

12 janvier 2026

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

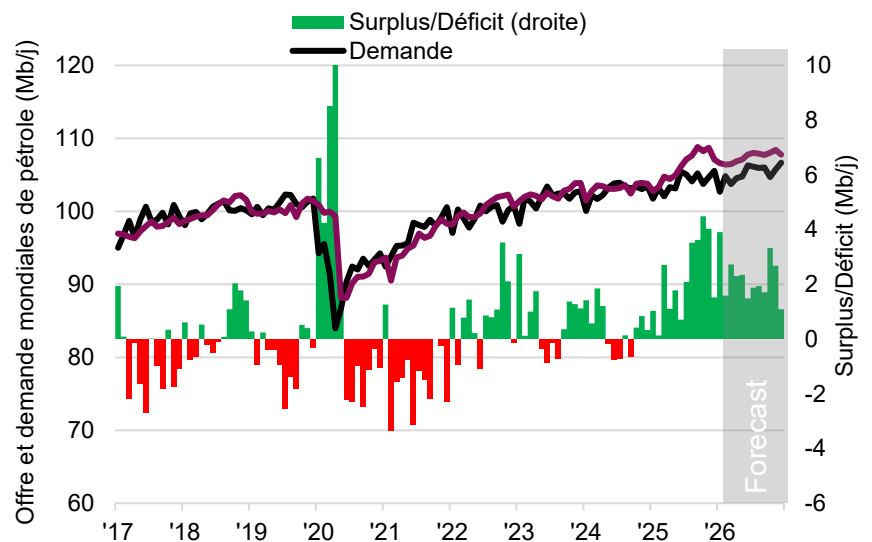
Patrimoine
RICHARDSON

Du pétrole en abondance

Le prix du pétrole avoisine un creux de cinq ans dans un monde où *tout* coûte beaucoup plus cher qu'avant. Heureusement que nos voitures ne fonctionnent pas à l'or. Avant de nous intéresser au secteur énergétique canadien et aux événements en cours au Vénézuéla, voici un bref résumé de nos lectures, recherches et réflexions sur le pétrole.

Premièrement, au début de 2026, il y a un surplus de pétrole dans le monde, qui peut être attribué aussi bien à l'offre qu'à la demande. L'offre a augmenté en bonne partie à cause de l'accélération de quelques mégaprojets (notamment les installations pétrolifères dans le bloc Stabroek en Guyane); du maintien de la production américaine malgré une diminution du forage; et, bien sûr, du retrait par l'OPEP des précédentes réductions de production.

Aucune pénurie de pétrole en 2026



Sources : Bloomberg, Purpose Investments, estimations du département de l'énergie

Pendant ce temps, la croissance de la demande a été nulle, un problème d'autant plus complexe que la relation entre la croissance de l'économie et la demande de pétrole s'est effritée. La part grandissante des véhicules électriques et hybrides se répercute progressivement sur la demande d'essence, un phénomène qui est peut-être un peu amplifié par l'avènement du télétravail, qui a essentiellement réduit le nombre de kilomètres parcourus. Depuis longtemps un moteur de la demande de pétrole, la Chine a aussi vu sa demande se stabiliser ces dernières années. Cela s'explique en partie par l'augmentation du nombre de véhicules électriques, bien que la crise immobilière ait sans doute eu un impact plus grand encore. Le secteur de la construction mobilise en effet d'importantes quantités de pétrole.

Inscrivez-vous ici si vous ne recevez pas déjà L'État du marché directement dans votre boîte de réception.

