens destinés à la défense pourrait limiter le capital disponible pour d'autres secteurs économiques essentiels, accentuant la volatilité en Europe. Dans ce contexte, les investisseurs québécois pourraient bénéficier d'une stratégie prudente en diversifiant leur portefeuille vers des actifs nord-américains, traditionnellement plus stables.

#### **(4) Ralentissement de l'économie globale (Probabilité : 7/10, Impact : 7/10)**

Il existe une possibilité d'un ralentissement constant de l'économie, voire d'une récession. Le niveau élevé d'endettement public et privé ainsi que les tendances protectionnistes persistantes pourraient maintenir des taux d'intérêt élevés et une inflation soutenue, ce qui ralentirait la croissance économique mondiale. Par exemple, même avant que des mesures protectionnistes ne soient imposées, les plus grandes économies d'Europe (Allemagne et France) étaient confrontées à des turbulences politiques, qui empêchaient la mise en œuvre de réformes favorisant la croissance économique. Cela révèle une incapacité de stimuler l'économie sans créer de l'inflation. La montée du protectionnisme à travers le monde ainsi que les conflits commerciaux sont donc des facteurs qui s'ajoutent au ralentissement de l'économie mondiale. La volonté de relocaliser les industries, par exemple aux États-Unis, rencontre un coût de la main-d'œuvre bien plus élevé que dans les pays d'Asie, instaurant une inflation qui ne risque pas de diminuer, selon les experts. Cet état actuel de l'économie pourrait dès lors exercer une pression à la baisse sur les marchés boursiers, entraînant des rendements faibles, voire négatifs, au cours des prochains mois. Les investisseurs canadiens devraient adopter une stratégie plus prudente, en intégrant davantage d'actifs défensifs, tels que les obligations gouvernementales ou des investissements à faible volatilité, afin de limiter l'impact de ces conditions économiques adverses.

#### **(5) Menaces politique et sécuritaire ciblant le Canada (Probabilité : 5/10, Impact : 8/10)**

Le Canada est susceptible de vivre une crise politique en raison d'une conjonction d'événements en apparence isolés. Des élections sont attendues, dans un contexte où la droite américaine déploie des efforts croissants pour influencer (et, de fait, radicaliser) le débat public canadien. Également, les menaces de l'administration Trump, la question migratoire, les menaces d'ingérence et les menaces d'imposition de tarifs pourraient mener le pays vers une situation de crise. L'avènement d'un nouveau gouvernement pourrait donc avoir des répercussions majeures sur le plan économique, en affectant les politiques commerciales, les investissements étrangers et les relations entre les pays. Les investisseurs doivent porter une attention particulière à l'évolution du contexte politique canadien ainsi que les élections à venir, en évaluant les incertitudes associées à l'évolution du climat politique. Une élection fédérale dans ce climat politique tendu pourrait accroître la volatilité boursière, notamment si elle entraîne des changements de politiques économiques ou fiscales inattendus. La confiance des investisseurs dans les titres canadiens pourrait en être affectée, poussant certains à privilégier les marchés plus stables ou technologiquement avancés. Pour les entreprises, cette instabilité augmente le coût du capital et rend plus difficile l'accès à du financement. Prévoir des scénarios alternatifs et des stratégies d'investissement flexibles pourrait être essentiel pour gérer efficacement ces risques.

## **(6) Fluctuations du prix de l'énergie** **(Probabilité : 6/10, Impact : 7/10)**

Les variations importantes du prix de l'énergie représentent un risque direct pour la stabilité des coûts d'exploitation des entreprises et la rentabilité des investissements, notamment dans les secteurs énergivores. La baisse des disponibilités excédentaires en énergie au Québec pourrait nécessiter des investissements majeurs en infrastructures, ce qui pourrait accroître les tarifs à moyen terme et ainsi affecter la compétitivité des entreprises locales. Le résultat serait une hausse des prix de l'énergie au Québec et d'une perte de cet avantage stratégique. L'inflation liée à l'énergie complique aussi la planification budgétaire des entreprises. Sur les

marchés financiers, ceci rend les titres du secteur plus volatils, même si certains d'entre eux peuvent également offrir un potentiel de rendement. Les investisseurs canadiens devraient donc envisager une stratégie qui incorpore des actifs énergétiques diversifiés et surveiller attentivement les développements réglementaires. Dans un autre ordre d'idées, une diminution ou la suppression de la taxe carbone pourrait alléger les coûts énergétiques pour une entreprise à court terme, mais ne ferait que déplacer le problème de transition énergétique à plus tard.

Finalement, historiquement, les investisseurs institutionnels accordaient de plus en plus d'importance aux critères ESG et les entreprises trop exposées aux énergies fossiles ou peu actives en matière de transition énergétique étaient de plus en plus pénalisées. Cependant, cette tendance s'est dernièrement inversée depuis l'arrivée de Trump. En effet, il est possible de constater que l'engouement envers la durabilité a diminué. Par conséquent, il sera intéressant de suivre le cours boursier des actions vertes et de celles qui le sont moins, au cours des prochains 18 mois.

## **(7) Les conséquences du non-respect des engagements envers les changements climatiques**

**(Probabilité : 6/10, Impact : 4/10)**

Le réchauffement climatique entraîne un dérèglement global de la planète, intensifiant les catastrophes naturelles (sécheresses, inondations, ouragans, incendies, etc.), ce qui fragilise les économies, notamment dans les régions les plus vulnérables. De même la méfiance, voire le négationnisme des changements climatiques conduit à une diminution de la recherche et à une remise au second plan des politiques environnementales. Le non-respect des engagements climatiques accroît donc les risques financiers à moyen et long terme. L'intensification des catastrophes naturelles fragilise les chaînes d'approvisionnement et augmente les coûts d'assurance, en particulier pour les entreprises et les secteurs fortement exposés (agriculture, immobilier, transport). Les compagnies d'assurance, déjà hésitantes à

couvrir certaines zones à risque élevé, ajustent leurs modèles de tarification, ce qui entraîne une hausse des primes et réduit la capacité de protection.

