

Le pic pétrolier surviendra-t-il un jour?



Andriy Yastreb, CFA

Vice-président,
Recherche de portefeuilles,
Gestion de Placements TD Inc.

Raja Kalra, CFA

Vice-président,
Recherche sur le crédit de première qualité,
Gestion de Placements TD Inc.

En bref

- L'avènement des véhicules électriques et la croissance de ce segment finiront par influencer sur la demande de pétrole.
- Du point de vue de l'offre de pétrole, à court et à moyen terme, le marché nous semble plutôt équilibré, car l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) dispose d'un contrôle suffisant pour atténuer les fluctuations et maintenir les prix du pétrole dans une fourchette étroite.
- Le prix de 70 \$ à 90 \$ le baril de pétrole est un juste équilibre acceptable pour les producteurs et les consommateurs.

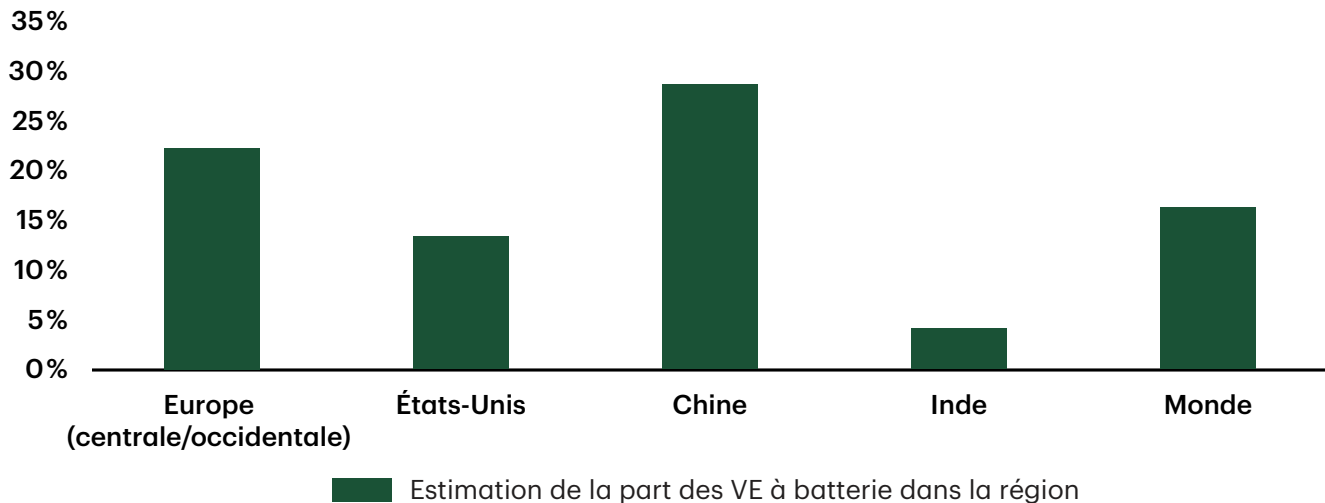
Le terme « pic pétrolier » circule depuis des décennies et fait référence à une théorie sur le moment où la quantité de pétrole susceptible d'être extraite atteint un sommet, qui est suivi d'un déclin irréversible de la production. Jusqu'à présent, ce sommet n'a pas été atteint à l'échelle mondiale.

Dans le passé, on croyait que le déclin à long terme de la production pétrolière découlerait de l'épuisement des réserves connues de pétrole, mais une nouvelle théorie a récemment été proposée. Elle avance qu'une diminution de la demande réelle de pétrole (ou de son utilisation mondiale) pourrait faire baisser son prix par rapport au coût d'extraction. Cette diminution s'expliquerait en grande partie par le déploiement accru de technologies d'énergie propre pour réduire les émissions de carbone.

