



L'impact des derniers affrontements entre le Pakistan et l'Inde

Par Angelo Katsoras

Introduction

La récente escalade dans le conflit qui couve depuis longtemps entre le Pakistan et l'Inde est la plus importante depuis de nombreuses années, opposant deux rivaux dotés de l'arme nucléaire qui se déchirent de nouveau. L'Inde a lancé des frappes aériennes contre le Pakistan le 7 mai en riposte à une attaque meurtrière de militants contre des touristes dans le Cachemire sous administration indienne le 22 avril. L'Inde affirme que le Pakistan a soutenu et contribué à l'attaque, ce que le Pakistan dément.

Dans le brouillard de la guerre et les revendications conflictuelles, l'Inde a déclaré avoir frappé des infrastructures terroristes en plusieurs régions du Cachemire et du Pendjab administrées par le Pakistan. Le Pakistan a nié que ces zones étaient utilisées par des terroristes et a affirmé avoir abattu cinq avions de chasse indiens et détruit plusieurs postes de contrôle indiens le long de la ligne de contrôle. Peu après, les deux parties ont pris pour cible leurs bases militaires respectives à l'aide de drones et de missiles, juste avant l'annonce d'un cessez-le-feu.

Dans une manœuvre sans précédent, l'Inde a également suspendu le Traité sur les eaux de l'Indus, en vigueur depuis 1960. Certains analystes voient cette mesure comme une dangereuse orientation vers la militarisation des eaux. Le réseau fluvial de l'Indus est vital pour le Pakistan, dont plus de 80 % des terres arables dépendent de cet approvisionnement en eau.¹

Contexte historique

Cette dernière vague d'hostilités s'inscrit dans la continuité de plusieurs décennies de tensions autour de la région contestée du Cachemire, qui trouvent leur origine après la partition de l'Inde en 1947. Les deux pays revendiquent la totalité de la région, mais chacune n'en contrôle qu'une partie. Depuis leur indépendance de la Grande-Bretagne en 1947, l'Inde et le Pakistan se sont livrés trois guerres de grande ampleur, en 1947, 1965 et 1971, et ont mené des dizaines d'autres affrontements mineurs ces deux dernières décennies.

Depuis que l'Inde (1974) et le Pakistan (1998) sont devenus des puissances nucléaires, cependant, leurs conflits armés se sont limités à des escarmouches agressives, les deux parties ayant pris les mesures nécessaires pour éviter de franchir la ligne rouge atomique.

La rivalité des grandes puissances complique la situation

Une nouvelle ère de rivalité entre les grandes puissances plane sur ce conflit qui règne de longue date entre les deux pays.

Malgré sa politique traditionnelle de non-alignement, l'Inde adhère de plus en plus à la position des États-Unis, car plusieurs administrations américaines successives courtisent ce géant d'Asie du Sud pour contrebalancer l'influence mondiale de la Chine. Des liens à la fois économiques et militaires se sont renforcés. Ces dernières années, l'Inde a intensifié ses achats d'armes auprès des États-Unis, de la France et d'Israël. La Russie reste le principal fournisseur d'armes de l'Inde, mais sa part de ce marché a diminué de 72 % en 2010-2014 à 55 % en 2015-2019, puis à 36 % en 2020-2024.²

Il faut toutefois souligner que l'Inde a fortement resserré ses liens énergétiques avec la Russie. De décembre 2022 à fin mars 2025, 38 % des exportations pétrolières russes étaient destinées à l'Inde, ce qui représente une hausse notable par rapport à 0-5 % avant le conflit entre la Russie et l'Ukraine.³

Concernant le Pakistan, l'influence de Washington sur le pays s'est estompée cette dernière décennie, celui-ci s'étant rapproché de l'orbite de la Chine. Le Pakistan est un participant clé de la nouvelle route de la soie de la Chine, à qui il achète par ailleurs de plus en plus d'armes. D'après l'Institut international de recherche sur la paix de Stockholm, la Chine a fourni 81 % des armes importées au Pakistan ces cinq dernières années.