De plus, la méfiance croissante envers les critères ESG, en raison de leur manque de comparabilité et de transparence, limite la capacité des investisseurs à intégrer efficacement les risques climatiques dans leur modèle d'évaluation. Cette incertitude peut entraîner une réduction de l'allocation de capitaux vers les investissements durables, nuisant au financement des initiatives vertes. Toutefois, le secteur climatique demeure porteur d'opportunités et les entreprises actives dans les technologies vertes, l'adaptation aux enjeux climatiques ou la logistique durable pourraient bénéficier d'un positionnement stratégique avantageux dans un environnement où la sensibilisation est croissante. Il est toutefois pertinent de mentionner que certaines opportunités émergent avec ce contexte, notamment le développement du transport maritime en Arctique. L'anticipation stratégique devient inévitable<sup>4</sup>.

## **(8) Montée des discours d'extrême droite, de la désinformation et de la polarisation sociale<sup>5</sup>**

**(Probabilité : 7/10, Impact 9/10)**

Bien qu'il ne fasse pas l'unanimité parmi les sept principaux risques géopolitiques identifiés par les experts consultés, ce risque est jugé essentiel par l'équipe du BAPI, en raison de son impact potentiel élevé. Dans un horizon de 18 mois, la prolifération de fausses nouvelles alimentées par l'intelligence artificielle, combinée à l'absence de régulation sur les plateformes numériques, risque d'accentuer la diffusion de la désinformation. Ce phénomène pourrait être exploité pour manipuler les perceptions publiques, influencer les processus électoraux et même déstabiliser certains marchés financiers. Cette tendance s'inscrit dans un contexte mondial marqué par la

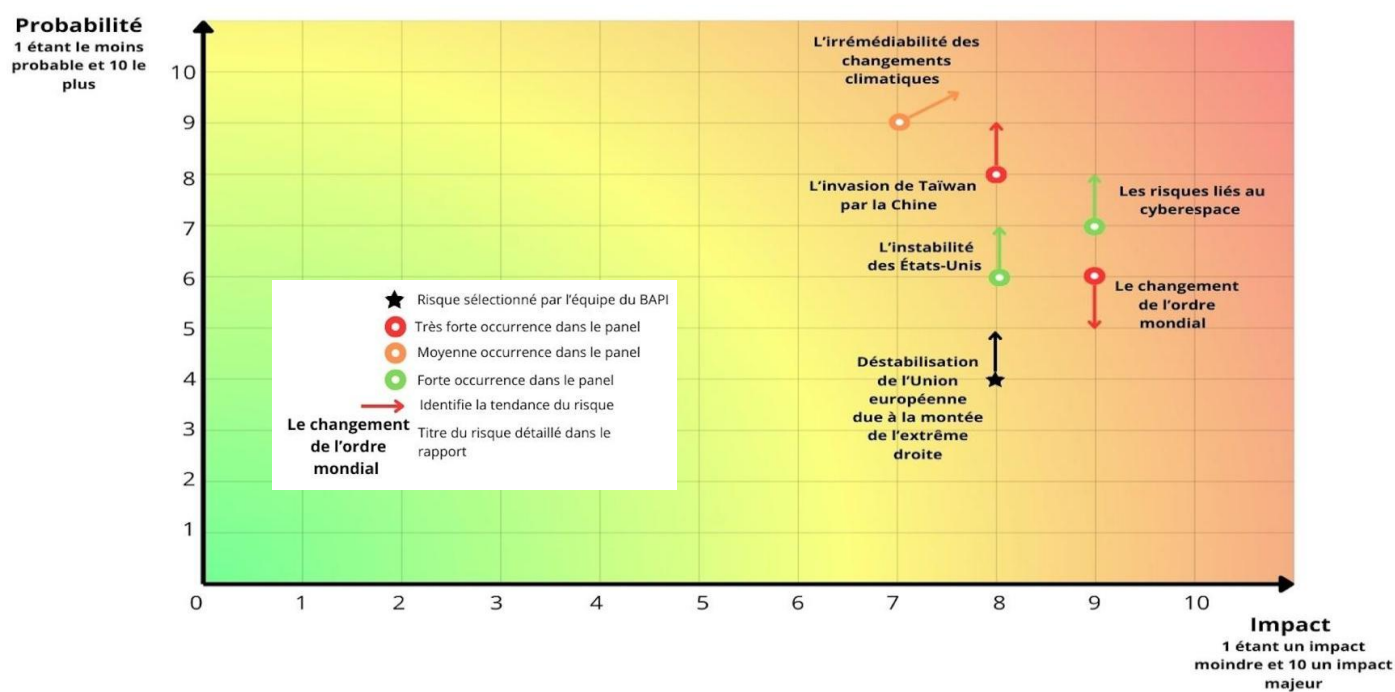
---

<sup>4</sup> D'autres éléments ont été soulevés, notamment le risque de cyberattaques, la désinformation et la polarisation dans la société civile, l'influence des oligarques GAFAM ainsi que l'intelligence artificielle. Toutefois, ces données, bien qu'importantes, ont été discriminées pour cette synthèse, à défaut de consensus au sein des réponses analysées.

<sup>5</sup> Le mandataire a demandé à l'équipe du BAPI de choisir un 8e risque géopolitique, à 18 mois, n'ayant pas été positionné dans les matrices qui, selon leurs recherches et leur interprétation du contexte, relève d'une importance majeure dans le milieu de l'investissement québécois.

montée de l'extrême droite, particulièrement aux États-Unis, où les discours polarisants gagnent en popularité. À cela s'ajoute la tenue des élections fédérales canadiennes prévues en 2025, qui pourraient également être influencées par des campagnes de désinformation ou des récits polarisants, tant à l'échelle nationale qu'internationale. Cette radicalisation politique s'accompagne souvent d'une hostilité envers les institutions démocratiques, les engagements climatiques ou les politiques d'inclusion, ce qui crée un climat d'incertitude stratégique pour les investisseurs.

## 4.2. Matrice de risques géopolitiques pour un investisseur québécois à 5 ans<sup>6</sup>



### (1) Le changement de l'ordre mondial (Probabilité : 6/10, Impact : 9/10)

La montée en puissance de la Chine face à la stagnation des États-Unis mène à anticiper un possible piège de Thucydide, dont l'issue serait un nouvel ordre mondial. Avec le retrait de l'Organisation mondiale de la Santé (OMS), il est déjà possible de voir une défiance envers le

<sup>6</sup> Les réponses des personnes expertes au questionnaire varient plus dans le scénario à 5 ans. Cette matrice présente les éléments qui sont ressortis le plus souvent et le plus fortement.

multilatéralisme de la part des États-Unis, qui avait lui-même un rôle clé en tant que leader mondial. De l'autre côté, l'« axis of rogue states », soit les États autoritaires (Chine, Corée du Nord, Iran, Russie), montent en puissance. De ce fait, de plus en plus de pays se tournent vers la Chine pour des partenariats économiques. Ce changement de l'ordre mondial est lié à plusieurs autres risques de cette matrice, car les ramifications et les impacts d'un changement de l'ordre mondial seraient majeurs. Plus probablement, au courant des cinq prochaines années, les experts confirment qu'il serait possible d'assister à un déplacement du centre de gravité de l'économie internationale, vers l'Asie Pacifique. Cela serait facilité par les dissensions au sein du bloc occidental, telles que le changement de dynamique des relations internationales, depuis l'arrivée au pouvoir de l'administration Trump, en janvier 2025.