Craig Basinger

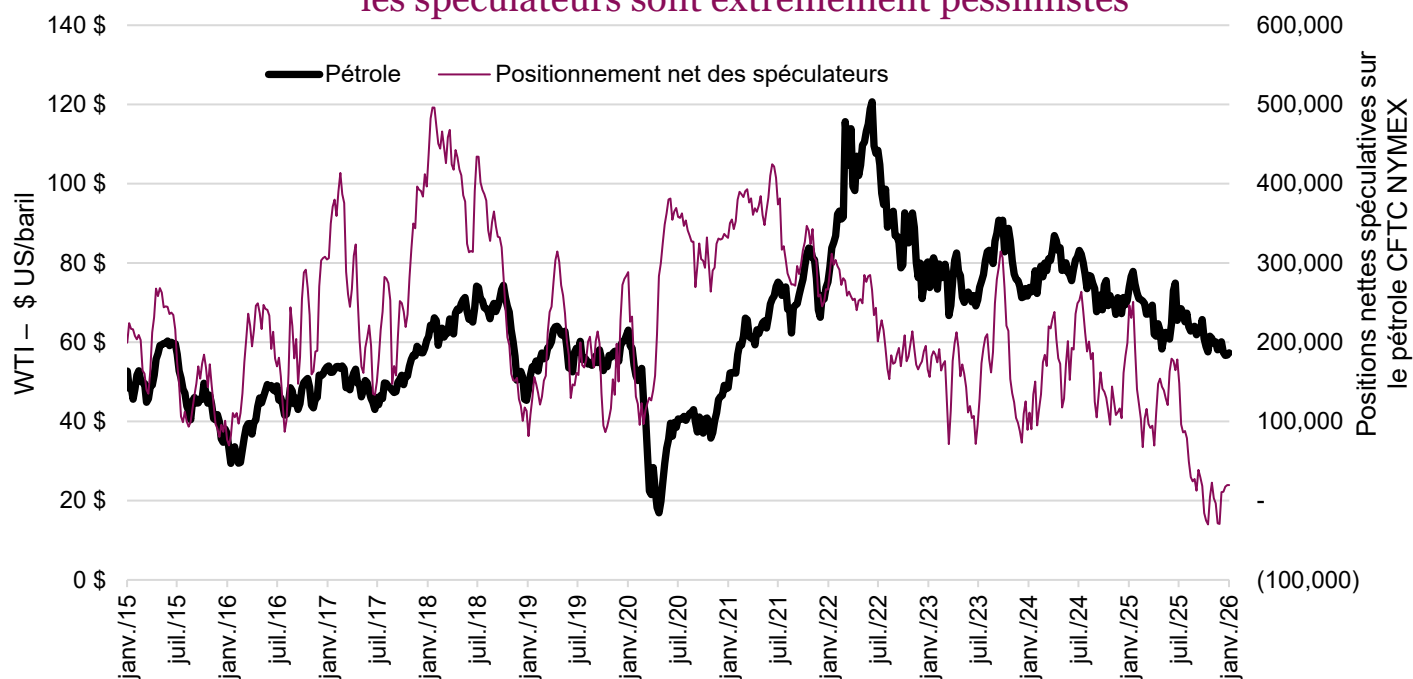
À l'inverse, la demande augmente dans d'autres pays émergents, notamment l'Inde et l'Indonésie. Le transport par avion est en expansion, et même si les avions consomment moins de carburant, la demande reste positive. Les produits pétrochimiques utilisés comme matières premières deviennent aussi le facteur qui influe le plus sur la demande.

Ensemble, ces facteurs – plus une douzaine d'autres qui n'ont pas été mentionnés – contribuent au surplus de pétrole. Comme le monde et le marché le savent et que c'est attesté par la courbe des contrats à terme sur l'énergie, le pétrole se négocie au même prix qu'il y a cinq ans.

Qu'arrivera-t-il ensuite?

Attisé par notre esprit de contradiction, notre intérêt grandit lorsque tout le monde pense la même chose. En ce moment, le nombre de positions vendeur ou de paris baissiers spéculatifs sur le pétrole explose. Or, les extrêmes sont souvent un très bon indicateur à contre-courant. Mis à part un possible rebond à court terme, que dire de ce surplus?

Le pétrole est à un creux de 5 ans et les spéculateurs sont extrêmement pessimistes



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Du côté de la demande, une poignée de facteurs pourraient faire mentir le large consensus. L'adoption progressive des véhicules électriques ou hybrides va se poursuivre, mais elle pourrait ralentir un peu en raison de la diminution des subventions et des annonces moins nombreuses des fabricants automobiles. De plus, même si le télétravail reste une tendance persistante, le nombre de jours au bureau tend à augmenter.

Le plus gros élan pourrait venir des économies en développement. La crise immobilière en Chine n'est pas terminée, mais les choses commencent à s'améliorer. De plus, l'activité économique au sein des économies en développement en général semble robuste. Ce sont autant d'éléments qui pourraient contribuer à raffermir la demande. Précisons toutefois que si l'économie devait ralentir – un scénario qui n'est pas vraiment envisagé par les analystes – il n'y a plus rien qui tienne, et c'est un risque qui ne peut pas être écarté.

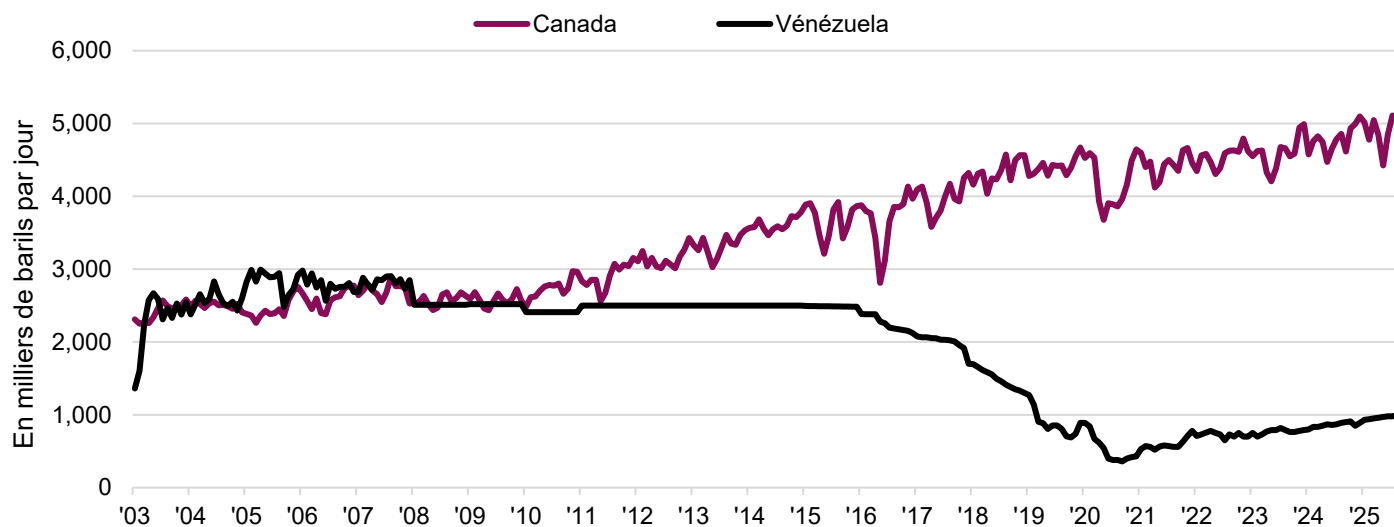
Du côté de l'offre, les choses sont aussi un peu plus encourageantes. Très peu de grands projets ont démarré ces dernières années, ce qui pourrait commencer à avoir un effet favorable du côté de l'offre. À cela, il faut ajouter que l'optimisme à l'égard de la production américaine diminue, et que le nombre de puits forés non terminés (« DUC ») est au plus bas en raison de la période prolongée de prix faibles qui a réduit l'activité de forage.

