

Pétrole : Obstacles géopolitiques par rapport aux obstacles structureaux

Auteur



Robert M. Almeida
Gestionnaire de portefeuille et
stratège en placements mondiaux

En résumé

- Les tensions géopolitiques se sont atténuées, et nous estimons qu'une flambée durable des prix de l'énergie est peu probable.
- La dynamique actuelle de l'offre et de la demande à l'échelle mondiale laisse penser que le risque d'une hausse marquée et soutenue des prix est limité.
- Dans cette optique, nous présentons notre cadre d'investissement dans les entreprises du secteur de l'énergie.

Les tensions entre l'Iran, Israël et les États-Unis à propos du programme nucléaire iranien se sont atténuées, ce qui semble avoir fait disparaître la prime de risque intégrée aux prix de l'énergie et aux marchés risqués. Bien que nous n'orientions généralement pas nos investissements en fonction des prix des produits de bas, les prix étant soumis à d'importantes forces cycliques, nous avons tout de même une perspective structurelle sur le secteur de l'énergie. J'aimerais donc profiter de l'occasion pour vous parler de notre vision des fondamentaux du pétrole et du gaz, pourquoi nous n'avons jamais cru, et ne croyons toujours pas, qu'un baril se maintenant à 100 \$ soit un scénario probable, et exposer notre cadre d'investissement dans les entreprises du secteur de l'énergie.

Comme pour bien des choses, le prix du pétrole reflète l'équilibre entre l'offre et la demande, il est donc logique d'examiner ces deux aspects.

Dynamique de l'offre

- **Offre abondante :** L'offre demeure élevée, en particulier parmi les producteurs de l'OPEP+. Selon notre analyse, même en cas d'arrêt complet des exportations iraniennes, la capacité de réserve de l'OPEP+ ne ferait que revenir à ses niveaux moyens historiques, offrant ainsi un coussin en cas de perturbation de l'offre.
- **La révolution du pétrole de schiste aux États-Unis :** Les États-Unis jouent un rôle majeur sur le marché pétrolier mondial, fournissant un cinquième du pétrole brut mondial, soit presque le double de l'Arabie saoudite. Même si le nombre d'installations de forage et les niveaux de stockage aux États-Unis, y compris dans la réserve stratégique de pétrole, sont faibles, une hausse significative des prix inciterait les producteurs américains à accroître rapidement l'offre sur le marché. Cette capacité excédentaire est alimentée par les données économiques intéressantes de la production de pétrole de schiste, avec un seuil de rentabilité d'environ 60 \$ pour certains producteurs dont les coûts sont plus élevés et entre 35 \$ et 40 \$ pour les producteurs de pétrole de qualité supérieure. Bref, nous sommes d'avis qu'une grande superficie, un bilan très solide, des technologies et des incitatifs économiques se traduiraient par une augmentation de l'offre aux États-Unis si les prix étaient plus élevés.



- **Vastes réserves :** Le Venezuela détient les plus importantes réserves prouvées de pétrole au monde, suivi de l'Arabie saoudite et du Canada. Bien que leur mise en marché soit freinée par des contraintes politiques et logistiques, leur volume reste un levier stratégique pour l'approvisionnement à long terme.

Considérations relatives à la demande

La demande est une variable plus complexe. À la base, le PIB n'est rien d'autre que de l'énergie transformée. Bien que la croissance annuelle moyenne de la demande de pétrole soit habituellement de 1 % à 2 %, le risque de destruction de la demande découlant du ralentissement de l'économie mondiale est important. Cette incidence potentielle découle de plusieurs facteurs :

- **Déficits et dette :** Le lourd fardeau de la dette publique peut peser sur la croissance économique.
- **Tensions commerciales et droits de douane :** Les droits de douane peuvent perturber les chaînes d'approvisionnement et l'activité économique.
- **Inflation et affaiblissement de la confiance des consommateurs :** L'inflation persistante érode le pouvoir d'achat, ce qui pourrait réduire la demande.
- **Marché de l'emploi et population vieillissante :** L'affaiblissement du marché de l'emploi et le vieillissement de la population peuvent également peser sur la demande.

Toute hausse soutenue des prix du pétrole aggraverait ces difficultés, accélérerait la destruction de la demande et finirait par exercer des pressions à la baisse sur les prix.

Processus de placement

Indépendamment du niveau des prix du pétrole, comment les investisseurs devraient-ils différencier les sociétés énergétiques? Nous visons à investir dans des sociétés du secteur de l'énergie qui possèdent une combinaison de ce qui nous apparaît comme une grande superficie et une capacité de production à faible coût, et qui sont opérées par des exploitants qualifiés qui ont fait leurs preuves. Même si nous abordons les évaluations sous différents angles, en général, nous évaluons ces titres en comparant leur valeur d'entreprise aux hypothèses de flux de trésorerie ajustés en fonction de la dette de nos analystes.

Conclusion

À court terme, les intervenants du marché ont tendance à accorder davantage d'importance à l'inconnu, ce qui est logique. Lorsque de nouvelles informations ont le potentiel de remettre en question les hypothèses de flux de trésorerie existantes, les prix devraient s'ajuster. Toutefois, c'est l'importance financière de cet inconnu qui constitue la variable déterminante.

Dans le contexte actuel, il est essentiel de tenir compte des réalités concrètes liées à l'offre. La capacité des États-Unis à accroître l'offre, la rentabilité de la production de pétrole de schiste et le ralentissement de l'économie mondiale viennent contrebalancer les risques géopolitiques.

Cela ne signifie pas que les prix du pétrole ne connaîtront pas de volatilité à court terme. Les événements géopolitiques peuvent créer des perturbations sur les marchés, ils le font souvent et ils le feront à nouveau. Or, les investisseurs à long terme devraient tenir compte des fondamentaux sous-jacents. Nous croyons que les difficultés structurelles évoquées ici rendent peu probable une hausse soutenue des prix du pétrole. ▲

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Investment Management; **Amérique latine** – MFS International Ltd.

Veillez noter qu'en Europe et dans la région Asie-Pacifique, le présent document est réservé aux professionnels en placement et est destiné à un usage institutionnel seulement. Au Canada, le présent document est réservé aux clients institutionnels. Au Qatar, le présent document est réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers à valeur nette élevée.

Note à l'intention des lecteurs du Canada : Publié au Canada par MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux), une entreprise autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg, qui offre des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. **Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la Financial Instruments and Exchange Act; Pour les lecteurs en Arabie Saoudite, au Koweït, à Oman et aux Émirats arabes unis (à l'exclusion du centre financier international de Dubaï et du centre financier international d'Abou Dhabi). Au Qatar, réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers fortunés. À Bahreïn, pour les investisseurs institutionnels seulement : Les renseignements contenus dans le présent document sont strictement destinés aux investisseurs professionnels.** Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme une offre, une invitation ou une proposition de faire une offre ou une recommandation de demander un produit, un service ou une stratégie de nature financière, ou un avis ou des conseils à cet égard. Même si nous avons pris grand soin de nous assurer que les renseignements contenus dans le présent document sont exacts, aucune responsabilité ne peut être assumée à l'égard de toute erreur ou omission ou de toute mesure prise sur la foi de ces renseignements. Vous ne pouvez reproduire, diffuser et utiliser le présent document (ou une partie de celui-ci) qu'avec le consentement de MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils ne sont pas destinés au public et ne doivent pas être diffusés au public ni utilisés par celui-ci. Les renseignements contenus dans le présent document peuvent contenir des énoncés qui ne sont pas de nature purement historique, mais qui sont des énoncés prospectifs. Ceux-ci comprennent, entre autres, des projections, des prévisions ou des estimations de revenu. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique à partir de l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas une offre publique de titres en Afrique du Sud et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Ce document ne doit pas être largement diffusé au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente au public en Afrique du Sud.