

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Changement de régime au Venezuela : incidences sur l'économie mondiale et les marchés pétroliers

Par Marc-Antoine Dumont, économiste senior

Après des mois de pressions croissantes et de signaux laissant entrevoir un changement de régime, les États-Unis ont mené une opération militaire audacieuse (nommée *Operation Absolute Resolve*) aux premières heures du 3 janvier 2026. Cette intervention aura des répercussions sur les cours pétroliers, l'économie mondiale et le contexte géopolitique. Toutefois, l'ampleur et l'échéancier de ces effets varieront.

Faits saillants

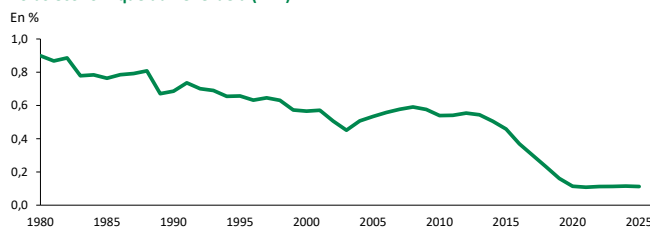
- ▶ Seuls 10 % des barils canadiens sont à risque d'être délogés à court terme, en particulier ceux destinés au golfe du Mexique (PADD 3).
- ▶ Nous anticipons un élargissement graduel de l'écart entre les prix du pétrole selon la référence américaine WTI (*West Texas Intermediate*) et la référence canadienne WCS (*Western Canadian Select*) de 2 \$ US à 8 \$ US par baril, dépendamment de l'offre et des contraintes contractuelles. L'économie albertaine risque d'en subir les contrecoups.
- ▶ L'industrie pétrolière vénézuélienne souffre depuis des décennies de sous-investissement, de gestion déficiente et de sanctions. Il faudra donc de trois à cinq ans avant d'obtenir des gains notables de production, et jusqu'à une décennie pour une augmentation significative de la capacité de production.
- ▶ L'intervention des États-Unis pourrait inciter la Russie et la Chine à entreprendre des actions similaires, ce qui pourrait accroître l'incertitude sur les marchés.

timide en 2025. En PPA (parité de pouvoir d'achat), la part du Venezuela dans le PIB mondial est de 0,11 % (2025), une fraction de son poids dans les années 1980 (0,90 %) (graphique 1). Ce recul s'explique par la faiblesse des politiques et du gouvernement, des contraintes de financement liées aux sanctions, un exode des capitaux et de la main-d'œuvre ainsi qu'une détérioration considérable des infrastructures énergétiques. Cependant, l'hyperinflation persiste avec une croissance annuelle des prix s'élevant à 170 % en avril 2025 et une progression à trois chiffres toujours anticipée pour 2026.

Graphique 1

Sur la base de la PPA, la part du Venezuela dans le PIB mondial est de 0,11 %, soit une fraction de son poids dans les années 1980

Poids économique du Venezuela (PPA)



PPA : parité de pouvoir d'achat
Fond monétaire international et Desjardins, Études économiques

Une petite économie au potentiel colossal

L'économie vénézuélienne demeure modeste à l'échelle mondiale. Le PIB nominal s'élevait à environ 120 G\$ en 2024, soit au 85^e rang mondial. Après une forte contraction au milieu des années 2010, l'activité économique a affiché un redressement

Les plus importantes réserves prouvées de pétrole au monde

Le potentiel en ressources du Venezuela est indéniable alors que le pays détient les plus importantes réserves prouvées de pétrole au monde, soit 303 G de barils (environ 17 % du total mondial), principalement du brut extra lourd dans la ceinture de l'Orénoque. Néanmoins, le secteur pétrolier souffre depuis des décennies de sous-investissement et de dégradation opérationnelle, aggravés par les sanctions. La production est passée de 2,4 mbj (millions de barils par jour) en 2014 à 1,1 mbj en novembre 2025. Les sanctions ont été élargies en 2019 avec des allègements ponctuels, puis resserrées de nouveau en 2025 à la suite du retour de Donald Trump à la Maison-Blanche, ce qui a accentué les contraintes de financement et d'accès aux technologies.

À la suite de l'opération de janvier 2026, l'administration américaine a indiqué qu'elle serait « très fortement impliquée » dans le secteur pétrolier vénézuélien. Or, l'expérience passée suggère que la reprise sera graduelle et conditionnelle à une gouvernance stable, à un capital suffisant et à une capacité adéquate du secteur des services. Le contexte des prix est également peu favorable, tandis que le WTI se situe à 57 \$ US le baril, ce qui limite les investissements pour les projets pétroliers. Même en cas d'un important virage des politiques vénézuéliennes, il faudra de 3 à 5 ans pour des gains incrémentaux de production et jusqu'à 10 ans pour une expansion matérielle de la capacité de production.

Qu'est-ce que cela signifie pour le Canada?

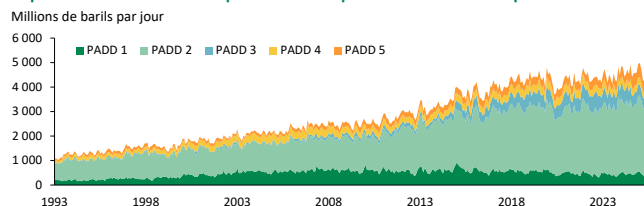
Quel que soit l'angle, la nouvelle est défavorable pour le Canada, même si son ampleur demeure incertaine. Le brut lourd vénézuélien est en concurrence directe avec le pétrole canadien et de nombreuses raffineries de la côte du golfe du Mexique (CGM) ont une forte capacité de cokéfaction pour traiter des bruts lourds ou à forte teneur en soufre comme ceux du Venezuela et du Canada. Si les sanctions et les contraintes opérationnelles étaient assouplies, les barils vénézuéliens livrés par navire à la CGM seraient concurrentiels sur le plan des coûts, exerçant une pression à la baisse sur le prix du pétrole canadien.

Le Canada exporte 0,55 mbj vers la CGM (PADD 3), soit 10 % de ses exportations totales. À court terme, seuls ces barils pourraient être délogés par le brut vénézuélien (graphique 2). Nos exportations vers le Midwest (PADD 2) devraient demeurer protégées, puisque les raffineries de la région sont alimentées par des oléoducs qui acheminent le brut vers le sud avec des contrats de long terme. Inverser ces flux pour accommoder des livraisons vénézuéliennes en provenance de la CGM exigerait d'importants investissements et du temps, ce qui semble improbable à court terme.

Graphique 2

Le Canada exporte principalement son pétrole brut vers le Midwest et le golfe du Mexique

Importations américaines de pétrole brut en provenance du Canada par PADD



U.S. Energy Information Administration et Desjardins, Études économiques

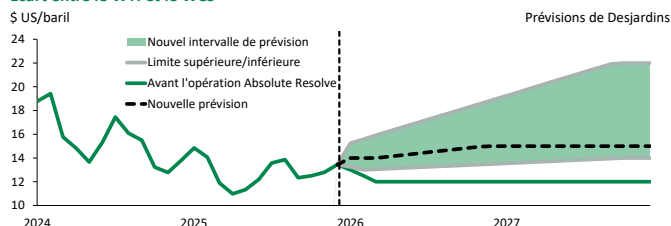
Par ailleurs, la majorité des exportations vénézuéliennes ont été destinées à la Chine (souvent via des intermédiaires) en 2025, avec des volumes mensuels de l'ordre de 0,50 mbj à 1,10 mbj, soit presque toute la production du pays. Ces flux ne seront pas réorientés instantanément. Il convient aussi de noter que les États-Unis exportent actuellement du brut et des produits pétroliers vers la Chine et rien ne laisse croire que des entreprises américaines exploitant les gisements vénézuéliens seraient empêchées d'en faire autant. Comme indiqué plus haut, la croissance de la production de pétrole vénézuélien sera probablement lente compte tenu de défis persistants d'infrastructure et d'exploitation, ce qui limitera le délogement à court terme des barils canadiens sur la CGM. L'instabilité politique et économique au Venezuela pourrait aussi amener certaines raffineries à privilégier la fiabilité de l'approvisionnement canadien.