Répercussions des véhicules électriques (VE)

L'euphorie entourant les VE s'est emparée du secteur de l'automobile au cours des dernières années et les constructeurs automobiles ont annoncé des cibles très ambitieuses de croissance des ventes de VE fondées sur leur vision d'un avenir tout électrique. Aujourd'hui, toutefois, l'engouement s'estompe et l'adoption des VE est plus lente que prévu. En Europe, l'adoption des VE stagne depuis deux ans. Et ce problème ne concerne pas seulement l'Europe. La demande nord-américaine de VE est également plus faible que prévu¹. Les utilisateurs précoces ont été conquis, mais la grande majorité des consommateurs ne sont pas tout à fait prêts à leur emboîter le pas. Pourquoi?

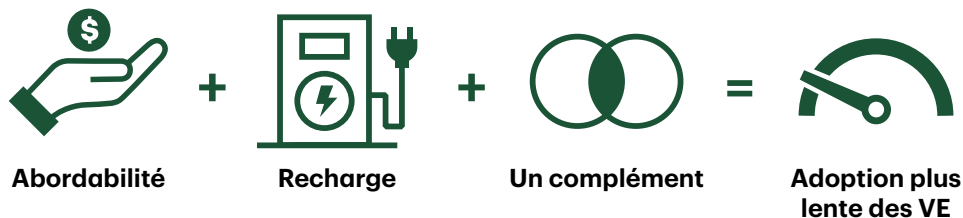
Estimations de la part de marché des VE à batterie pour 2024



Source : S&P Mobility. Données au 31 décembre 2023.

Quelques grands obstacles expliquent le ralentissement de l'adoption des VE et devront être surmontés avant que la croissance prévue puisse grimper en flèche. Parmi eux figurent les suivants :

- **Abordabilité** – Les VE demeurent beaucoup plus chers que les véhicules à combustion traditionnels.
- **Recharge** – En plus d'occasionner des frais, l'installation d'une borne de recharge à domicile est impossible dans bien des endroits en Amérique du Nord et en Europe (surtout dans les grandes villes).
- **Un complément, pas un remplacement** – De nombreux acheteurs de VE ne remplacent pas vraiment leurs véhicules à essence. Plutôt que d'effectuer une véritable transition, les consommateurs utilisent souvent les VE comme complément à leur parc de véhicules personnel.



Le retour généralisé à une offre plus mixte de véhicules – avec des gammes de véhicules à essence comprenant des options hybrides et entièrement électriques – suppose toujours un avenir tout électrique, mais à un rythme d'adoption beaucoup plus lent que prévu.

Qu'est-ce que cela signifie pour la demande de pétrole?

L'avènement des véhicules électriques et la croissance de ce segment finiront par influencer sur la demande de pétrole. Mais quand et dans quelle mesure? Pour évaluer les répercussions, nous tenons compte de quelques facteurs clés qui, selon nous, influenceront le plus sur la demande de pétrole.

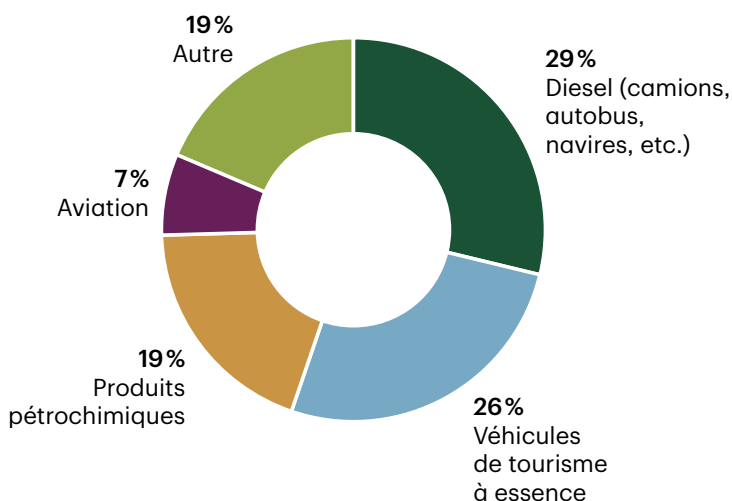
Demande par produit – À l'heure actuelle, les véhicules de tourisme et l'essence représentent environ le quart de la demande totale de pétrole. Qu'en est-il des trois autres quarts? Le segment des camions et des autobus diesel pourrait être électrifié un jour, mais la transition ne fait que commencer. D'autres, comme l'aviation ou le transport maritime, nécessiteront plus d'innovation et encore plus de temps. Enfin, il y a des segments de la demande de pétrole que nous ne pouvons pas facilement remplacer, comme celui des produits pétrochimiques, qui croîtra pendant des décennies. Même si la tendance en faveur d'une énergie plus propre va dans la bonne direction, une grande partie de la demande de pétrole persistera probablement pendant longtemps.

La transition vers l'électricité n'est pas bon marché – Le principal objectif de la transition énergétique est d'utiliser des sources d'électricité sobres en carbone pour remplacer le pétrole, le charbon et d'autres sources d'énergie à forte intensité carbonique. Toutefois, une transition énergétique rapide rend l'électricité plus chère, ce qui nuit à la transition. Deux régions qui ont décidé d'accélérer leur passage à l'énergie renouvelable en sont un exemple. En Allemagne, la moitié de l'énergie provient maintenant de sources renouvelables, mais le prix de l'électricité a aussi augmenté de 70 % depuis 2010. Le deuxième exemple est celui du Canada (de l'Alberta, pour être précis). La province a décidé d'accélérer l'abandon du charbon et, ce faisant, a fait bondir les prix de l'électricité. À leur apogée, les prix ont été multipliés par huit, et ils demeurent de quatre à cinq fois plus élevés³.

Demande par région – Les pays développés améliorent leur efficacité énergétique, ce qui est une bonne chose. Toutefois, les marchés émergents ont besoin de plus d'énergie. La demande d'énergie des économies émergentes rattrape peu à peu celle des pays développés, et au cours des prochaines décennies, la population totale comptera au moins un milliard d'habitants de plus. La plupart d'entre

L'avènement des **VE** et la croissance de ce segment finiront par influencer sur la demande de pétrole.

Les véhicules de tourisme ne représentent que 26 % de la demande totale de pétrole dans les pays de l'OCDE



Source : Perspectives mondiales de l'OPEP en matière de pétrole pour 2023

eux se trouveront dans les pays émergents, où la consommation d'énergie par habitant continuera de croître⁴. On entend souvent parler de transition énergétique et de changements climatiques, mais rarement de pauvreté énergétique. Il s'avère que plus d'un milliard de personnes à l'échelle mondiale utilisent le bois et d'autres biomatériaux comme principale source d'énergie et n'ont pas ou peu accès à l'électricité.

