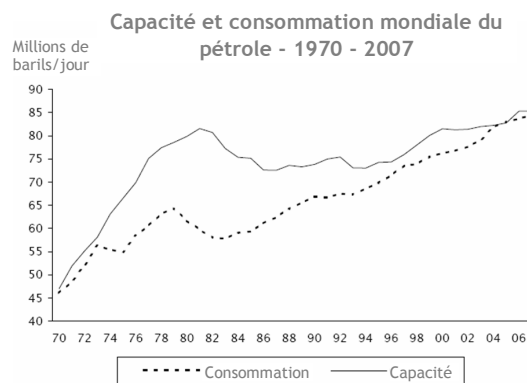


LE PÉTROLE, UNE HISTOIRE D'OFFRE ET DE DEMANDE

De tous les principes économiques, le plus important pourrait forcément se résumer à « le prix obtenu pour un bien correspond au point d'équilibre entre l'offre et la demande pour ce bien. » Le pétrole a récemment atteint de nouveaux sommets, et les analystes de renom s'entendent pour parler d'une *superpoussée* du prix pouvant faire croître le prix du baril à un niveau de 200 \$ au cours des douze prochains mois. Le Point de repère de cette semaine examine les éléments reliés aux cours élevés du pétrole que les investisseurs devraient considérer dans leurs stratégies de placement.

L'OFFRE TENTE DE GARDER LE RYTHME

Le principal moteur de l'accroissement de la demande pour le pétrole est la croissance économique mondiale. Les récents mouvements en témoignent. La croissance du PIB mondial au cours des cinq années clôturées en 2007 a atteint un sommet historique (4,9 % par année). Ce qui semble toutefois passé sous silence est le fait que cette croissance a été largement dispersée, permettant à des milliards de citoyens des pays en développement d'en bénéficier. Cette répartition est éloquent en ce sens qu'elle constitue une première, surtout dans un contexte historique au sein duquel les politiques gouvernementales reliées au prix du pétrole des pays en développement ont souvent été à l'opposé de celles du monde développé. Alors que le pétrole, dans son état brut et raffiné (essence, huile de chauffage, carburant aviation), est soumis à la taxation dans le monde occidental, il est plus fréquemment subventionné dans les pays émergents. De telles subventions, combinées à des devises arrimées à un dollar américain déprécié, contribuent à la forte croissance de la demande de la part des pays émergents. En fait, le Fonds monétaire international (FMI) a récemment confirmé que la Chine et les pays émergents constituent plus de 90 % de l'accroissement de la demande mondiale pour le pétrole.

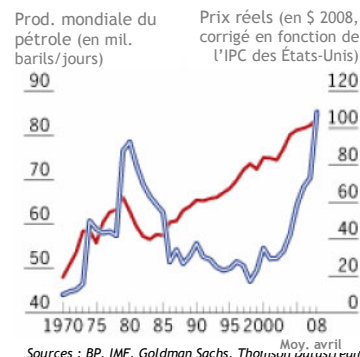


Sources : BP Statistical Review, Energy Information Administration

Tel que l'illustre le tableau ci-contre, la demande s'est intensifiée alors que les producteurs de pétrole des quatre coins du monde peinent à concilier leurs niveaux de production nets en fonction de cet essor. Un des facteurs clés contribuant aux cours actuels est la perception du manque de réserves au sein du système pétrolier mondial. Les niveaux d'offre et de demande se trouvent donc à un point d'équilibre, et la demande risque de prendre la pole. La vigueur actuelle des cours s'explique ainsi par des raisons fondamentales.

UN COURS ÉLEVÉ PEUT-IL PROVOQUER SON PROPRE REPLI?

Contrairement à la bulle technologique au cours de laquelle les gens investissaient dans des concepts nébuleux, le pétrole est un bien réel avec une valeur sous-jacente clairement définie. Ainsi, des cours élevés ne seront pas suffisants pour occasionner son rabattement. Pour que le prix du pétrole baisse, la croissance de la demande doit ralentir, permettant, entre autres, un accroissement des réserves excédentaires. Alors que la croissance des pays émergents se poursuit, il est peu probable que l'on observe un renversement de la tendance sur un horizon à court terme. À plus long terme, nous pourrions toutefois constater l'apparition de nouvelles sources d'approvisionnement et surtout des changements dans les habitudes de consommation, créant ainsi un environnement plus propice à un repli des cours.



Sources : BP, IMF, Goldman Sachs, Thomson Reuters

LE POINT DE REPÈRE NATCAN

Les niveaux d'offre et de demande du marché mondial du pétrole sont en équilibre délicat, et la capacité excédentaire se situe sous les normales historiques. Ceci, combiné à une saine économie mondiale et une forte croissance de la demande en provenance des pays émergents, permet de justifier les cours élevés actuels d'un point de vue fondamental. Les investisseurs gagneraient à envisager que l'environnement de tarification élevé des 12 à 24 derniers mois devrait se poursuivre encore quelque temps.

Michael Quigley, CFA
Premier vice-président, distribution

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 16 MAI 2008 (%)	MAD	TAD	AAD	Taux en vigueur le 16 mai
S&P/TSX	7,62	12,57	9,37	\$ CA/\$ US 1,00
S&P 500	2,28	5,24	-1,57	\$ CA/€ 1,55
S&P/TSX Petites capitalisations	4,60	6,71	2,39	Rendement obligations US 10 ans/30 ans 3,85/4,58
Russell 2000	2,79	5,08	-2,21	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans 3,58/4,04
MSCI EAEO	1,92	5,47	-0,11	Taux Fed Fund (cible) 2,00
MSCI Monde	2,34	5,73	-0,04	
DEX obligataire universel	0,47	-0,05	2,90	

Note : Rendements en \$ CA, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond, MSCI-Barra et Bloomberg. PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan.