GESTION GLOBALE
D'ACTIFS CIBC

Le retour du pétrole vénézuélien sur la scène mondiale

Novembre 2026

Anthony Duarte, spécialiste en actifs financiers, Gestion globale d'actifs CIBC
Leo Han, analyste principal d'actions, Gestion globale d'actifs CIBC



Trois points importants à retenir

Le pétrole vénézuélien revient, mais probablement graduellement plutôt que sous forme de choc immédiat sur les marchés. Bien que l'accord annoncé entre les États-Unis et le Venezuela soit important, un redressement notable de la production vénézuélienne nécessitera du temps, des capitaux, la remise en état des infrastructures et une stabilité politique. Le résultat le plus probable à court terme est une augmentation modeste de la production plutôt qu'un retour rapide au niveau de pointe.

Il existe un certain risque concurrentiel pour le pétrole brut lourd canadien, mais il est gérable. Le pétrole brut lourd du Venezuela pourrait faire concurrence au Western Canadian Select pour la capacité de raffinage de la côte américaine du golfe du Mexique, surtout si la production vénézuélienne augmente considérablement. Toutefois, selon notre point de vue de base, un passage à environ 1,5 million de barils par jour serait absorbable sans causer de dommages importants aux producteurs canadiens, tandis que des hausses plus importantes exerceraient des pressions uniquement à la marge ou dans des scénarios plus agressifs.

Nous demeurons optimistes à l'égard de l'énergie canadienne à long terme. Le Canada dispose toujours de solides avantages structurels, notamment des réserves de longue durée, de faibles taux de déclin, la connectivité des oléoducs existants, une infrastructure d'exportation en expansion – comme l'agrandissement du réseau de Trans Mountain – et une croissance potentielle des exportations vers le Pacifique. Combinés au resserrement de l'offre mondiale, à l'épuisement des réserves stratégiques américaines et à la maturation des gisements américains de pétrole de schiste, ces facteurs soutiennent l'opinion selon laquelle le secteur canadien de l'énergie demeure une occasion de placement à long terme intéressante.

Le retour du pétrole vénézuélien sur la scène mondiale

Le pétrole vénézuélien revient sur la scène mondiale dans le cadre du « plus important accord pétrolier de l'histoire ». S'agira-t-il d'une importante manchette, d'un choc pour les marchés ou d'un retour graduel afin de ne pas les perturber? Ce retour ébranlera-t-il notre thèse sur les raisons pour lesquelles nous sommes optimistes à l'égard de l'énergie canadienne? Pour répondre à ces questions, nous devons d'abord comprendre trois choses : 1) Que se passe-t-il, 2) Comment cela se produit-il et 3) Quand cela se produit-il?

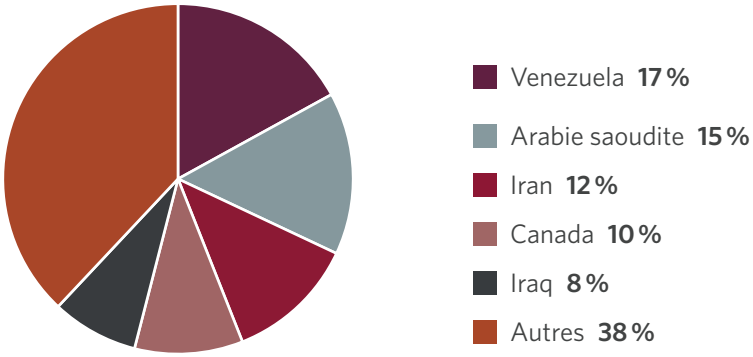
Que se passe-t-il?

Le président Donald Trump a annoncé sur Truth Social que les États-Unis avaient conclu un accord avec le Venezuela concernant le contrôle majoritaire de 65 milliards de barils de pétrole, soit 21 % des réserves pétrolières du Venezuela selon nos estimations. Cet accord se concrétiserait grâce à des investissements privés prévus pouvant atteindre 100 G$ US. Cette annonce a été confirmée lorsque l'accord a été annoncé sur les comptes de médias sociaux du gouvernement vénézuélien.