Avec ces alliances en mutation, il devient plus difficile pour les grandes puissances de tenir le rôle d'arbitre neutre entre les deux pays.

Et maintenant ?

L'aspect le plus troublant de la récente escalade militaire est le risque de l'emploi d'armes nucléaires. Bien que les estimations varient, on croit que le Pakistan et l'Inde possèdent chacun environ 180 ogives nucléaires.

La bonne nouvelle c'est que les deux camps semblent s'être accordés sur un cessez-le-feu, bien que chacun accuse l'autre de l'avoir violé. La situation semble se calmer, les deux pays annonçant à leurs populations qu'ils sortent gagnants de ce conflit de quatre jours. Cela suit la tendance

¹ « Can India really stop river water from flowing into Pakistan? », BBC, 25 avril 2025

² « Trends In International Transfers 2024 », Stockholm International Peace Research Institute, mars 2025

³ « March 2025 — Monthly analysis of Russian fossil fuel exports and sanctions », CREA, 15 avril 2025

des escarmouches précédentes. Au cours des deux dernières décennies, plusieurs accrochages importants les ont opposés. Chaque fois, les deux camps se sont engagés dans des échanges armés, rendant coup pour coup, et ont déclaré victoire ce qui était suivi d'une désescalade. Leurs arsenaux nucléaires rappellent aux deux protagonistes de ne pas aller trop loin dans l'escalade.

La mauvaise nouvelle, c'est que l'utilisation croissante d'armes avancée comme les drones, les avions de chasse et les missiles permettent plus facilement aux deux camps de cibler des secteurs en dehors du territoire traditionnel contesté du Cachemire, poussant les conflits limités à des niveaux de violence de plus en plus élevés. Cela contraste fortement avec ce qui s'est passé en 2016, quand l'Inde a fait pénétrer des forces spéciales dans le Cachemire sous administration pakistanaise sans les moindres représailles du Pakistan, et en 2019, quand les deux camps ont lancé de rapides frappes aériennes avec un impact limité. Pour les deux camps, il devient de plus en plus difficile d'évoluer sur une ligne de crête de réaction militaire qui satisfasse le public interne tout en évitant la spirale de contre-attaques de plus en plus agressives.

Il est aussi important de noter que les deux camps ont des motifs économiques de rechercher une désescalade. Un conflit prolongé contredirait nettement l'ambition de l'Inde de devenir une des plus grandes puissances économiques du monde, lui permettant plus difficilement de tirer parti du détournement économique des États-Unis de la Chine. Pour le Pakistan, après des années de tourmente économique, un conflit qui tirerait en longueur minerait sa tentative de relance économique soutenue par le FMI et replongerait le pays dans une récession.

Un des indicateurs cruciaux de la durabilité du cessez-le-feu sera la remise en vigueur, ou non, du Traité sur les eaux de l'Indus.

Conclusion

Plusieurs facteurs, y compris les armes de nouvelle technologie et le changement d'alliances des grandes puissances, rendront ce cessez-le-feu plus périlleux que les précédents. Même si une guerre totale semble peu probable, le risque de l'éclatement d'hostilités de plus en plus agressives et d'erreurs de jugement d'un côté ou de l'autre à l'avenir reste élevé.

Enfin, cette zone de conflits chroniques ajoute aux tensions géopolitiques sur la scène mondiale déjà marquée par la guerre en Ukraine, les conflits du Moyen-Orient, la rivalité des grandes puissances et la progression du protectionnisme. Ce conflit entre le Pakistan et l'Inde risque aussi de renforcer l'idée parmi les pays plus petits que le moyen de se protéger de rivaux géopolitiques plus grands serait de se doter de leur propre arsenal nucléaire.



Abonnez-vous à nos publications : BNCeconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

Général : Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada : FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni : Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents de l'UE : En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK : En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de FBN.