Cette transition vers un nouvel ordre mondial dominé par la Chine pose des défis financiers importants pour les investisseurs québécois. Ce basculement géopolitique pourrait entraîner un découplage économique entre l'Occident et l'Asie, ce qui affecterait profondément les chaînes d'approvisionnement mondiales et la structure des marchés boursiers. La perte de leadership des États-Unis pourrait engendrer une déstabilisation du dollar américain, qui joue un rôle central dans les échanges internationaux et les marchés financiers. En effet, un changement éventuel du dollar comme monnaie de réserve pourrait avoir des impacts majeurs sur la valorisation des actifs en USD. Pour mitiger ce risque, les investisseurs devraient diversifier davantage leur portefeuille à l'internationale et porter une attention particulière aux marchés émergents. De plus, les tensions géopolitiques associées à ces changements augmentent la volatilité des titres, ce qui nécessite une gestion du risque plus rigoureuse.

## **(2) L'invasion de Taïwan par la Chine (Probabilité : 8/10, Impact : 8/10)**

L'invasion de Taïwan est un objectif stratégique assumé de la part de la Chine. En effet, la stratégie politique de la Chine a longtemps été basée sur le développement économique et la sortie de la pauvreté. Or, depuis peu, la croissance moins importante crée un retour du

nationalisme. Selon les experts, ce risque est irrémédiable et la seule question à se poser est à savoir quand cette opération sera lancée. Une invasion de Taïwan par la Chine représenterait un choc majeur pour les marchés financiers mondiaux. Taïwan occupe une position stratégique dans la chaîne de valeur technologique, en particulier dans la production de semi-conducteurs, essentiels à l'ensemble de l'économie numérique. Une interruption de cette chaîne entraînerait une pénurie globale, des hausses de prix et un ralentissement dans des secteurs clés comme l'automobile, l'électronique et même la défense. La réaction des marchés serait encore plus violente si les États-Unis, à des fins de désengagement ou de négociation stratégique, ne réagissaient pas militairement. Cet événement pourrait occasionner une baisse des multiples de valorisation boursière, une fuite vers les actifs refuges et une forte correction des marchés d'actions, notamment pour ceux qui sont plus exposés à l'Asie.

### **(3) L'irrémédiabilité des changements climatiques (Probabilité : 9/10, Impact : 7/10)**

Sur l'horizon de cinq ans, l'échec de la gestion jumelé à une baisse de collaboration interétatique sur les enjeux liés aux changements climatiques augmentera les risques liés aux catastrophes climatiques majeures et donc, les chaînes de production à l'échelle planétaire. Si les catastrophes climatiques, comme les ouragans et les incendies, ne sont pas forcément considérées comme des risques géopolitiques, ils sont la conséquence de l'incapacité politique des États à coordonner leurs actions et à respecter leurs engagements dans la lutte environnementale. Dans une logique de dépendance au sentier, la probabilité que ce risque augmente sur le long terme est élevée.

Les risques liés aux changements climatiques deviennent de plus en plus importants, et leur irréversibilité à moyen terme pousse les investisseurs à réévaluer leurs modèles de risque. L'augmentation de la fréquence et de l'impact des catastrophes naturelles augmente les coûts d'assurance et ceux des matières premières. De plus, les entreprises non préparées paient un coût croissant pour s'adapter aux nouvelles exigences environnementales. Ces éléments

affectent directement le bénéfice net des entreprises, particulièrement pour celles qui opèrent dans des secteurs vulnérables. Ensuite, les cotes ESG sont actuellement peu fiables puisqu'elles divergent beaucoup entre elles, tout dépendamment de la firme qui fait ces cotes. Il n'y a donc pas de consensus clair à travers le marché en ce qui concerne l'évaluation ESG d'une entreprise.

Ceci réduit la capacité des marchés à allouer efficacement le capital vers des projets résilients. Toutefois, ce risque représente aussi un levier d'opportunités financières dans les domaines de l'innovation technologique, des infrastructures vertes, et des solutions de résilience climatique. Les portefeuilles capables d'intégrer ces dynamiques de long terme pourraient ainsi générer une surperformance relative, malgré la montée générale de l'incertitude.

#### **(4) Les risques liés au cyberespace (Probabilité : 7/10, Impact : 9/10)**

Les cyberattaques seront de plus en plus efficaces et sophistiquées avec le développement de nouvelles technologies, notamment l'intelligence artificielle, et ces attaques toucheront de plus en plus de structures et de domaines clés. Son développement incontrôlé, en raison de logiques autocratiques, favorisera les détenteurs de ces technologies. Dans le cyberespace, il y a un avantage à l'attaquant; les entreprises et investisseurs doivent donc être en position de défense de façon permanente, pour contrer de possibles cyberattaques. Également, la désinformation par prolifération algorithmique de « fake news » et la génération de « deepfakes » via l'intelligence artificielle alimenteraient cette catégorie de risques. L'augmentation de la désinformation crée une perte de confiance envers la société et les marchés, ce qui est néfaste pour les investisseurs. De plus, les cyberattaques de plus en plus fréquentes pourraient accroître les coûts pour les entreprises, particulièrement celles qui possèdent de grosses infrastructures numériques. Cela touche aussi particulièrement les entreprises qui ont un certain retard technologique comme au Canada, où l'asymétrie d'information entre les conseils d'administration et les experts en cybersécurité ralentit l'adoption de solutions efficaces. L'augmentation de ces coûts signifie que moins d'argent est réinvesti de manière pertinente

dans l'entreprise pour générer une croissance. Dans un autre ordre d'idée, une cyberattaque de plus grande ampleur, qui vise des infrastructures critiques (réseaux bancaires, énergie, communication) aurait des conséquences dramatiques pour les marchés financiers. En somme, il sera de plus en plus pertinent pour un investisseur d'attribuer une prime de risque lié au cyberspace dans son modèle d'évaluation des titres. Dans ce domaine, le Québec et le Canada accusent un retard et doivent de développer une capacité de résilience rapidement.

### **(5) L'instabilité des États-Unis (Probabilité : 6/10, Impact : 8/10)**

La politique américaine est la source de beaucoup d'incertitudes ; protectionnisme, fortes dissensions internes et polarisation sociale jouent un rôle dans les choix d'investissements. De même, la montée en pouvoir des GAFAM, et leur radicalisation font planer un doute sur leur influence, à l'horizon de cinq ans. Les experts expliquent qu'il serait possible d'assister à une érosion de l'État de droit, au profit d'autocratie des grandes richesses. Cependant, l'État de droit est essentiel à l'encadrement des lois commerciales et des marchés financiers. D'un point de vue financier, la polarisation des sociétés pourrait se traduire par une instabilité prolongée affectant les marchés financiers. Ce risque demande une veille politique à long terme pour évaluer si les États-Unis seront sujets d'un « shutdown » ou d'une perte d'efficacité progressive. Plus encore, la consommation intérieure pourrait être perturbée et réduite, ce qui affecterait négativement plusieurs secteurs économiques. Par conséquent, cette instabilité remet en question les stratégies de long terme axées sur les États-Unis. Dans ce contexte, les investisseurs adopteraient une posture plus défensive en investissant dans des actions plus défensives. Ils pourraient aussi vouloir investir davantage à l'international pour se diversifier géographiquement, notamment si le dollar américain, en tant que monnaie d'échange, venait à être remplacé<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> Finalement, il faut noter que d'autres risques possibles à l'investissement sur 5 ans ont été relevés par les experts (la perte de compétitivité de l'économie canadienne, l'isolement diplomatique du Canada, le populisme

## **(6) Déstabilisation de l'Union européenne due à la montée de l'extrême droite (Probabilité : 4/10, Impact : 8/10)**

À un horizon de cinq ans, la montée des partis d'extrême droite en Europe constitue un risque géopolitique significatif dans un contexte de crise sociopolitique prolongée. Ces forces politiques, qui gagnent en influence dans plusieurs pays membres de l'Union européenne, prônent souvent un repli nationaliste, un retour au protectionnisme économique et une remise en question des politiques de solidarité européenne. Une telle dynamique pourrait fragiliser la cohésion politique de l'UE et entraîner une fragmentation accrue de son marché intérieur. Cette instabilité se traduirait par une baisse de compétitivité des marchés européens, une augmentation des barrières commerciales et une incertitude réglementaire accrue, nuisant ainsi à l'attractivité de la région pour les investisseurs. Pour les investisseurs québécois, un affaiblissement de l'Union européenne aurait plusieurs conséquences : ralentissement potentiel des échanges commerciaux, incertitude accrue pour les entreprises exportatrices ou implantées en Europe, fluctuations monétaires plus marquées, et complexification des stratégies de diversification internationale. Les secteurs manufacturiers, technologiques et agroalimentaires, qui entretiennent des liens économiques directs avec l'Europe, pourraient être particulièrement exposés.

---

et la montée des extrêmes en Europe). Toutefois, comme dans la synthèse à 18 mois, le choix des risques principaux a été fait sur la base de fréquence des données et l'importance en termes d'impacts. Le fait que ces risques apparaissent en données aberrantes rappelle toutefois que l'horizon de 5 ans reste plus imprévisible et sujet à changement.

## RECOMMANDATIONS POUR RECONDUIRE L'ÉTUDE

Ayant reçu l'idée du projet en septembre 2024, ce mandat représente plus de huit mois de travail en contexte universitaire. Ce rapport est donc le résultat d'une collaboration multidisciplinaire, d'une recherche exhaustive et d'une consultation personnalisée. Il est important de mentionner que l'équipe responsable du mandat a été contrainte par quelques limites et défis externes. En effet, les risques géopolitiques de l'élection de Donald Trump, de la démission du premier ministre Justin Trudeau et de l'imposition de tarifs douaniers canadiens ont teinté les réponses des experts lors des entrevues et ont agi à titre de défis externes au projet. Cette période active politiquement a également demandé à l'équipe de s'adapter, en raison de l'indisponibilité des experts sollicités sur le sujet. Également, il existe certaines limites quant aux résultats du panel Delphi, car après le cycle d'entrevues terminées, aucun expert n'a été en mesure de prédire le krach boursier connu le 2 avril 2025. Cet événement conteste donc la classification des risques en termes d'impacts, notamment pour ceux qui concernent l'administration Trump.

En somme, il est pertinent de mentionner que les entrevues avec les personnes expertes ont été marquées par un fort intérêt et une sérieuse implication. À plusieurs reprises, les personnes consultées ont mentionné le désir de participer à nouveau, dans l'optique où le projet serait reconduit. Les points suivants sont des éléments à considérer, selon l'équipe BAPI, afin de reconduire ce mandat.

### Recommandations

- Implication de l'équipe de finance dès le début du mandat, afin d'assurer un travail égalitaire et une compréhension uniforme à toutes les étapes du projet. Pour que ce mandat soit fluide, le projet doit être construit de manière transversale et bidisciplinaire, en ayant une seule personne chargée de la logistique.
- Prévoir plus de temps pour l'élaboration du panel Delphi, autant pour la partie consultation que pour la partie logistique de la mise en œuvre des entrevues.

- Un minimum de 10 experts est requis pour avoir un panel Delphi intéressant. Les profils doivent impérativement être variés pour se compléter.
- Création d'un tableau ou d'un visuel plus intuitif pour le formulaire envoyé aux experts, cela permet une identification plus facile des attentes (ex. nombre de lignes demandées, nombre de risques associés, etc.).
- Format de formulaire en ligne recommandé pour son utilisation simple et rapide.
- Insister de manière plus importante sur l'investisseur québécois dans l'identification des risques géopolitiques, cela permettrait d'avoir des réponses plus précises et de fournir des conseils économiques plus adéquats.
- Certains experts ont contesté leur place au sein du panel, en fonction de leur profil d'expertise plus géopolitique ou académique. Lors de la première prise de contact, il serait donc pertinent d'insister sur le fait que le panel doit être composé de différents profils, pour s'assurer d'obtenir tous les points de vue disponibles. Cela pourrait éviter des refus de participation.
- Conserver le 30 minutes de consultation, cela est amplement suffisant.
- Assurer des suivis avec la personne mandataire de façon hebdomadaire ou bimensuelle impérativement. Cela permet d'ajuster les attentes et de conserver un canal de communication efficace en cas d'enjeux majeurs.