Il s'agit d'un fait nouveau important dans le secteur des marchandises en raison du resserrement de l'offre déjà causé par les conflits au Moyen-Orient et à l'étranger. Le Venezuela produit actuellement 1,2 million de barils de pétrole par jour (bpj). De ce nombre, 629 000 barils par jour sont déjà acheminés vers des raffineries de la côte américaine du golfe du Mexique qui sont en mesure de raffiner le pétrole brut lourd produit par le Venezuela.

Le Venezuela possède les plus importantes réserves prouvées de pétrole au monde, soit environ 17 % des réserves mondiales totales, et sa production pouvait atteindre 3,5 millions de barils par jour (bpj) à son apogée. Rappelons que le Canada se classe au quatrième rang mondial pour ses réserves.

Réserves prouvées en % du total mondial (à la fin de 2023)



Source : Ressources naturelles Canada, Cahier d'information sur l'énergie, Édition printemps 2026.

C'est là que les choses deviennent intéressantes. Les raffineurs de la côte américaine du golfe du Mexique ont été très réceptifs au pétrole brut lourd du Venezuela, car il s'agit d'une excellente matière première pour leurs cokeurs (une installation de transformation). S&P Global a estimé que les raffineurs de la côte du golfe du Mexique pourraient initialement absorber de 300 000 à 400 000 bpj supplémentaires de pétrole brut lourd du Venezuela simplement en ramenant le taux d'utilisation de leurs unités de cokéfaction vers les niveaux de 2024.

Phillips 66 a confirmé que ses raffineries de Lake Charles et de Sweeny ont la capacité combinée de traiter environ 250 000 bpj de pétrole brut du Venezuela, sous réserve de leur rentabilité économique. Le pétrole brut lourd du Venezuela et le Western Canadian Select se disputent notamment une partie des mêmes capacités de raffinage aux États-Unis, ce qui pourrait exercer des pressions sur les prix pour les producteurs canadiens à mesure que l'offre vénézuélienne augmente.

Comment cela se produit-il?

Selon les annonces publiques du président Trump et du gouvernement vénézuélien, l'industrie pétrolière vénézuélienne pourrait attirer environ 100 G$ US en investissements privés dans les infrastructures visant à rétablir la production à son niveau historique de 3,5 M bpj. La question cruciale est de savoir si un tel investissement pourrait considérablement remettre en question notre thèse optimiste sur l'énergie canadienne. Au-delà des infrastructures physiques, une reprise significative nécessiterait d'importants investissements dans le capital humain pour renverser des décennies de pertes de main-d'œuvre qualifiée et de déclin opérationnel. La principale distinction se situe entre la réorientation de la production vénézuélienne existante, qui pourrait se produire relativement rapidement, et le rétablissement d'une capacité de production supplémentaire importante, qui nécessiterait d'importants capitaux, une expertise technique approfondie et des années de reconstruction opérationnelle.

Pour structurer notre réflexion, examinons trois scénarios.

Notre scénario de base, le **scénario 1** : Le Venezuela atteint 1,5 M bpj

Le marché serait tout à fait en mesure de l'absorber. Il y a aussi assez de demande de raffinage et d'infrastructures pour que cela ne cause pas de dommages importants aux producteurs canadiens.

Scénario 2 : Le Venezuela atteint 2 M bpj

Nous nous attendons à ce que le pétrole vénézuélien remplace une partie des autres pétroles bruts lourds, plus particulièrement ceux du Mexique et du Moyen-Orient, et peut-être une partie du pétrole canadien, mais seulement à la marge. Toutefois, le Canada a un énorme avantage : la connectivité des oléoducs. Le pétrole canadien est déjà profondément ancré dans le système de raffinage du Midwest américain. Il est entendu que les raffineries américaines (données de l'Association canadienne des producteurs pétroliers [ACPP]) dépendent du pétrole lourd canadien en raison de leurs configurations complexes et de la connectivité de leurs oléoducs.

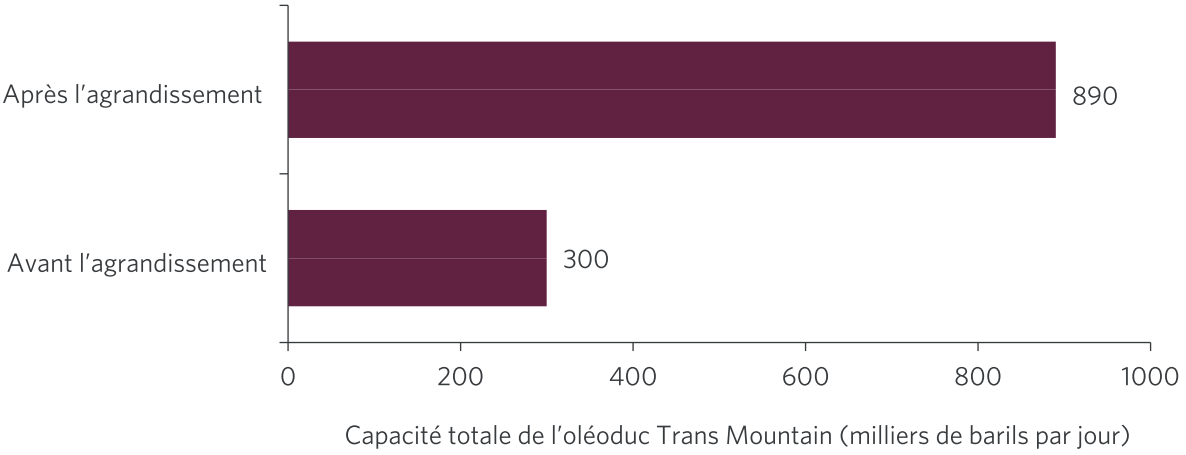
Scénario 3 : Le Venezuela atteint de 2,5 à plus de 3 M bpj

C'est là que les prix du pétrole brut lourd canadien peuvent susciter des préoccupations. À ce stade, le Venezuela produirait suffisamment de pétrole brut lourd pour modifier considérablement l'équilibre du marché du pétrole lourd en Amérique du Nord.

L'agrandissement du réseau de Trans Mountain (TMX) est, dans une certaine mesure, la police d'assurance du Canada. Cet aspect est souvent négligé. Avant le projet TMX, le Canada dépendait largement du marché américain, environ 97 % des exportations de pétrole brut canadien étant destinées aux États-Unis en 2023. Depuis l'agrandissement, ce chiffre a diminué, la capacité totale de l'oléoduc ayant été portée à 890 000 bpj. Le Canada a maintenant un accès considérablement élargi au Pacifique. Cela signifie que si le Venezuela inonde la côte du golfe du Mexique de pétrole brut lourd, les producteurs canadiens ont une autre option. Le projet TMX a donc réduit la dépendance du Canada à l'égard du marché américain de la côte du golfe du Mexique, où le Venezuela pourrait éventuellement lui faire concurrence.

Canada | diversification des exportations vers le pacifique

97 % des exportations de pétrole brut canadien étaient destinées aux États-Unis en 2023



Source : Régie de l'énergie du Canada; Trans Mountain Corporation. La capacité correspond à la capacité totale du réseau, et non à une production supplémentaire. Au 1er mai 2024.

Il est intéressant de mentionner le Fonds pour un Canada fort. Dans les plans initiaux du Fonds, l'accent est mis sur ce qui suit :

- Oléoducs
- Ports
- Gaz naturel liquéfié (GNL)
- Corridors de transport
- et l'infrastructure énergétique dans son ensemble

Un corridor pétrolier proposé entre la Colombie-Britannique et l'Alberta est beaucoup plus important pour les exportations de pétrole brut. L'oléoduc Pacific Link, dont la construction devrait commencer dès septembre 2027, a été désigné projet d'intérêt national en vertu de la Loi visant à bâtir le Canada. Le Bureau des grands projets est le bureau central d'Ottawa qui évalue et coordonne les grands projets, les fait progresser dans le processus d'approbation fédéral et aide à surmonter les obstacles réglementaires et de développement. Cela comprend la réduction des formalités administratives et l'accélération potentielle des délais de construction en raison de l'importance nationale du projet. Du point de vue des placements, nous estimons que cela ajouterait 1 M bpj à la capacité d'exportation vers la côte du Pacifique, ce qui offrirait un meilleur accès à des clients en Chine, en Corée du Sud, au Japon et dans d'autres pays asiatiques susceptibles d'absorber le pétrole canadien.

