



IMPACTS DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES BUDGETS DES GOUVERNEMENTS

**PRÉSENTÉ À :
L'INSTITUT CANADIEN DE LA RETRAITE ET DES AVANTAGES SOCIAUX**

**PAR :
BENOIT BRILLON, CFA**

**MONTRÉAL : 24 MARS 2015
QUÉBEC : 26 MARS 2015**

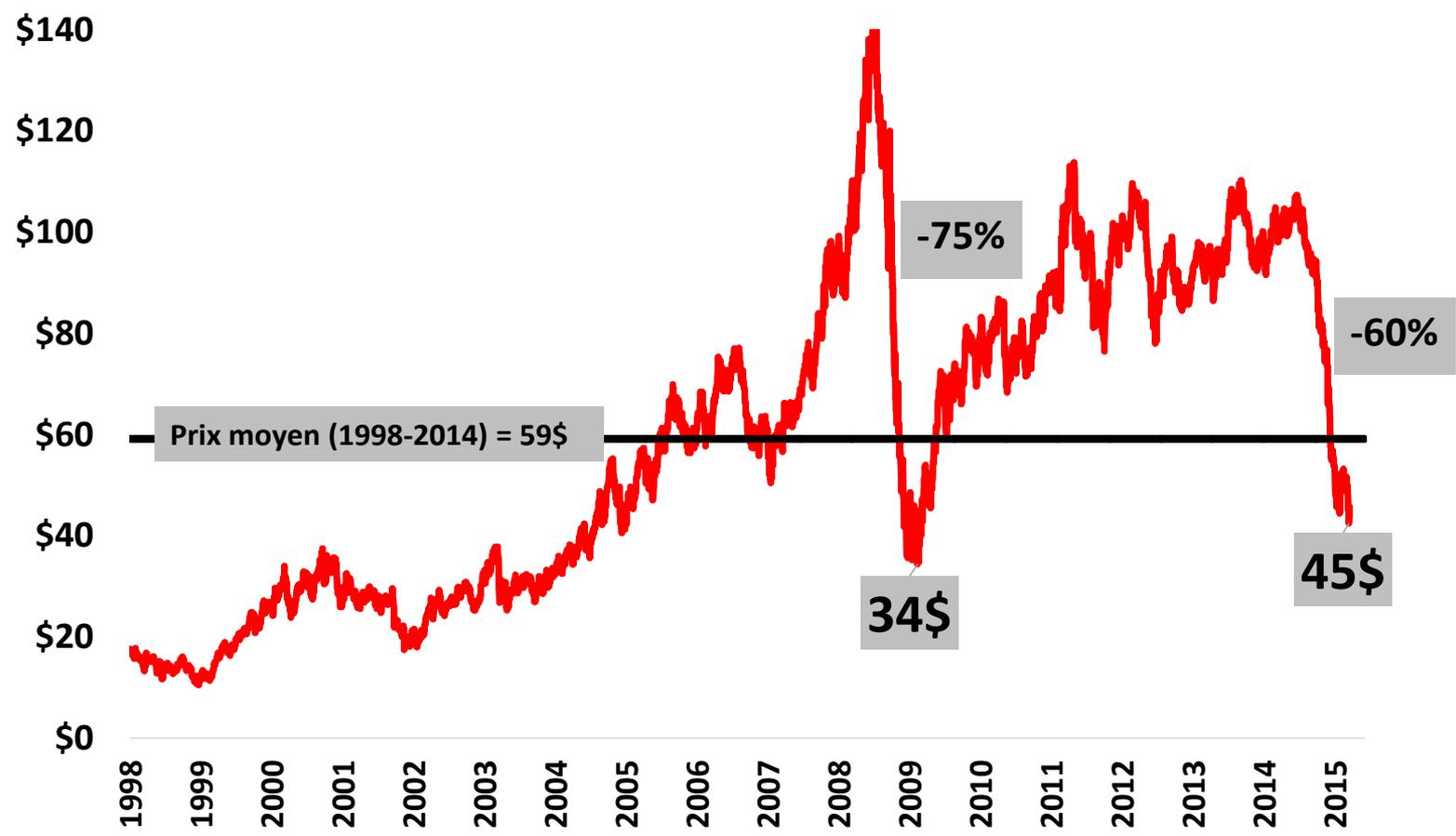
SURVOL DE LA PRÉSENTATION

- Pourquoi une telle chute des prix du pétrole?
- Direction des prix du pétrole à court et moyen terme?
- Impact de la chute du pétrole sur les régimes de retraite
- Impact du pétrole sur l'économie et les gouvernements au Canada
- Conclusion



POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

PRIX DU PÉTROLE WTI (en \$US)

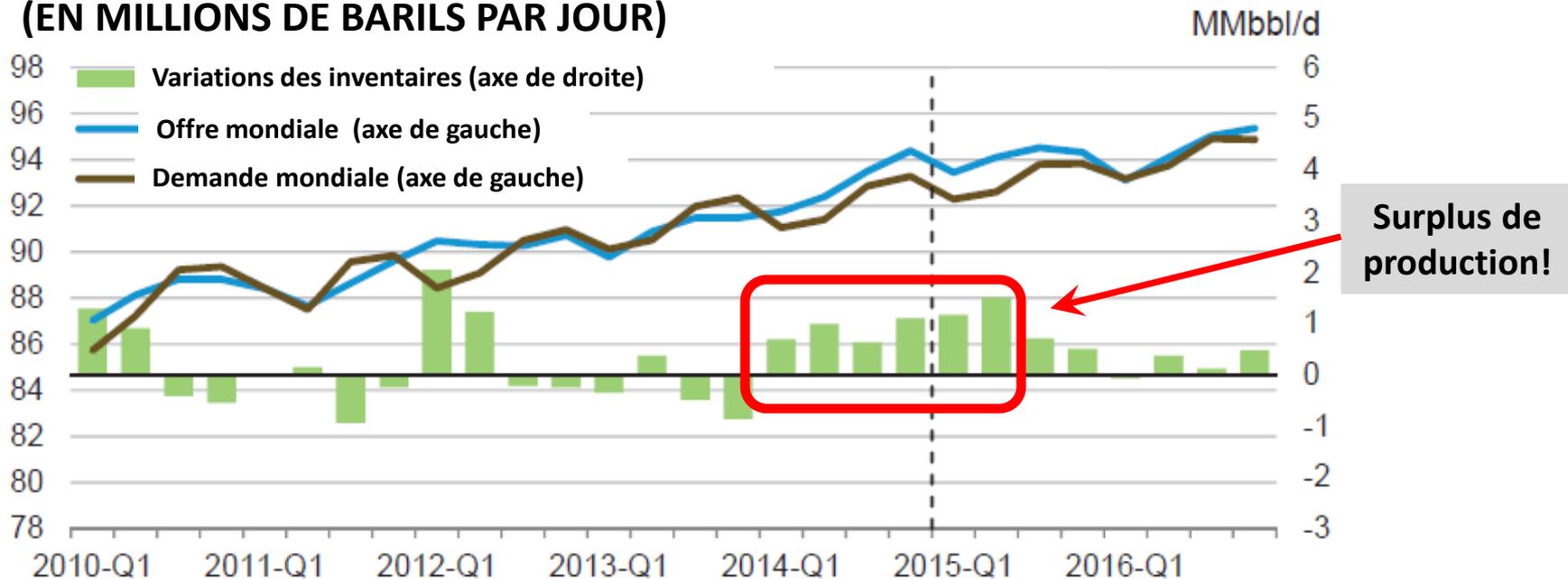


Sources : Bloomberg et Landry

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

MALGRÉ LA REPRISE ÉCONOMIQUE MONDIALE NOUS ASSISTONS À D'IMPORTANTES SURPLUS DE PRODUCTION

OFFRE, DEMANDE ET VARIATIONS DES INVENTAIRES DE PÉTROLE DANS LE MONDE (EN MILLIONS DE BARILS PAR JOUR)

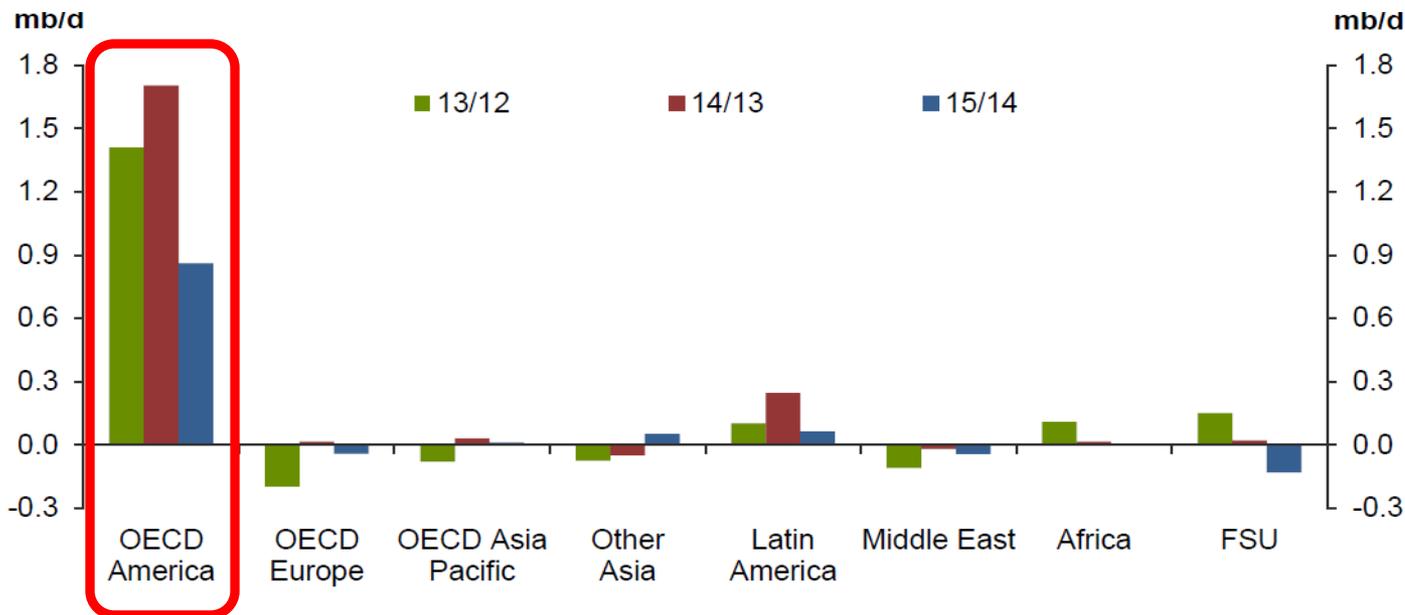


Source : Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA)