D'après le premier graphique, on s'attend déjà à ce que le surplus diminue un peu en 2026 par rapport au deuxième semestre de 2025 (barres vertes plus petites). **Si certains des changements décrits plus haut se concrétisent, le marché pourrait être un peu trop pessimiste pour le pétrole.**

La situation du Venezuela

Nous pourrions consacrer plusieurs numéros de *L'État du marché* à tout ce qu'on ne sait pas encore sur la suite des événements. En apparence, le Venezuela détient d'énormes réserves de pétrole lourd, le même pétrole qu'on retrouve au Canada pour l'essentiel, ce qui en fait un concurrent direct pour l'approvisionnement en matières premières des raffineries américaines. Et avant que le Venezuela nationalise progressivement ses ressources énergétiques il y a quelques dizaines d'années, le pays produisait trois millions de barils par jour. Aujourd'hui, c'est moins d'un million, et la plupart des exportations étaient destinées à la Chine avant les événements des dernières semaines. Le vide laissé par la baisse des exportations du Venezuela a été comblé par le Canada et le Mexique.

Historique de la production



Sources : Bloomberg, Purpose Investments, département de l'énergie

Les géants du secteur américain de l'énergie seront-ils prêts à investir compte tenu de leurs expériences passées? Certains réclament toujours des milliards de dollars au Venezuela pour la saisie de leurs actifs. La structure des champs pétrolifères et l'état des infrastructures et des installations portuaires sont des éléments déterminants des investissements nécessaires pour commencer à augmenter la production. Les entreprises se souviennent de leurs expériences passées et de ce qui peut arriver lorsque le pouvoir change de mains, que ce soit au Venezuela ou aux États-Unis. Même la façon dont le gouvernement vénézuélien évoluera à court terme reste très incertaine.

Des réserves énormes pouvant être financées à bon prix sont alléchantes. À cela, il faut toutefois ajouter des coûts supplémentaires : importation de diluant, raffinage, problèmes de transport et vols répétés. Selon Bloomberg New Energy, le coût correspondant au seuil de rentabilité se situe à un peu moins de 40 \$ le baril, ce qui se compare à peu près au coût des projets de sables bitumineux in situ. L'horizon de production est aussi assez large et oscille autour de deux à cinq ans.

Augmenter la production du Vénézuéla réduirait les différentiels, ce qui défavoriserait les sociétés énergétiques canadiennes. Il est important de noter que cette production pourrait arriver au moment où le monde aura besoin de plus de pétrole, en supposant que les surplus mondiaux diminuent. L'arrivée de deux millions de barils sur le marché aujourd'hui aurait un effet désastreux. Par contre, ce le serait beaucoup moins en 2027-2029.

Cela devrait encourager à tout le moins les décideurs canadiens à favoriser davantage la construction d'infrastructures pour permettre à nos ressources énergétiques de rejoindre de nouveaux marchés. Nous pensons que ce n'est pas un hasard si le premier ministre Mark Carney doit se rendre en Chine prochainement. Depuis que les livraisons de pétrole vénézuélien ont ralenti il y a quelques semaines, le Chine a commencé à se tourner davantage vers le pétrole canadien pour ses importations.

Conclusion

Nous estimons qu'il est un peu prématuré de se fier aux manchettes sur le pétrole et de faire des prévisions ou de jouer aux devinettes. Les événements au Vénézuéla augmentent un peu le niveau de risque, mais à ce stade-ci, nous préférons éviter les réactions excessives et voir la faiblesse des actions comme une occasion. Quelques facteurs pourraient toutefois accentuer cette faiblesse :

- la demande d'énergie mondiale est traditionnellement faible au premier trimestre, ce qui pourrait intensifier le discours sur la taille du surplus mondial actuel;
- la situation du Vénézuéla pourrait inciter l'administration américaine à se montrer particulièrement difficile lors des négociations sur le renouvellement de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), ce qui pourrait nuire aux actions.

Entre-temps, nous estimons préférable de faire preuve de patience en conservant nos positions existantes, en encaissant les dividendes et en espérant une réaction exagérée du marché.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avis juridiques

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements reflètent le point de vue de l'auteur à la date du présent rapport et peuvent changer sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment et le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements reflètent le point de vue de l'auteur à la date du présent rapport et peuvent changer sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables, nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée est une filiale d'iA Société financière Inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils, Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée, et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de la marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des investisseurs.