La reconstitution potentielle de la réserve stratégique de pétrole (RSP) des États-Unis est également intéressante en ce qui a trait à la demande. Cela pourrait fournir une source supplémentaire de demande de pétrole brut pour les années à venir. Le 25 septembre 2026, la RSP détenait environ 283,8 M de barils, en baisse par rapport à environ 415,4 M de barils à la fin de février, ce qui représente un recul d'environ 132 M de barils, ou 32 %. Si l'on retient 600 M de barils comme objectif illustratif de reconstitution, il faudrait en ajouter environ 316 M.

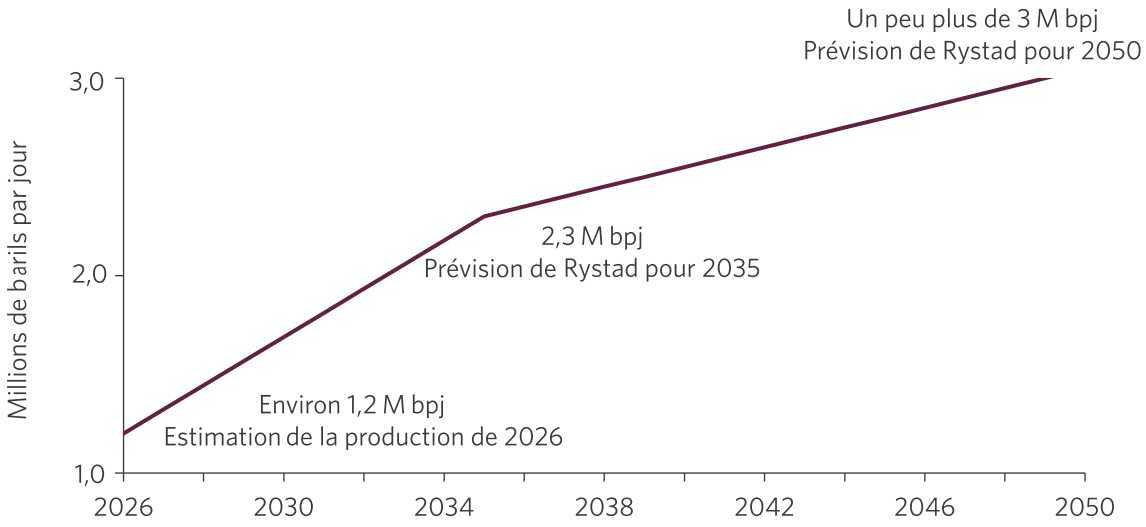
Toujours du côté de la demande, l'industrie américaine du pétrole de schiste fait face à un épuisement graduel des sites de forage de niveau 1, ce qui pousse de plus en plus les producteurs vers des superficies de niveau 2 où le seuil de rentabilité est plus élevé. Cette maturation des gisements américains de pétrole de schiste et la raréfaction des superficies de niveau 1 pourraient réduire la capacité des producteurs à répondre à la demande croissante sans investissements supplémentaires ni améliorations technologiques. La production de pétrole de schiste peut encore augmenter, mais le prochain baril pourrait devenir structurellement plus coûteux à produire et sa production, moins efficace.

Quand cela se produit-il?

Bien que 100 G$ US soit un investissement important, il pourrait s'écouler des années avant que le Venezuela retrouve sa gloire d'antan. Selon un rapport de Rystad de septembre 2026, le Venezuela pourrait atteindre environ 2,3 M bpj d'ici 2035, mais atteindre 3 M bpj pourrait prendre jusqu'en 2050 et nécessiter des investissements supplémentaires.

Venezuela | reprise de la production de pétrole à long terme

Production de pétrole (millions de barils par jour)



Source : Rystad Energy, 1er septembre 2026 (jalons prévisionnels de 2035 et de 2050); Reuters (estimations de production de 2026). Les lignes de liaison sont fournies à titre illustratif et ne constituent pas une prévision annuelle de la production. Le point de 2050 est tracé juste au-dessus de 3 M bpj.

Si l'on s'en tient à ce rapport, le **scénario 1** demeure notre scénario de référence et l'issue la plus probable. Cela suppose que l'accord entre les États-Unis et le Venezuela se déroule sans problème. Pour que l'un ou l'autre des deux autres scénarios se concrétise, de nombreuses choses doivent se dérouler correctement. Il faudra des garanties de sécurité, une remise en état des installations, d'éventuelles indemnisations ainsi que des retards minimes dans la construction et le financement. En outre, l'électricité pose actuellement un problème particulier, car des dirigeants ont récemment averti que des pénuries chroniques d'électricité entravent l'expansion du secteur pétrolier. En supposant que tout ce qui précède se mette en place, nous devons espérer que le gouvernement vénézuélien restera favorable aux exploitants américains bien après le départ de l'administration Trump.

Cela nous ramène à notre thèse initiale. Le Canada est un chef de file mondial de l'énergie et ses producteurs de sables bitumineux sont soutenus par une longue durée de production, de faibles taux de déclin et des décennies d'approvisionnement disponible. Les sociétés canadiennes du secteur de l'énergie se négocient généralement à des multiples d'évaluation relativement faibles, comme le ratio valeur d'entreprise/bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (VE/BAIIDA) et le ratio cours/flux de trésorerie. Enfin, leurs flux de trésorerie disponibles soutiennent le rendement des investisseurs au moyen de rachats d'actions et de dividendes généreux.

Au bout du compte, bien que les manchettes présentent cet accord comme un fait nouveau important – ce qu'il est effectivement –, son incidence ne sera probablement pas immédiate. Le marché a suffisamment de temps pour absorber les barils supplémentaires, tandis que les producteurs canadiens continuent d'accroître leur capacité et que les nouvelles infrastructures améliorent l'accès aux marchés mondiaux. Dans un contexte où les superficies de niveau 1 du pétrole de schiste américain se font de plus en plus rares, où les réserves stratégiques sont épuisées et où la demande mondiale d'énergie augmente, nous croyons que le Canada demeure exceptionnellement bien placé. La combinaison de réserves de longue durée, de faibles taux de déclin, de producteurs disciplinés et d'une capacité d'exportation en expansion renforce notre opinion selon laquelle le secteur canadien de l'énergie demeure une occasion de placement à long terme attrayante.



À propos de Gestion globale d'actifs CIBC

Gestion globale d'actifs CIBC (GGA CIBC), la filiale de gestion d'actifs de la Banque CIBC, est l'un des plus importants gestionnaires d'actifs au Canada. Établie en 1972[1], Gestion globale d'actifs CIBC offre une vaste gamme de solutions de placement, notamment des fonds communs de placement, des FNB, des solutions de portefeuille, des placements non traditionnels, des services de gestion discrétionnaire de placements pour les particuliers à valeur nette élevée et une gestion de portefeuille institutionnelle. Comptant des équipes partout au Canada et aux États-Unis, Gestion globale d'actifs CIBC offre des services à des particuliers à valeur nette élevée et à des clients institutionnels en Amérique du Nord ainsi qu'à des clients institutionnels partout dans le monde.

Communiquez avec nous en tout temps

Pour savoir comment Gestion globale d'actifs CIBC peut vous aider à obtenir des résultats de placement pertinents, communiquez avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, communiquez avec nous sur LinkedIn et YouTube.

Pour en savoir plus, visitez le site cibc.com/gga.

[1] Gestion globale d'actifs CIBC (auparavant connue sous le nom de TAL Gestion globale d'actifs inc.) a été fondée en 1972 en tant que société privée de gestion de placements. La Banque CIBC a acquis une participation en 1994, pour finalement détenir 100 % en 2001.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date du 16 octobre 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion globale d'actifs CIBC n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques.

La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion globale d'actifs CIBC ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion globale d'actifs CIBC

MC/MD Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques de la Banque CIBC, utilisées sous licence. Gestion globale d'actifs CIBC est une marque sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.

10/2026/1948