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

TRÈS FORTES AUGMENTATIONS DE LA PRODUCTION NORD-AMÉRICAINE DE PÉROLE AU COURS DES DERNIÈRES ANNÉES

**CROISSANCE ANNUELLE DE LA PRODUCTION DE PÉTROLE EX-OPEP
(PAR RÉGION ET EN MILLIONS DE BARILS DE PÉTROLE PAR JOUR)**

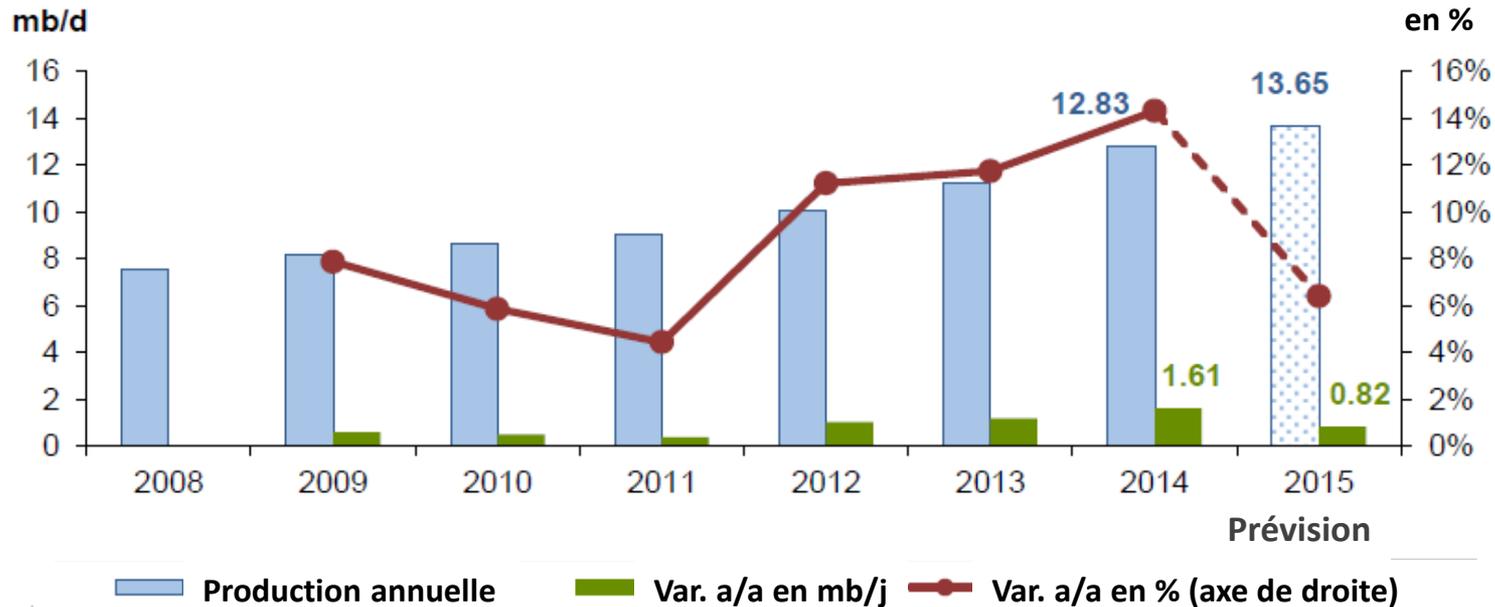


Source : OPEP

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

LE RENOUVEAU DE LA PRODUCTION AMÉRICAINE DE PÉTROLE!

CROISSANCE ANNUELLE DE LA PRODUCTION DE PÉTROLE AUX ÉTATS-UNIS (EN MILLIONS DE BARILS DE PÉTROLE PAR JOUR ET EN %)

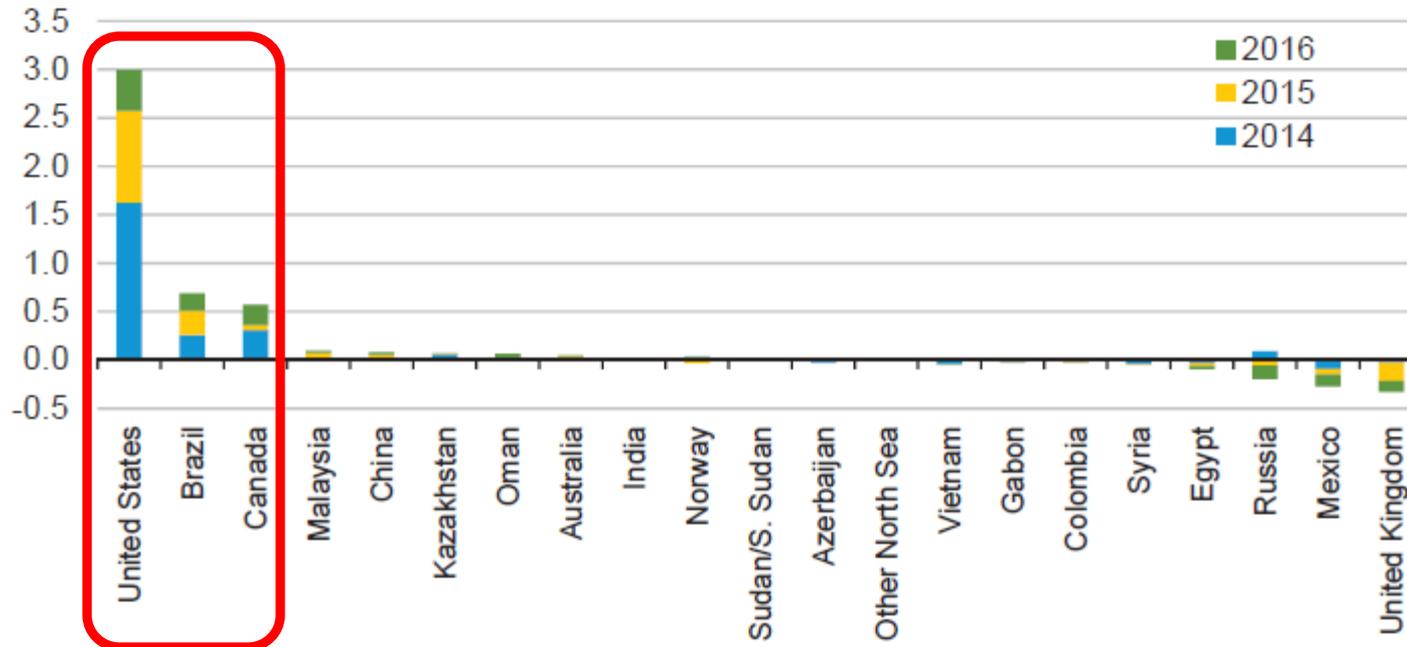


Source : OPEP

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

POTENTIEL DE CROISSANCE DE LA PRODUCTION À COURT TERME

CROISSANCE ANNUELLE DE LA PRODUCTION DE PÉTROLE EX-OPEP (PAR PAYS ET EN MILLIONS DE BARILS DE PÉTROLE PAR JOUR)

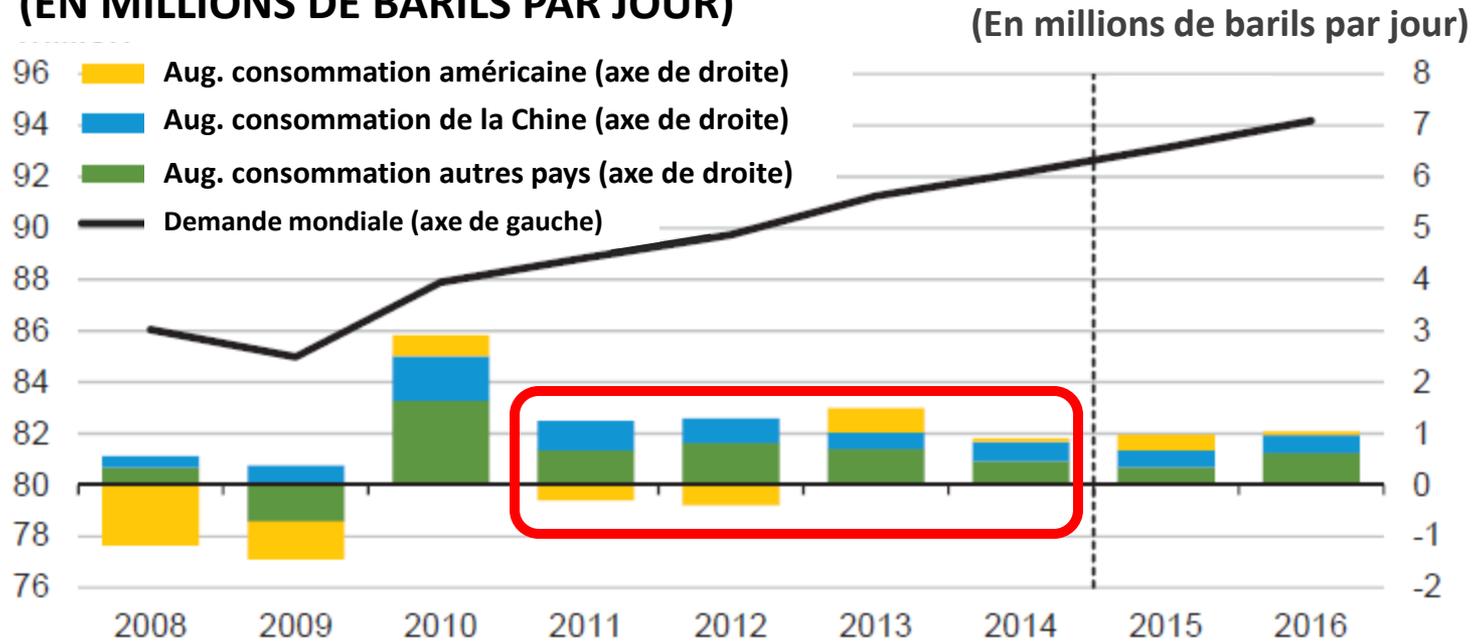


Source : Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA)

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

MALGRÉ LA REPRISE ÉCONOMIQUE MONDIALE LA CROISSANCE DE LA DEMANDE N'EST PAS FORTE

DEMANDE MONDIALE DE PÉTROLE (EN MILLIONS DE BARILS PAR JOUR)

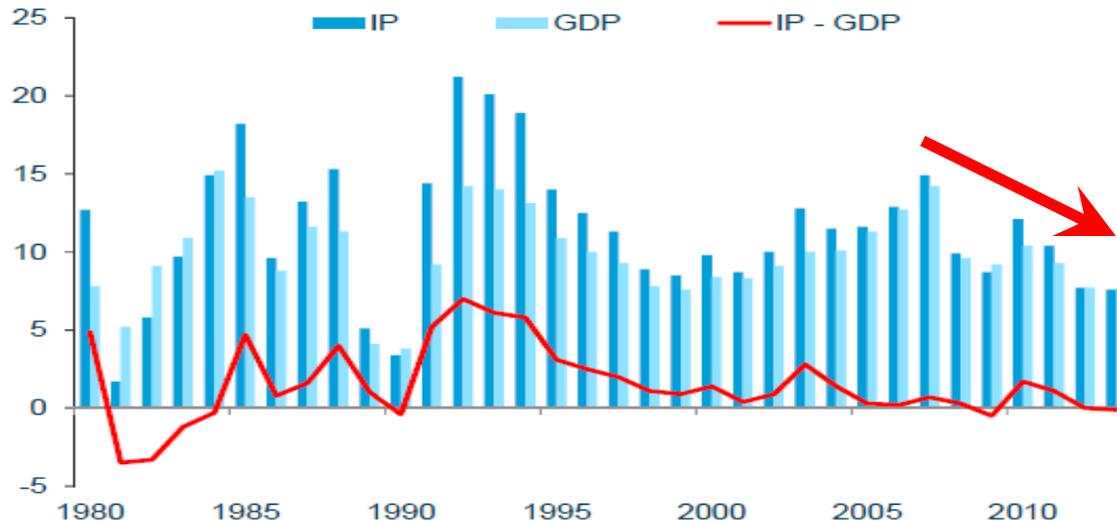


Source : Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA)

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

BASSE SIGNIFICATIVE DU TAUX DE CROISSANCE DE LA CONSOMMATION DE PÉTROLE DE LA CHINE

CHINE : CROISSANCE ÉCONOMIQUE ET CONSOMMATION DE PÉTROLE



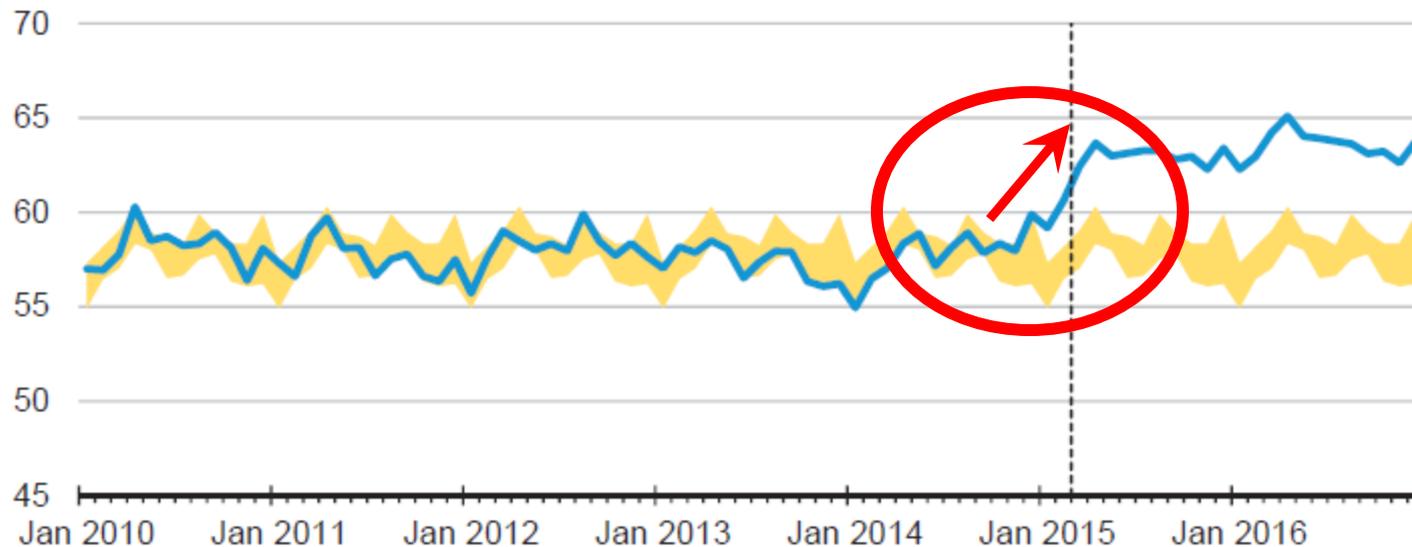
Consommation de pétrole	2001-2011	2011-2014	2014-2020
Croissance annuelle (%)	7.3%	2.7%	2.9%
Croissance annuelle (k b/j)	497	277	336

Sources : Citi et Landry

POURQUOI UNE TELLE CHUTE DES PRIX DU PÉTROLE?

AUGMENTATION NOTABLE DES INVENTAIRES DE PÉTROLE

INVENTAIRES DE PÉTROLE DES PAYS DE L'OCDE (EN JOURS DE CONSOMMATION)

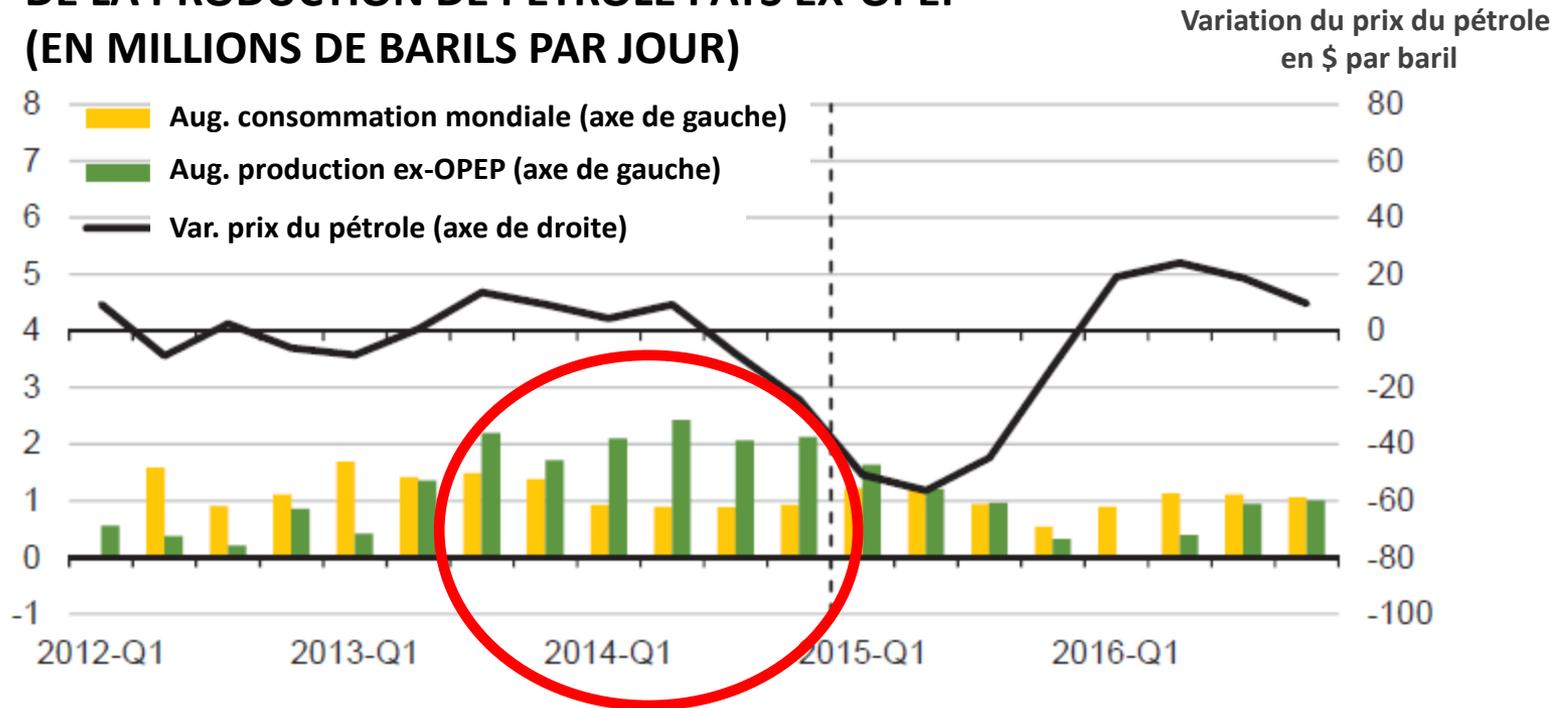


Source : Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA)

CHANGEMENT DE CAP DANS LA STRATÉGIE DE L'OPEP

GAINS DANS LES PARTS DE MARCHÉ DES PRODUCTEURS EX-OPEP

CONSOMMATION MONDIALE ET CROISSANCE DE LA PRODUCTION DE PÉTROLE PAYS EX-OPEP (EN MILLIONS DE BARILS PAR JOUR)

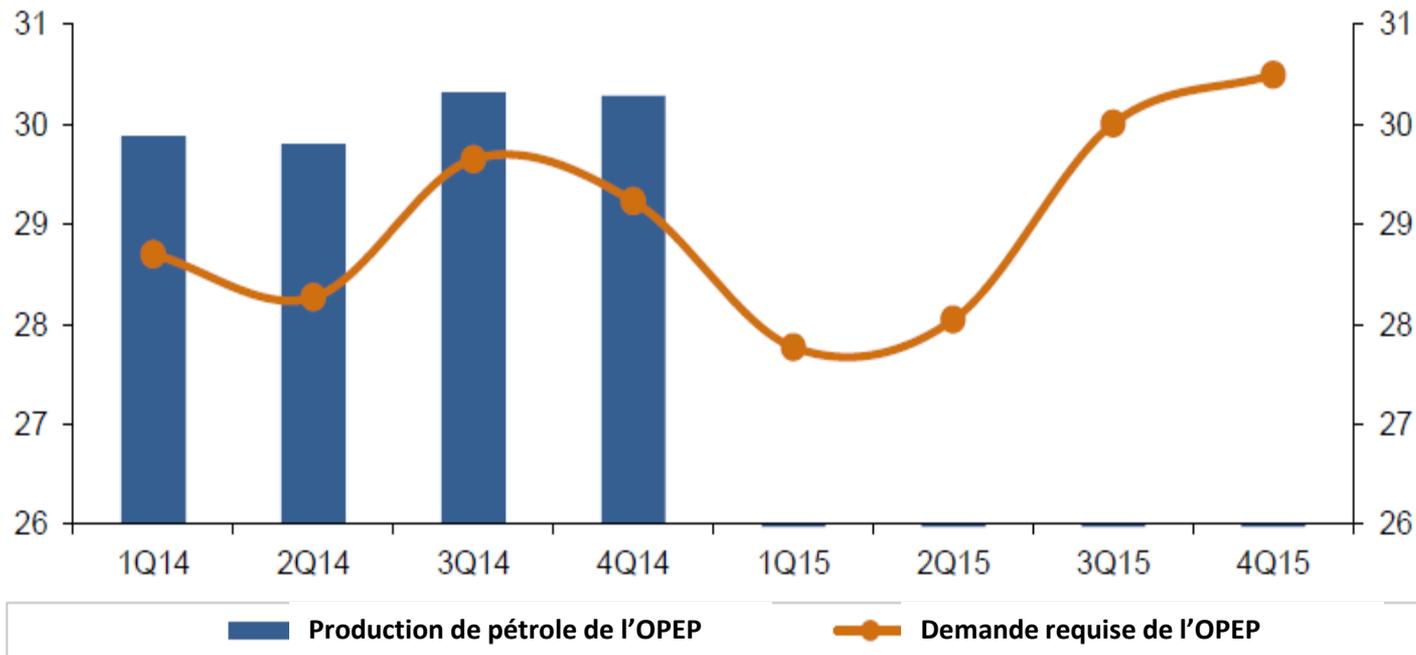


Source : Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA)

CHANGEMENT DE CAP DANS LA STRATÉGIE DE L'OPEP

EN CHOISSISSANT DE PRODUIRE PLUS, L'OPEP POUSSE LES PRIX À LA BAISSSE

DEMANDE REQUISE DE PÉTROLE PAR RAPPORT
À LA PRODUCTION DE PÉTROLE DES PAYS DE L'OPEP
(EN MILLIONS DE BARILS PAR JOUR)

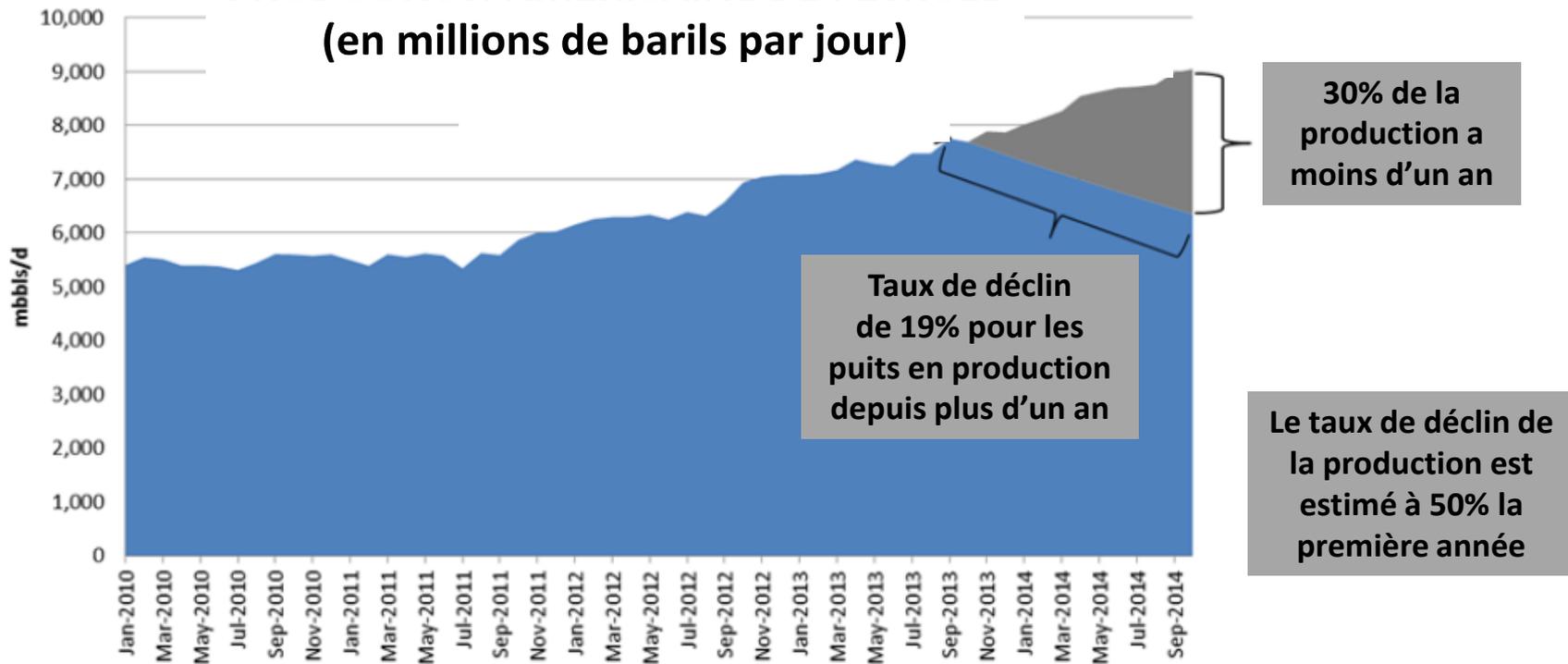


Source : OPEP

QUEL SERA LA DIRECTION DES PRIX À COURT ET MOYEN TERME?

ÉTANT DONNÉ LES HAUTS TAUX DE DÉCLIN DE LA PRODUCTION AMÉRICAINE L'ÉQUILIBRE POURRAIT SE FAIRE RAPIDEMENT

PRODUCTION AMÉRICAINE DE PÉTROLE (en millions de barils par jour)

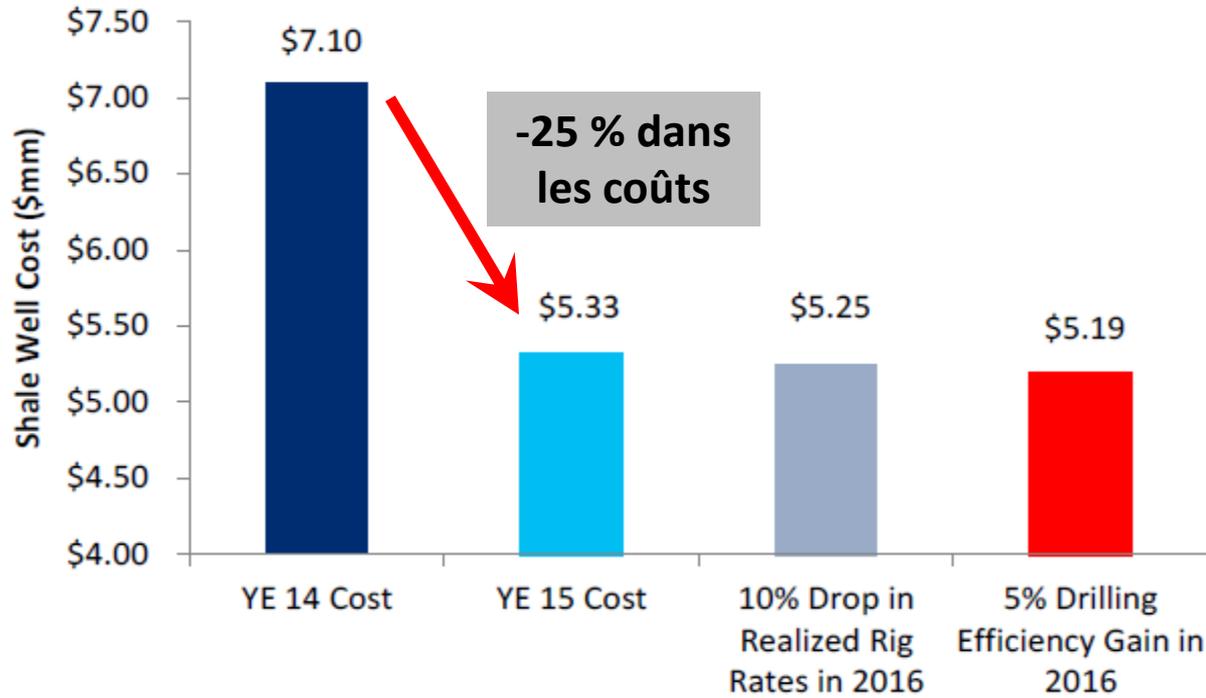


Source : GMP

QUEL SERA LA DIRECTION DES PRIX À COURT ET MOYEN TERME?