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

Bencherif, Adib et Frédéric Mérand, 2021, « Introduction », dans Bencherif, Adib et Frédéric Mérand, *L'analyse du risque politique*, Les Presses de l'Université de Montréal, 11-32, URL <https://dandurand.uqam.ca/wp-content/uploads/2021/02/Lanalyse-du-risque-politique-extrait.pdf>

Bencherif, Adib et Frédéric Mérand, 2021, « Liste des figures et des tableaux », dans Bencherif, Adib et Frédéric Mérand, *L'analyse du risque politique*, Les Presses de l'Université de Montréal, 235-240, URL <https://dandurand.uqam.ca/wp-content/uploads/2021/02/Lanalyse-du-risque-politique-extrait.pdf>

Bureau du surintendant des institutions financières, 2024, *Regard annuel sur le risque – Exercice 2024-2025*, consulté le 4/11/2024, URL <https://www.osfi-bsif.gc.ca/fr/propos-du-bsif/rapportspublications/regard-annuel-sur-risque-exercice-2024-2025>

Dib Garrido, Sonia Cabanis, 2024 « Les Risques Géopolitiques », *Deloitte*, consulté le 12/11/2024, URL <https://www2.deloitte.com/fr/fr/pages/risque-compliance-et-contrôle-interne/solutions/risquesgeopolitiques.html>

Dionne, Georges, 2013, « Gestion des risques : histoire, définition et critique », *Assurances et gestion des risques*, vol. 81, no. 1-2, 19-46, consulté le 11/11/2024, URL <https://www.erudit.org/en/journals/agr/2013-v81-n1-2-agr07235/1091796ar/abstract/>

Economist Intelligence, 2024, *Risk outlook 2024, Ten critical risk scenarios facing the global economy*, consulté le 10/11/2024, URL <https://www.eiu.com/n/wp-content/uploads/2023/10/EIU-Risk-outlook2024.pdf>

Economist Intelligence, 2024, *Geopolitical and trade tensions force business to review strategies*, consulté le 08/11/2024, URL <https://www.eiu.com/n/geopolitical-and-trade-tensions-force-business-to-review-strategies/>

El Hamdi, Abderahim et Benmahane, Mustapha, 2022, « La cartographie des risques un instrument innovant pour la gestion des risques financiers pour les banques participatives », *Recherches et Applications en Sciences Économiques et de Gestion*, vol. 1, no 1, p. 55-72, DOI : <https://doi.org/10.5281/zenodo.7158846>

Eurasia Group, 2024, *Top risks 2024*, consulté le 13/09/2024, URL <https://www.eurasiagroup.net/issues/top-risks-2024>

Eurasia Group, 2024, *Implications for Canada*, consulté le 10/09/2024, URL <https://www.eurasiagroup.net/issues/Top-Risks-2024-Implications-for-Canada>

Eurasia Group, 2025, *Implications for Canada*, consulté le 04/02/2025, URL <https://www.eurasiagroup.net/issues/Top-Risks-2025-Implications-for-Canada>

Eurasia Group, 2025, *Top risks 2025*, consulté le 05/02/2024, URL [https://www.eurasiagroup.net/pardot\\_download.cfm?filehash=6C9B9E7E3A4D46DAE8794C861C9FA7EABC7CA1DB083B0EB0450C36DF8737D450&download=1](https://www.eurasiagroup.net/pardot_download.cfm?filehash=6C9B9E7E3A4D46DAE8794C861C9FA7EABC7CA1DB083B0EB0450C36DF8737D450&download=1)

Federation of European risk management associations (FERMA), 2003, *Cadre de référence de la gestion des risques*, consulté le 11/11/2024, URL [https://www.theirm.org/media/6828/french\\_risk\\_management\\_standard\\_021203.pdf](https://www.theirm.org/media/6828/french_risk_management_standard_021203.pdf)

Fournier, Pierre, 2021 « La géopolitique et les investissements : risques et occasions d'affaires. » dans Bencherif, Adib et Mérand, Frédéric (dir.), *L'analyse du risque politique*, Presses de l'Université de Montréal, 141-160.

Gaillard, Norbert, 2015, « Le concept de risque pays », *Politique étrangère*, no. 2, 161-172, consulté le 12/11/2024, URL <https://shs.cairn.info/revue-politique-etrangere-2015-2-page-161?lang=fr#>

Groud zero media, 2024, « A world of conflict : The top risks of 2024 » Eurasia group, 08/01/2024, consulté le 7/11/2024. URL <https://www.gzeromedia.com/events/past-events/a-world-of-conflict-thetop-risks-of-2024>

Hassid, Olivier, 2008, « Chapitre 1 : Une histoire récente des risques au sein de l'entreprise », dans Hassid, Olivier, *La gestion des risques*, Dunod, 6-27, consulté le 10/11/2024, URL <https://santetube.com/wp-content/uploads/2023/10/gestion-des-risques.pdf>

Hondula, Martin et al., 2024, « Geopolitical Risks and Their Impact on Global Macro-financial Stability: Literature and Measurements », *BOFIT Discussion Paper*, no. 9, consulté le 07/11/2024, DOI [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4968346](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4968346)

Johnson, Gerry, et al., 2005, « The Environment », dans Johnson, Gerry et al., *Exploring Corporate Strategy*, Prentice Hall Financial Times, 61-108, URL <https://fouziyagm.wordpress.com/wp-content/uploads/2015/04/johnson-exploringcorporatestrategy8ed.pdf>

Kaplan, Robert S. et Anette Mikes, 2012 « Managing Risks: A New Framework », *Harvard Business Review*, juin, consulté le 11/11/2024, URL <https://hbr.org/2012/06/managing-risks-a-new-framework>

Katsoras, Angelo, 2024, *Les perspectives géopolitiques en 2024*, consulté le 3/11/2024, URL <https://www.bnc.ca/content/dam/bnc/taux-analyses/analyse-eco/geo-bref/geopolitique-bref231215.pdf>

Lamourelle, Pierre, 2024 « Qu'est-ce que le risque politique et comment le gérer ? », *Allianz Trade*, consulté le 12/11/2024, URL [https://www.allianz-trade.com/fr\\_CA/conseils/comment-gerer-le-risquepolitique.html#:~:text=Guerre%2C%20terrorisme%20et%20troubles%20civils,de%20carte%20des%20risques%20politiques](https://www.allianz-trade.com/fr_CA/conseils/comment-gerer-le-risquepolitique.html#:~:text=Guerre%2C%20terrorisme%20et%20troubles%20civils,de%20carte%20des%20risques%20politiques)

Landeta, J. (2006), « Current validity of the Delphi method in social sciences », *Technological Forecasting and Social Change*, 73(5), 467–482. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2005.09.002>

Linstone, Harold et Turrof Murray, *The Delphi Method, Techniques and applications*, Addison-Wesley Publishing Company, 1975, 620.

Linstone, H. A., & Turoff, M. (2002), « The Delphi Method: Techniques and Applications », Addison-Wesley, en ligne <https://web.njit.edu/~turoff/pubs/delphibook/>

MacCarthy, Bart L. et Atthirawong, Walailak, 2003, « Factors affecting location decisions in international operations—a Delphi study », *International journal of operations & production management*, vol. 23, no 7, p. 794-818, consulté le 11/11/2024 DOI 10.1108/01443570310481568

Nizard, Ruben et Benjamin Lambert, 2024 « Qu'est-ce que le risque politique et quel est son impact sur le crédit commercial ? », *Coface*, 4 avril, consulté le 12/11/2024, URL <https://www.coface.com/fr/actualites-economie-conseils-d-experts/qu-est-ce-que-le-risque-politique-et-quel-est-son-impact-sur-le-credit-commercial>

Rice, Condoleezza et Zegart Amy, *Political Risk: How Businesses and Organizations can anticipate global insecurity*, Twelve, 2018, 321.

Roncalli, Thierry, *La Gestion des Risques financiers*, Economica, 2009, 557.

Saran, Samir, 2024, *5 geopolitical questions for 2025*, consulté le 5/11/2024, URL <https://www.weforum.org/stories/2024/11/5-geopolitical-questions-for-2025/>

S&P Global, 2024, *Top geopolitical risks of 2024*, consulté le 3/11/2024, URL <https://www.spglobal.com/en/research-insights/market-insights/geopolitical-risk#conclusion>

Sottilotta, Cecilia Emma, *Rethinking Political Risk: Concepts, Theories, Challenges*, Routledge, 2017, 149.

Su, Zhan et Yao Amewokunu, 2009, « Repenser l'évaluation du risque-pays dans le contexte de la mondialisation », *Management international*, vol. 13, no. 2, 32-52, consulté le 10/11/2024, URL <https://www.erudit.org/fr/revues/mi/2009-v13-n2-mi2897/029778ar.pdf>

Spirglas, Mathias, 2006 «Gestion des risques et quiproquos.» *Revue française de gestion*, volume 2, no 161, 67-88, consulté le 4/12/2024, DOI 10.3166/rfg.161.67-90.

Tetlock, Philip Eyrikson et Gardner, Dan, *Superforecasting: The Art and Science of Prediction*, Crown Publishers, 2015, 340.

Tobman, Ian, 2022 « Trois types de risques politiques et leur gestion », *Export Développement Canada*, 16 décembre, consulté le 12/11/2024, URL <https://www.edc.ca/fr/blogue/gestion-risquespolitiques.html>

World Economic Forum, 2024, *The global risks report 2024, 19th edition*, consulté le 4/11/2024, URL [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_Global\\_Risks\\_Report\\_2024.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2024.pdf)

World Economic Forum, 2025, *The global risks report 2025, 20th edition*, consulté le 7/2/2025, URL [https://reports.weforum.org/docs/WEF\\_Global\\_Risks\\_Report\\_2025.pdf](https://reports.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2025.pdf)

## ANNEXES

### Liste des personnes participantes

Nom de l'expert	Rôle	Profil
Mathieu Ares	Professeur titulaire à l'École de politique appliquée, Université de Sherbrooke	Académique
Gabriel Vermette	Associé principal au risque-pays, Export développement Canada	Professionnel
Christian Deblock	Professeur émérite au département de science politique, Université du Québec à Montréal	Académique
Alexis Rapin	Chercheur en résidence, Chaire Raoul Dandurand, Université du Québec à Montréal	Académique
Christian Duceppe	Directeur principal et chef des placements, Desjardins	Finance
ANONYME	Gestionnaire de portefeuilles actions mondiales, Caisse de dépôt et placement du Québec	Finance
ANONYME	Gestionnaire de portefeuille actions marchés globaux, Caisse de dépôt et placement du Québec	Finance
ANONYME	Conseillère en analyse géopolitique, Caisse de dépôt et placement du Québec	Finance
Gabriel Blouin-Genest	Professeur agrégé à l'école de politique appliqué, Université de Sherbrooke	Académique
Yvan Cliche	Chercheur, Centre d'études et de recherches internationales, Université de Montréal	Académique
Alexandre Veilleux	Conseiller en recherche et communication, Fondation Asie Pacifique du Canada	Académique
Pietro Marzo	Professeur au département des sciences humaines, lettres et communication, Université TÉLUQ	Académique

## Grille d'entrevue

Nom de l'expert	Membres de l'équipe présents	Date	Avis sur la synthèse
Remarques générales de l'expert			
Questions générales			
<p>On voit dans beaucoup d'analyse, tant dans notre revue de littérature que dans les réponses des experts, que la présidence Trump aura un effet négatif sur la bourse. Toutefois, des indicateurs comme le Dow Jones semblent se maintenir, et ont remonté depuis l'entrée en fonction en janvier dernier. Pouvez-vous nous expliquer votre opinion sur cette dichotomie entre prédiction et réalité?</p> <p>La relation, tant économique que stratégique, entre la Chine et les États-Unis, semble représenter un facteur considérable dans les deux périodes étudiées. Selon vous, est-ce qu'un ordre international/une économie mondiale bi ou multipolaire pourrait permettre une facilitation de ces tensions? Ou est-ce que cela ne ferait qu'exacerber l'adversité de la relation?</p> <p>Nous avons rassemblé les conflits en un seul risque, est-ce que cela vous paraît pertinent ou trop général?</p> <p>Si vous aviez pu rajouter un sixième risque, dans l'une ou l'autre des périodes à l'étude, que serait-il? Les risques à échéance de 18 mois que nous avons synthétisés et qui ne figurent pas dans vos réponses sont-ils pertinents selon vous? Les avez-vous omis par manque de place, ou parce qu'ils ne représentent pas un risque probant ou un impact suffisant?</p> <p>L'échéance 5 ans possédait un large éventail de réponses, et nous avons dû faire des choix sur la composition de notre synthèse. À quel point celle-ci représente-t-elle votre opinion? Y a-t-il un risque que nous avons omis que vous considérez comme crucial?</p> <p>Quelle serait selon la marche à suivre pour un investisseur basé au Québec qui cherche à investir à l'étranger et souhaite manœuvrer les différents risques que notre analyse fait ressortir?</p>			
Questions spécifiques à l'expert			