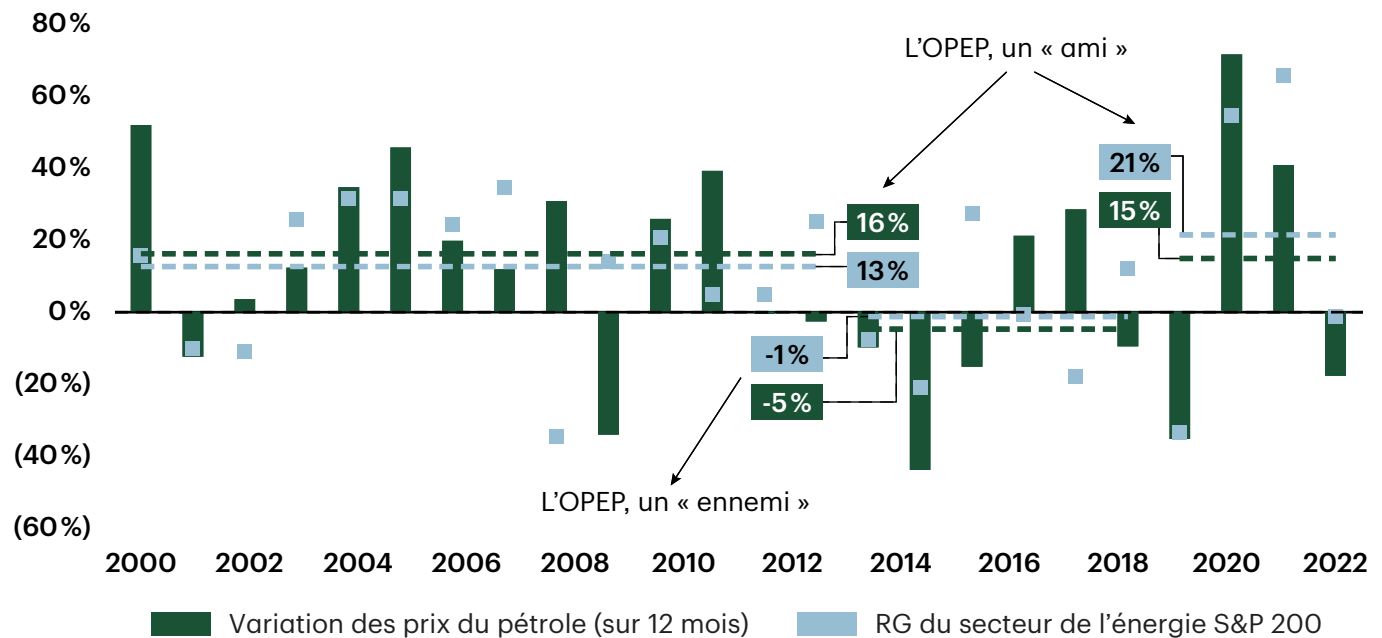
Principaux points à retenir – Nous croyons que la demande de pétrole culminera d'ici cinq à dix ans, et les principaux producteurs de pétrole prévoient que cela surviendra en 2030. Les grands producteurs pétroliers réorientent donc graduellement leurs dépenses en immobilisations vers le gaz intégré (qui devrait atteindre un sommet beaucoup plus tard) et les technologies émettant moins de carbone (énergies renouvelables : éolien, solaire, hydrogène, recharge rapide, etc.)

Que se passe-t-il avec l'approvisionnement en pétrole?

Aux États-Unis, principale source de la nouvelle production au cours de la dernière décennie, la croissance de la production a atteint un plateau, à environ 13,2 millions de barils par jour au cours des derniers mois, et il est difficile de déterminer dans quelle mesure la production américaine pourra encore augmenter au cours des prochaines années. Par ailleurs, le rapport gaz-pétrole des gisements au Texas continue d'augmenter⁵, ce qui indique habituellement qu'un champ pétrolifère arrive à maturité. Si la transition énergétique prend plus de temps que prévu et que le secteur américain du schiste ne croît plus autant qu'avant, est-il possible que les craintes d'un « pic pétrolier » reviennent hanter l'économie mondiale en provoquant une nouvelle flambée des cours du pétrole?

Cette éventualité semble peu probable pour le moment. À court terme, l'OPEP dispose d'une capacité de production inutilisée d'environ 4 à 5 millions de barils par jour, qui pourrait à elle seule satisfaire une hausse de la demande mondiale de pétrole pendant environ deux à trois ans. De plus, les producteurs de pétrole hors OPEP et États-Unis continuent également d'accroître leur production. Ces dernières années, les hausses les plus marquées ont été observées au Brésil, au Guyana, au Kazakhstan et au Canada².

La capacité de l'OPEP à contrôler le marché pétrolier est déterminante pour les rendements du pétrole et de l'énergie



Source : FactSet. Données au 31 mars 2024. Sur 12 mois : Variation sur 12 mois.

production

Soulignons que le secteur de l'énergie a réduit ses dépenses en immobilisations après la pandémie de COVID-19 et que certains craignent un sous-investissement par rapport à la croissance future prévue de la demande. Et ce facteur pourrait un jour devenir un enjeu, car la réalisation de certains projets pétroliers, comme les plateformes en eau profonde, prend plusieurs années. Toutefois, cela ne semble pas être un problème pour le moment. Tout d'abord, l'Arabie saoudite prévoyait accroître sa capacité de production d'un million de barils de pétrole par jour d'ici 2027, mais elle a abandonné ce projet plus tôt cette année. Elle ne l'aurait pas fait à moins de croire que le marché sera bien approvisionné d'ici là. La deuxième raison pour laquelle nous ne devrions pas nous inquiéter d'un pic pétrolier est que, contrairement au début et au milieu des années 2000, la technologie d'extraction de schiste est devenue une source majeure d'approvisionnement. Le schiste américain fournit environ 10 millions de barils de pétrole par jour, soit près de 10 % de l'approvisionnement mondial, et toute cette capacité a été mise en place au cours des 15 dernières années⁵.

Un argument potentiellement en défaveur du pétrole à long terme est que la technologie d'extraction de schiste pourrait devenir plus répandue dans d'autres régions à l'avenir, ouvrant la voie à de nouveaux foyers de croissance de l'offre et donnant lieu à un surapprovisionnement sur le marché mondial du pétrole. À l'heure actuelle, certaines technologies liées au schiste, qui consistent essentiellement en des forages dirigés (horizontaux) et en une fracturation hydraulique, sont utilisées dans une certaine mesure en Argentine, en Chine et en Arabie saoudite, entre autres. Les gisements de schiste sont toutefois assez communs dans le monde et d'autres pays pourraient se tourner vers cette technologie pour accroître leur sécurité énergétique. L'adoption rapide de la technologie d'extraction de schiste aux États-Unis s'explique par la présence d'infrastructures existantes

et par la disponibilité d'une main-d'œuvre compétente et de capitaux pour financer une croissance rapide. Ce processus pourrait prendre plus de temps dans d'autres pays, mais nous devons nous attendre à une production supplémentaire de pétrole de schiste en provenance d'autres régions à l'avenir.

Principaux points à retenir – Du point de vue de l'offre de pétrole, à court et à moyen terme, le marché est plutôt équilibré, car l'OPEP dispose d'un contrôle suffisant pour atténuer les fluctuations et maintenir les prix du pétrole dans une fourchette étroite, à un niveau élevé (mais pas trop élevé) d'environ 80 \$.

L'OPEP dispose d'un contrôle suffisant pour atténuer les fluctuations et maintenir les prix du pétrole dans une fourchette étroite, à un niveau élevé (mais pas trop élevé) d'environ 80 \$.

La discipline en matière de capital des sociétés pétrolières occidentales inscrites en bourse, qui préfèrent remettre des liquidités aux actionnaires plutôt que de réinvestir dans la croissance de la production, aidera également à maintenir le marché en équilibre. Toutefois, la croissance hors OPEP et États-Unis, en particulier au large de l'Amérique latine, de l'Afrique et de l'Asie, ainsi que la croissance de la production de schiste à l'extérieur des États-Unis risquent de créer une offre excédentaire sur le marché du pétrole à long terme, surtout si la transition énergétique entraîne effectivement un sommet de la demande de pétrole vers 2030.

énergie

En résumé

La transition énergétique n'est pas une expression à la mode ou la tendance du mois : elle est réelle et prend de l'ampleur. La popularité des véhicules électriques continuera de croître. Même si le rythme de croissance variera au fil du temps ou selon les régions, il devrait conserver une trajectoire ascendante. La demande de pétrole devra finir par culminer et diminuer, mais le fait est que nous utiliserons le pétrole pendant longtemps, et c'est pourquoi l'objectif est d'atteindre zéro émission « nette ». Du côté de l'offre, le pétrole enfoui dans le sol ne manque pas et les observateurs doivent être attentifs aux mesures prises par l'OPEP. Enfin, le prix de 70 \$ à 90 \$ le baril est un juste équilibre acceptable pour les producteurs et les consommateurs, et le prix du pétrole devrait rester dans une fourchette étroite. Les investisseurs doivent simplement garder à l'esprit que dans le domaine des produits de base, les choses changent toujours. ■

Suivez Gestion de Placements TD



¹ S&P Mobility. Données au 31 décembre 2023.

² Perspectives mondiales de l'OPEP en matière de pétrole pour 2023.

³ Clean Energy Wire, Our World in Data, au 31 décembre 2023.

⁴ OCDE. Données au 31 décembre 2023.

⁵ Energy Information Administration (EIA), données au 31 décembre 2023.

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et qui peuvent comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.