CEPENDANT NOUS ASSISTONS À UNE IMPORTANTE RÉDUCTION DES COÛTS DE FORAGE AUX É.-U.

Coûts de forage dans les schistes (en millions de \$US)



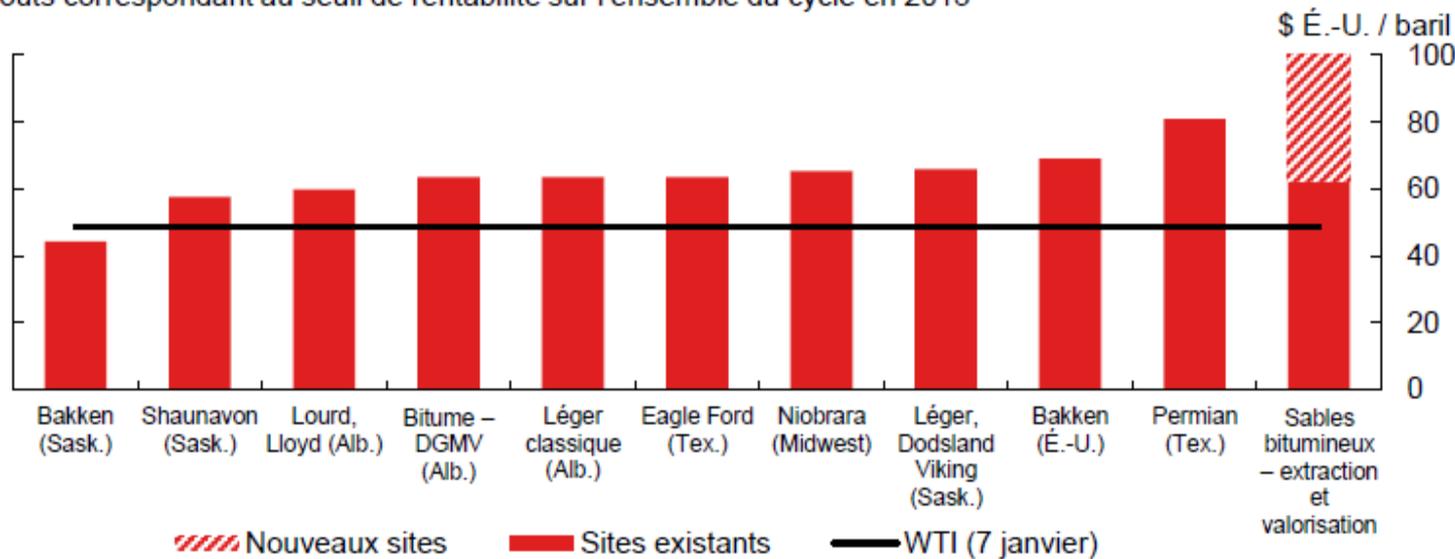
Sources : Citi, Spears, PacWest

QUEL SERA LA DIRECTION DES PRIX À COURT ET MOYEN TERME?

AU PRIX ACTUEL DU PÉTROLE LA MAJORITÉ DES NOUVEAUX SITES DE PRODUCTION NE SONT PAS VIABLES

La viabilité d'un site est fonction des coûts totaux du baril pendant le cycle de vie du site

Coûts correspondant au seuil de rentabilité sur l'ensemble du cycle en 2013



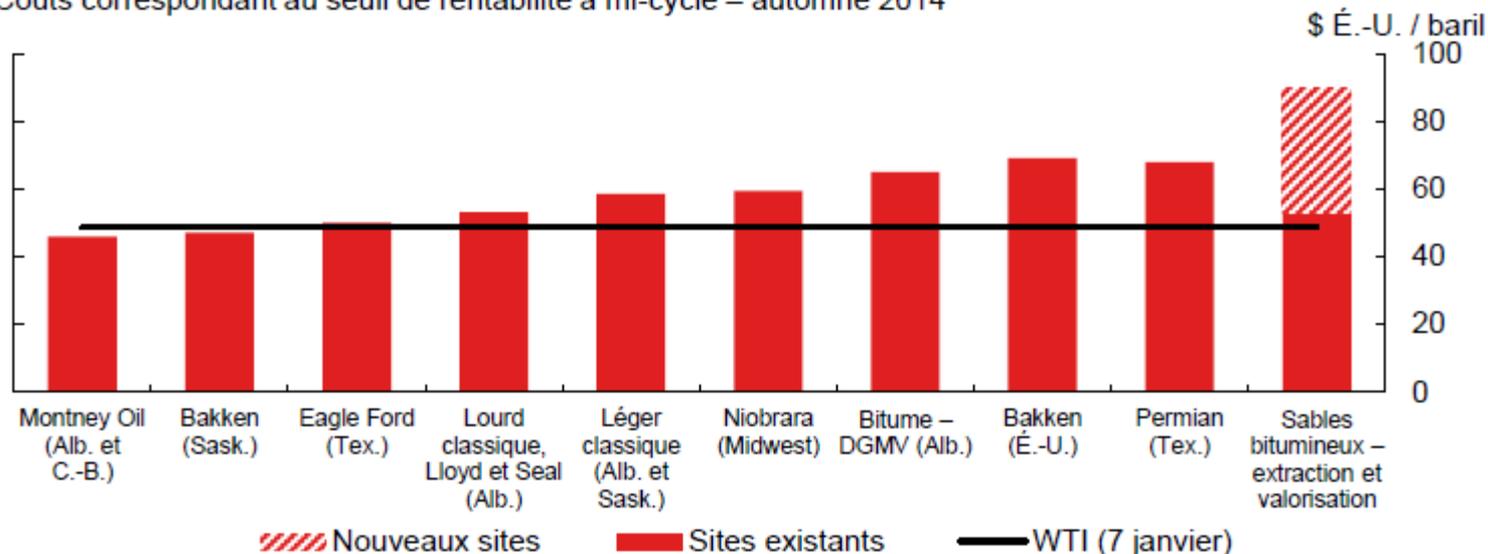
Source : Banque du Canada et Banque Scotia

QUEL SERA LA DIRECTION DES PRIX À COURT ET MOYEN TERME?

AU PRIX ACTUEL DU PÉTROLE CERTAINS SITES DE PRODUCTION EXISTANTS SONT TOUJOURS RENTABLES

Les coûts marginaux à court terme déterminent la production actuelle

Coûts correspondant au seuil de rentabilité à mi-cycle – automne 2014



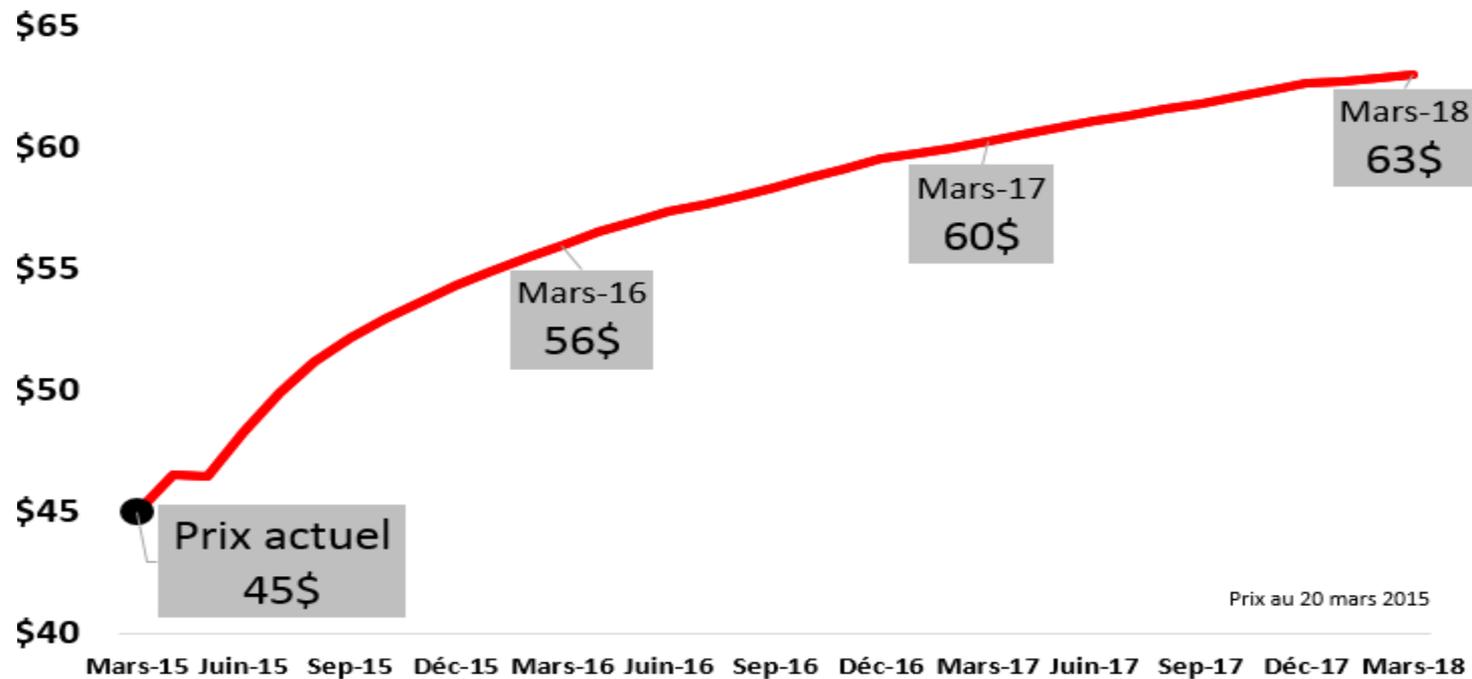
Nota : Les coûts correspondant au seuil de rentabilité à mi-cycle ne prennent pas en compte les coûts initiaux comme les coûts d'acquisition des terrains, les coûts sismiques ou les coûts des infrastructures.

Source : Banque du Canada et Banque Scotia

QUEL SERA LA DIRECTION DES PRIX À COURT ET MOYEN TERME?

PRÉVISIONS DU PRIX À MOYEN TERME DU PÉTROLE SELON LE MARCHÉ DES FUTURS

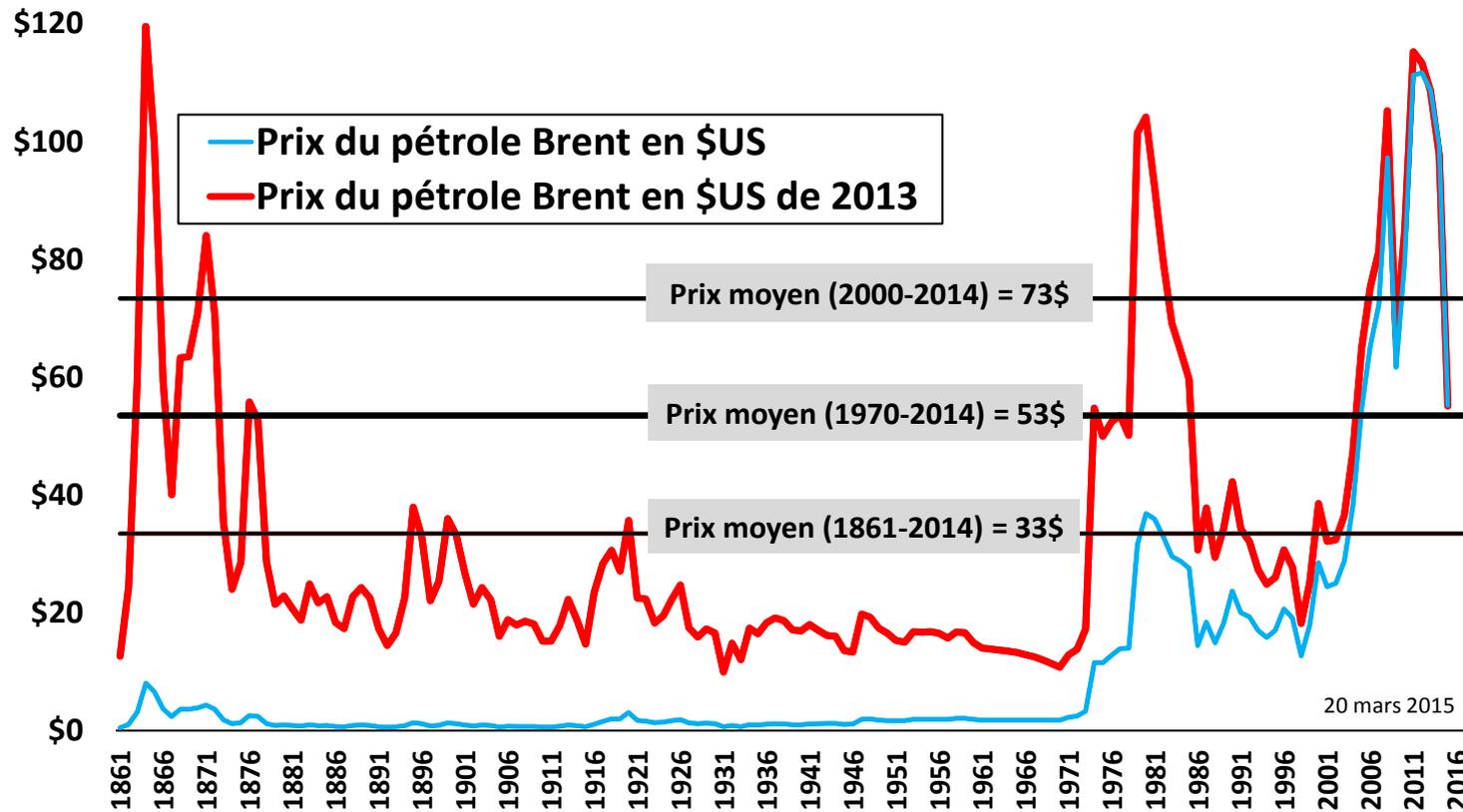
PRIX ACTUEL ET PRIX FUTURS DU PÉTROLE (Pétrole WTI en \$/baril)



Sources : Bloomberg et Landry

QUEL SERA LA DIRECTION DES PRIX À COURT ET MOYEN TERME?

PRIX DU PÉTROLE À LONG TERME : 1861-2015 (Prix moyen annuel en \$US)



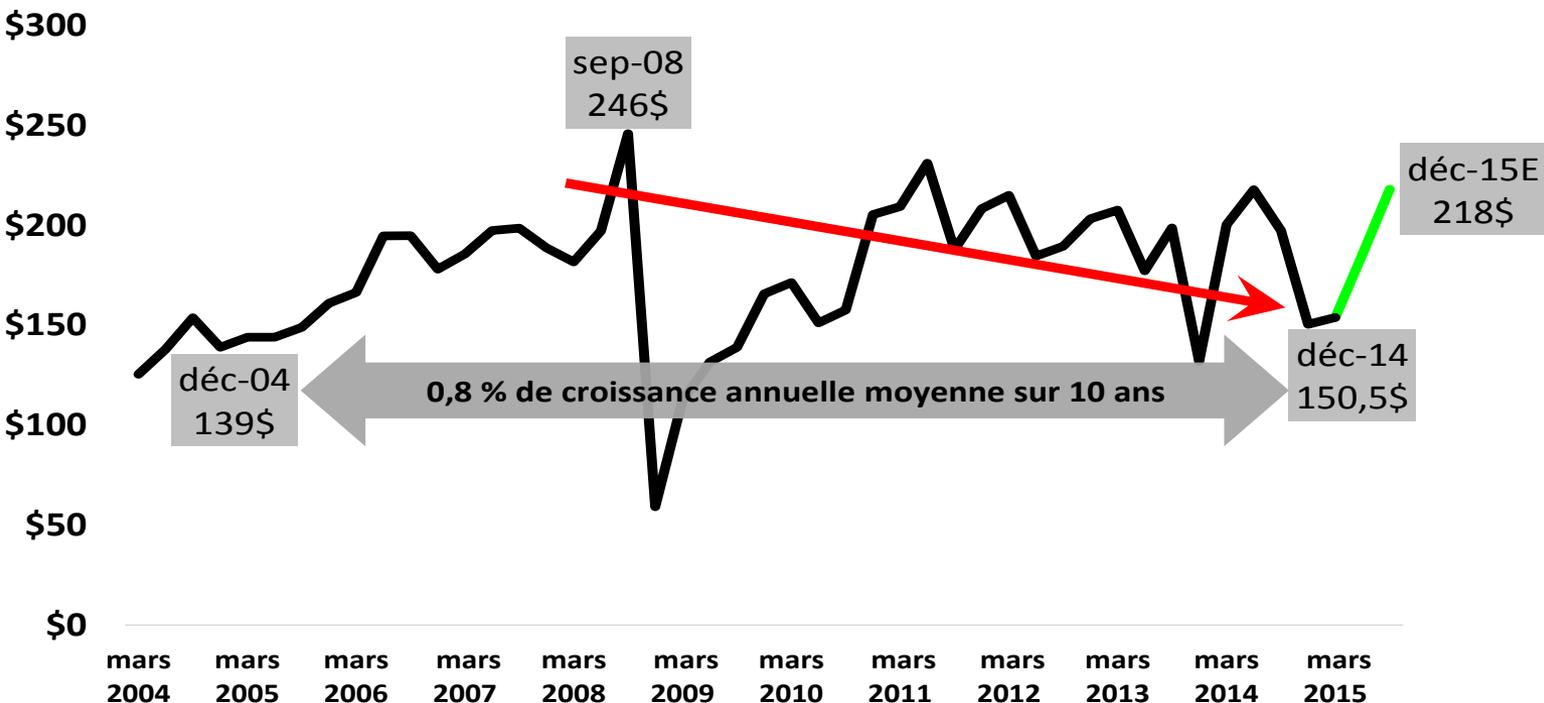
Sources : Revue statistique BP 2014, Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A UNE GRANDE INFLUENCE SUR LES PROFITS DES SOCIÉTÉS AU CANADA

CROISSANCE DES PROFITS AU CANADA (Profits trimestriels de l'indice S&P/TSX en \$CAD)