Opinion de l'expert sur la synthèse 18 mois
La poursuite de la politique commerciale de l'administration Trump Probabilité : 10/10 / Impact : 8/10
Tensions commerciales entre deux partenaires majeurs : Chine et États-Unis Probabilité : 8/10 / Impact : 9/10
La poursuite de conflits interétatiques à impacts globaux Probabilité : 5/10 / Impact : 6/10
Ralentissement de l'économie globale Probabilité : 5/10 / Impact : 7/10
Menaces politique et sécuritaire ciblant le Canada Probabilité : 4/10 / Impact : 7/10
Fluctuations du prix de l'énergie Probabilité : 6/10 / Impact : 7/10
Les conséquences du non-respect des engagements envers les changements climatiques Probabilité : 7/10 / Impact : 5/10

Opinion de l'expert sur la synthèse 5 ans
Le changement de l'ordre mondial Probabilité : 8/10 / Impact : 7/10
L'invasion de Taïwan par la Chine Probabilité : 7/10 / Impact : 9/10
L'irréversibilité des changements climatiques Probabilité : 9/10 / Impact : 8/10
Les risques liés au cyberspace Probabilité : 7/10 / Impact : 9/10
L'instabilité des États-Unis Probabilité : 4/10 / Impact : 7/10

## Synthèse du panel d'expert – Analyse de risques géopolitiques

*Vous trouverez ci-dessous une synthèse de la première ronde du Panel Delphi, à partir des réponses obtenues par les experts. Un classement des risques géopolitiques majeurs à l'investissement québécois pour 18 mois et pour 5 ans a été créé, afin d'illustrer une synthèse des données recueillies. Nous vous demandons d'en prendre connaissance dans le but de vous préparer à notre future entrevue. Lors de cette rencontre, nous vous demanderons votre rétroaction et éventuellement des éclaircissements concernant cette synthèse.*

### Les risques géopolitiques à 18 mois pour un investisseur québécois

#### 1. Les décisions économiques de l'administration Trump

Probabilité : 10/10 / Impact : 8/10

Les décisions économiques actuelles et à venir de l'administration Trump sur la stratégie économique des États-Unis semblent indiquer un retour au protectionnisme et au nationalisme, comme en témoignent les politiques tarifaires aux frontières. Ces mesures ont des répercussions directes sur l'économie canadienne, influençant la bourse, le dollar et accentuant la volatilité des marchés. Les experts ayant répondu s'entendent tous pour dire que ce risque géopolitique est le plus probable et le plus important pour l'avenir d'un investisseur québécois, à court et moyen terme. Outre les tarifs et la renégociation des ententes (ACEUM), il y a également le risque d'une dépendance accrue envers le marché américain et celui de l'instabilité monétaire et financière engendrée par ces décisions.

#### 2. Guerre commerciale et tensions

Probabilité : 8/10 / Impact : 9/10

Les tensions économiques entre plusieurs puissances, particulièrement les États-Unis et la Chine, sont inquiétantes pour leurs partenaires commerciaux, notamment le Canada. La possibilité d'une escalade vers une guerre commerciale signifierait des impacts tout au long des différentes étapes des chaînes de production, mais également dans des secteurs clés de l'approvisionnement. De plus, le développement des partenariats avec la Chine en Asie et en Afrique accroît le risque de structuration en blocs de ce conflit commercial émergent. À ces tensions économiques s'ajoutent des tensions politiques, en particulier sur la question de Taïwan.

#### 3. Instabilité géopolitique et conflits interétatiques

Probabilité : 5/10 / Impact : 6/10

Le phénomène de l'instabilité politique caractérise aujourd'hui de nombreux pays à travers le monde, et touche plusieurs régions et/ou continents : Asie (cas de la Corée du Sud), Moyen-Orient (plusieurs pays), Amérique latine, Europe, Afrique. L'instabilité politique et l'émergence potentielle

de conflits civils ou interétatiques sont des facteurs pouvant impliquer d'énormes répercussions pour un investisseur. L'instabilité peut, par exemple, bloquer l'approvisionnement en matières premières d'un pays donné. Les conflits actuels comme Israël-Hamas, Ukraine-Russie, les tensions en Mer rouge, ou entre Taiwan et la Chine ont des impacts sur les investisseurs québécois et différents éléments des chaînes de productions, notamment sur l'approvisionnement en matières premières, le prix du pétrole, des énergies en général, sur les questions de transport des marchandises, etc. L'instabilité politique actuelle semble donc propice à l'émergence de conflits, qu'ils soient civils ou interétatiques.

#### 4. Ralentissement de l'économie globale

Probabilité : 5/10 / Impact : 7/10

La possibilité d'un ralentissement constant de l'économie, voire d'une récession, est présente. Cela s'illustre avec l'importance des dettes dans de nombreuses économies, mais aussi avec un risque d'inflation qui impacterait les investissements. Par exemple, même avant que des mesures protectionnistes ne soient imposées, les plus grandes économies d'Europe (Allemagne et France) sont confrontées à des turbulences politiques qui empêcheront la mise en œuvre de réformes favorisant la croissance, ainsi qu'à une croissance économique déjà anémique. Cela révèle une incapacité de stimuler l'économie sans créer de l'inflation. La montée du protectionnisme à travers le monde ainsi que les conflits commerciaux sont donc des facteurs qui s'ajoutent au ralentissement de l'économie mondiale.

#### 5. Menaces politique et sécuritaire ciblant le Canada

Probabilité : 4/10 / Impact : 7/10

Le retard du Canada dans certains secteurs clés, comme l'intelligence artificielle, accentue sa vulnérabilité économique et ses tensions avec les États-Unis, en raison de sa position géographique au nord de l'Amérique. De plus, le Canada est susceptible de vivre une crise politique en raison d'une conjonction d'événements en apparence isolés. Des élections sont attendues, dans un contexte où la droite américaine déploie des efforts croissants pour influencer (et, de fait, radicaliser) le débat public canadien. Également, les menaces de l'administration Trump, la question migratoire, les menaces d'ingérence et les menaces d'imposition de tarifs pourraient mener le pays vers une situation de crise. L'avènement d'un nouveau gouvernement pourrait donc avoir des répercussions majeures sur le plan économique.

#### 6. Fluctuations du prix de l'énergie

Probabilité : 6/10 / Impact : 7/10

Les fluctuations des prix du pétrole et les nouvelles réglementations environnementales créent de l'incertitude pour les investisseurs. Les taxes sur les énergies polluantes ou un ralentissement de la transition verte peuvent entraîner des pertes. De plus, la déréglementation des services impacte les politiques industrielles, exposant les entreprises à une concurrence accrue, notamment face à des acteurs disposant de ressources financières, technologiques et humaines, supérieures.

## 7. Dérèglements et catastrophes climatiques

Probabilité : 7/10 / Impact : 5/10

Le réchauffement climatique entraîne un dérèglement global de la planète, intensifiant les catastrophes naturelles (sécheresses, inondations, ouragans, incendies, etc.), ce qui fragilise les économies et les chaînes d'approvisionnement, notamment dans les régions les plus vulnérables. L'appauvrissement des terres aggrave ces impacts. Le non-respect des engagements de l'Accord de Paris compromet la lutte contre ces changements et accentue les risques climatiques. Toutefois, certaines opportunités émergent, comme le développement du transport maritime en Arctique, ce qui nécessite une anticipation stratégique.

\*D'autres éléments ont été soulevés, notamment le risque de cyberattaques, la désinformation et la polarisation dans la société civile ainsi que les oligarques GAFAM et l'intelligence artificielle. Toutefois, ces données, bien qu'importantes, ont été discriminées à défaut de consensus au sein des réponses analysées.

## Les risques géopolitiques à 5 ans pour un investisseur québécois

\*Les réponses des experts au questionnaire varient beaucoup plus dans le scénario à 5 ans. Cette synthèse a donc été effectuée en relevant les éléments qui sont ressortis le plus souvent et le plus fortement.

### 1. Le changement de l'ordre mondial

Probabilité : 8/10 Impact : 7/10

Un monde de plus en plus multipolaire pourrait se dessiner, avec notamment le retrait des États-Unis de leur rôle de leader et une montée en puissance des nouvelles alliances des États autoritaires, souvent nommés comme « *axis of rogue states* » (Iran, Corée du Nord, Russie), en réponse à l'Occident démocratique. La multipolarité rendrait également l'instabilité plus accrue et déstabiliserait l'équilibre des puissances sur la scène internationale. On pourrait assister à un changement du centre de gravité de l'économie internationale vers l'Asie pacifique. L'influence du "bloc occidental"

pourrait être sapée par ses dissensions internes. Cela se traduirait par un découplage entre les économies chinoises et occidentales, et des choix stratégiques d'investissement à faire.

## 2. La poursuite et l'aggravation des tensions entre la Chine et États-Unis

Probabilité : 7/10 Impact : 9/10

Les enjeux de souveraineté sur l'île de Taïwan, qui cristallisent les intérêts divergents de la Chine et des États-Unis, peuvent avoir des conséquences importantes sur l'économie globale. L'importance des métaux semi-conducteurs et des étapes de la chaîne de production présents à Taïwan fait que de nombreuses industries en sont dépendantes. Les actions des deux acteurs que sont la Chine et les États-Unis ne seront pas non plus sans conséquences, surtout dans le cadre d'une potentielle guerre économique.

## 3. L'irrémediabilité des changements climatiques

Probabilité : 9/10 / Impact : 8/10

Les conséquences des changements climatiques seront sévères et intenses sur l'horizon de 5 ans et cela aura pour effet d'impacter les économies et les chaînes de production à l'échelle planétaire. L'échec de la gestion et la baisse de collaboration interétatique de cet enjeu augmenteront les coûts de production et les risques liés aux catastrophes climatiques majeures. De même, la diminution de l'investissement dans l'ESG et la prise en compte des risques climatiques externes, à la suite de certaines politiques, feront en sorte que les entreprises seront moins bien préparées. Avec l'intensification de catastrophes climatiques, qui ont des répercussions sur les économies et la résilience de plusieurs régions, en particulier celles du sud de la planète, bien qu'ils ne soient pas strictement géopolitiques, des événements tels que les ouragans, les incendies et les tremblements de terre affecteront les économies régionales et les chaînes d'approvisionnement.

## 4. Les risques liés au cyberspace

Probabilité : 7/10 / Impact : 9/10

Les cyberattaques seront de plus en plus efficaces et sophistiquées avec le développement de nouvelles technologies, notamment l'intelligence artificielle. Ces attaques toucheront de plus en plus de structures et de domaines clés. Son développement incontrôlé en raison de logique autocratique favorisera les détenteurs de ces technologies. Également, la désinformation par prolifération algorithmique de « fake news » et la génération de « deepfakes » via l'intelligence artificielle alimenteraient cette catégorie de risques. Les États doivent donc développer une capacité de résilience rapidement.

## 5. L'instabilité des États-Unis

Probabilité : 6/10 / Impact : 8/10

La politique américaine est la source de beaucoup d'incertitudes. Le protectionnisme actuel pose la question de l'après-Donald Trump et cela pourrait résulter en de trop fortes dissensions internes, paralysant les différents organes de la vie politique américaine. Il faudra voir si cela résulte en un « shutdown » complet, ou plutôt à une perte d'efficacité progressive, en parallèle de leur perte de leadership international. Il faudrait aussi faire attention à la place du dollar en tant que monnaie d'échange. Dans le cas d'un remplacement, les impacts seraient majeurs.

\*D'autres risques ont été relevés, notamment la perte de compétitivité de l'économie canadienne, l'isolement diplomatique du Canada, le populisme et la montée des extrêmes en Europe. Toutefois, comme dans la synthèse à 18 mois, le choix des risques a été fait sur la base de fréquence des données et l'importance en termes d'impacts.