Nous anticipons un élargissement graduel de l'écart entre les prix du pétrole selon la référence américaine (WTI) et la référence canadienne (WCS) de 2 \$ US à 8 \$ US par baril, dépendamment de l'offre et des contraintes contractuelles (graphique 3). Cela dit, il n'existe aucun échéancier quant au rythme auquel le Venezuela augmentera sa production ou aux destinations vers lesquelles ces barils seront exportés. Les prévisions pour le WCS sont donc susceptibles d'être révisées à mesure que de nouvelles informations seront disponibles.

Graphique 3

Une présence vénézuélienne accrue aux États-Unis devrait élargir l'écart entre le WTI et le WCS au fil du temps

Écart entre le WTI et le WCS



WTI: West Texas Intermediate; WCS: Western Canadian Select
Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Les producteurs canadiens absorberont vraisemblablement une compression de leurs marges, mais leur bilan demeure résilient après des années de discipline financière avec des plans de dépenses en capital stables et des flux de trésorerie robustes. L'élargissement anticipé de l'écart ne devrait pas provoquer l'effondrement de l'industrie, comme certains l'ont suggéré. Il est plutôt probable que l'on observera des réductions à court terme des plans d'investissement et de production jusqu'à ce que l'incertitude se dissipe. Sans développement continu de nouveaux corridors d'exportation, l'industrie risque de devenir enclavée à long terme, et ce, même avec l'accès international apporté par TMX. L'incidence sur l'économie canadienne devrait être marginale, alors que les conséquences sur l'Alberta seront plus prononcées.

Incidences sur le marché pétrolier mondial

La question est de savoir comment les barils vénézuéliens seront absorbés par un marché mondial du pétrole déjà en situation de surplus. Dans notre scénario de base plus modéré, nous estimons un excédent d'environ 1,7 mbj en 2026, comparativement à la projection d'environ 4,0 mbj de l'Agence internationale de l'énergie. D'ailleurs, la fragilité de l'économie mondiale et la volatilité des marchés financiers pèsent également sur la demande. Le prix du WTI demeure par conséquent faible, soit sous la barre des 60 \$ US le baril, et un nombre croissant de producteurs américains expriment des inquiétudes. Un signal qu'il ne faut pas négliger en cette année électorale. Aux États-Unis, les producteurs pourraient s'opposer à la concurrence accrue pour l'accès aux raffineries. Enfin, les flux pétroliers internationaux seront réorientés, la Chine risque de réduire ses achats de brut vénézuélien au profit de barils russes et iraniens.

Un nouveau précédent géopolitique

Les États-Unis ont possiblement ouvert la porte à une nouvelle série d'actions militaires préoccupantes. Le retour de la doctrine Monroe est synonyme d'une présence accrue et d'interventions plus fréquentes des États-Unis dans l'hémisphère occidental, notamment en Amérique centrale. Cela pourrait inciter la Russie et la Chine à commettre des gestes similaires, ce qui risque d'accentuer l'incertitude et la volatilité des marchés et d'augmenter le risque d'une segmentation accrue de l'économie et des chaînes d'approvisionnement mondiales.

Le Venezuela n'est pas tiré d'affaire pour autant. L'administration Trump semble dépourvue d'un plan de transition du pouvoir et de gouvernance, ce qui pourrait se traduire par des semaines, des mois, voire des années de paralysie économique et politique.