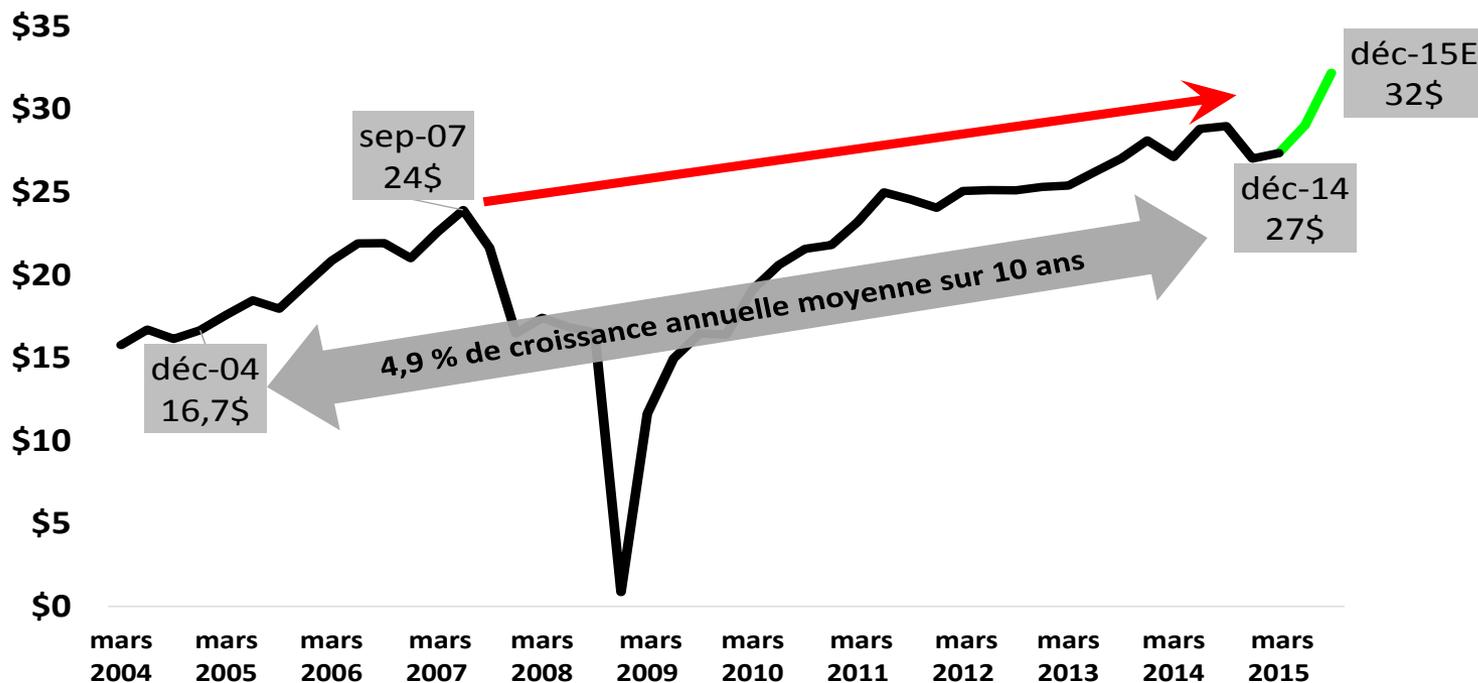
sources : Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A BEAUCOUP MOINS D'IMPACT SUR LES PROFITS DES SOCIÉTÉS AMÉRICAINES

**CROISSANCE DES PROFITS AUX ÉTATS-UNIS
(Profits trimestriels de l'indice S&P 500 en \$US)**



sources : Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A UNE GRANDE INFLUENCE SUR LES PROFITS DES SOCIÉTÉS AU CANADA (Prévisions 2015 selon le prix du pétrole)

	EPS Estimates		YoY Estimates
	FY 2014	FY 2015	FY 2015
Scotia Strategy	920	900	-2.2%
Base Case ¹	900	871	-3.2%
Implied by Futures ²	900	821	-8.7%
WTI at \$50 in 2015	900	735	-18.3%
WTI at \$60 in 2015	900	813	-9.6%
WTI at \$70 in 2015	900	895	-0.5%
WTI at \$80 in 2015	900	951	5.8%

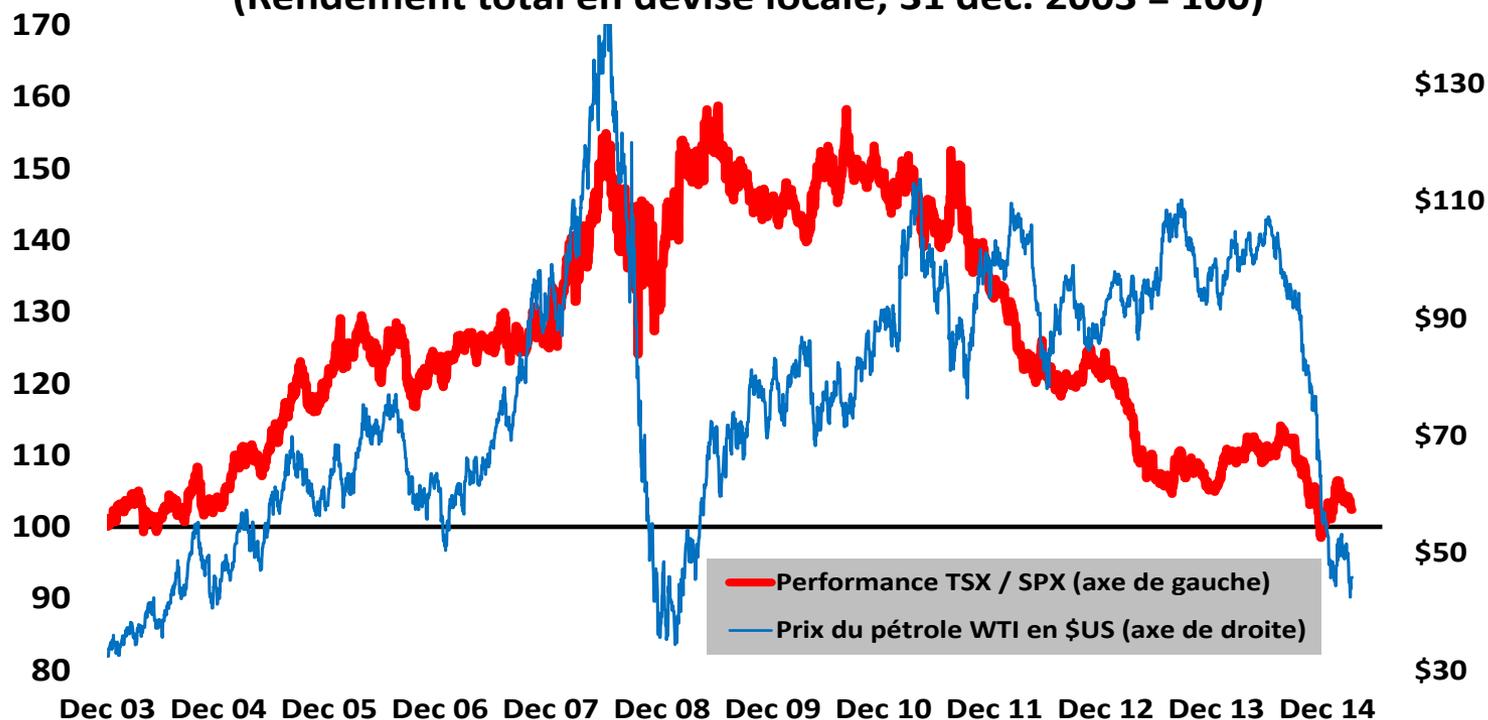
Source : Banque Scotia

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A UNE GRANDE INFLUENCE SUR LA PERFORMANCE RELATIVE DU MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

**PERFORMANCE RELATIVE DU MARCHÉ BOURSIER CANADIEN
PAR RAPPORT AU MARCHÉ AMÉRICAIN
(Rendement total en devise locale; 31 déc. 2003 = 100)**



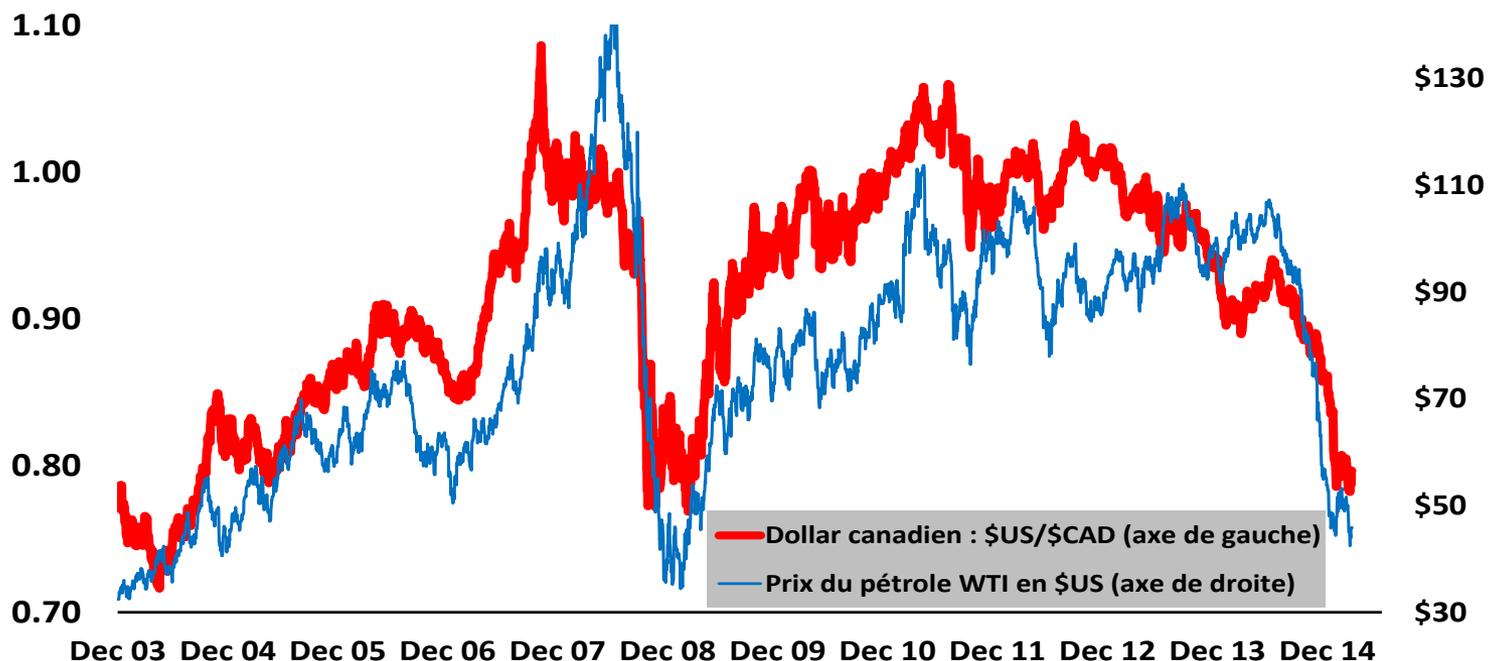
Sources : Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A UNE GRANDE INFLUENCE SUR LE DOLLAR CANADIEN

**PRIX DU PÉTROLE ET DOLLAR CANADIEN
(Pétrole WTI en \$/baril; \$US/\$CAD)**



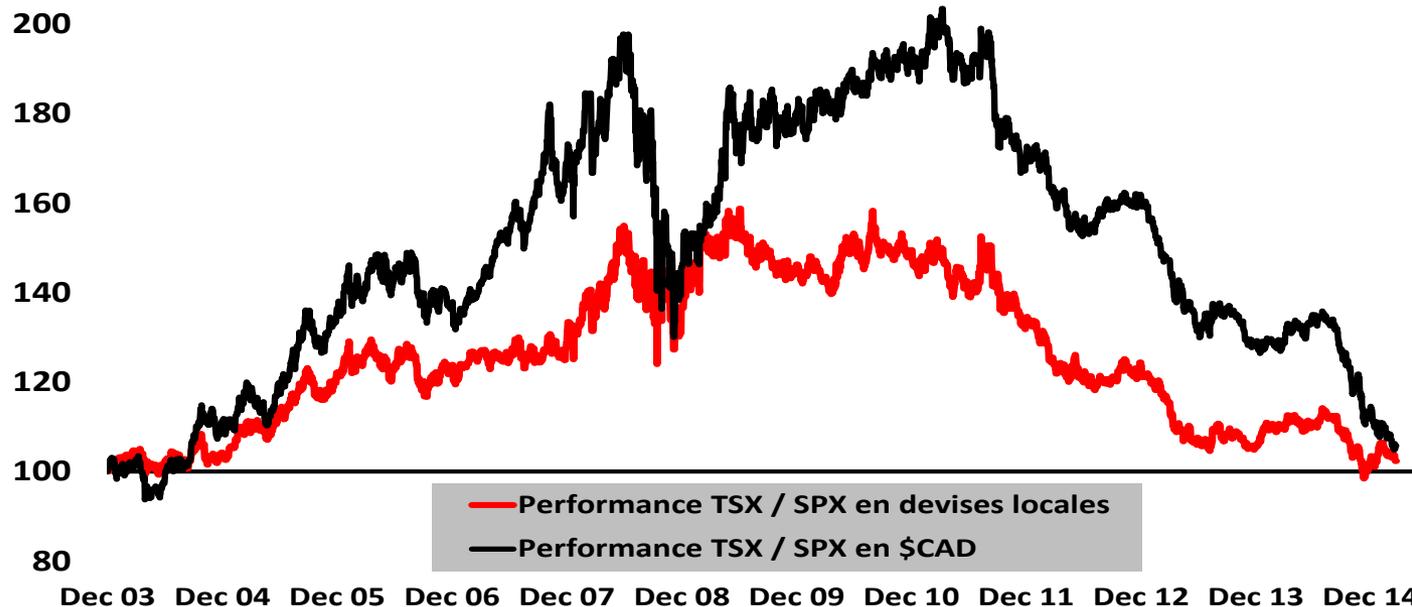
Sources : Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A UNE DOUBLE INFLUENCE SUR LA PERFORMANCE RELATIVE DU MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

PERFORMANCE RELATIVE DU MARCHÉ BOURSIER CANADIEN
PAR RAPPORT AU MARCHÉ AMÉRICAIN
(Rendement total; 31 déc. 2003 = 100)



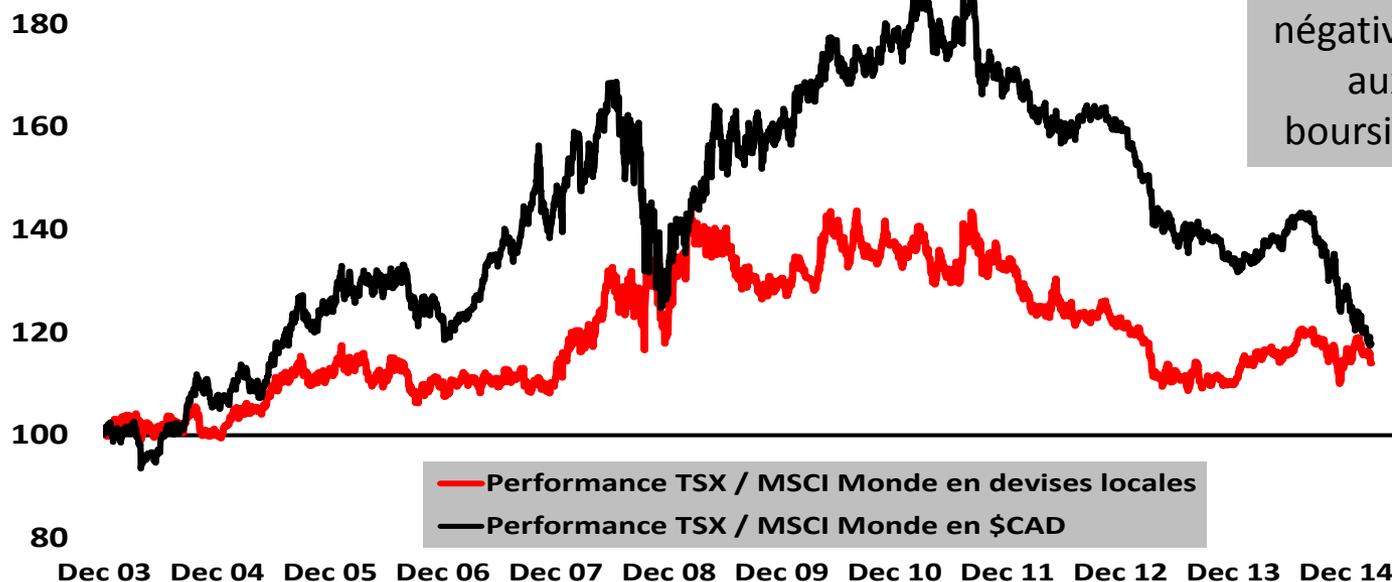
Sources : Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES INVESTISSEURS CANADIENS



LE PRIX DU PÉTROLE A UNE DOUBLE INFLUENCE SUR LA PERFORMANCE RELATIVE DU MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

PERFORMANCE RELATIVE DU MARCHÉ BOURSIER CANADIEN
PAR RAPPORT AU MARCHÉ MONDIAL
(Rendement total; 31 déc. 2003 = 100)



Performance relative négative par rapport aux marchés boursiers mondiaux

— Performance TSX / MSCI Monde en devises locales
— Performance TSX / MSCI Monde en \$CAD

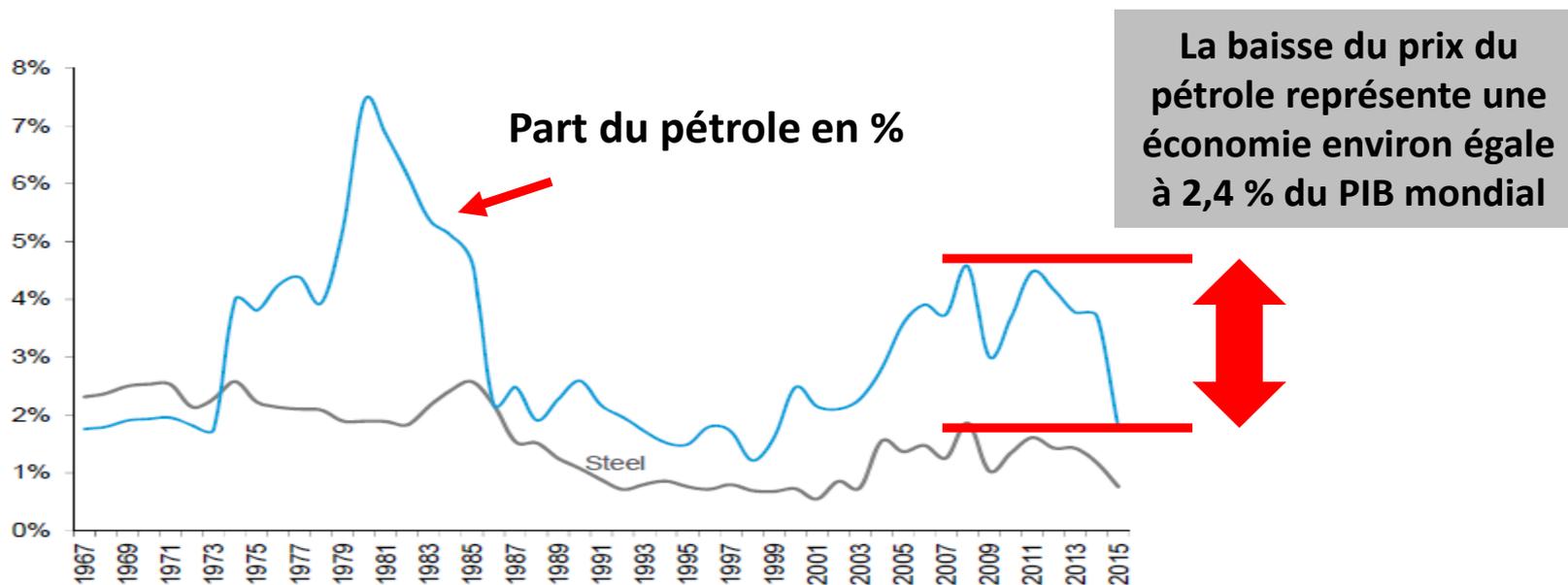
Sources : Bloomberg et Landry

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



LA BAISSÉ DU PRIX DU PÉTROLE A UN EFFET BÉNÉFIQUE SUR LA CROISSANCE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Part du PIB mondial consacrée aux dépenses liées au pétrole (en %)



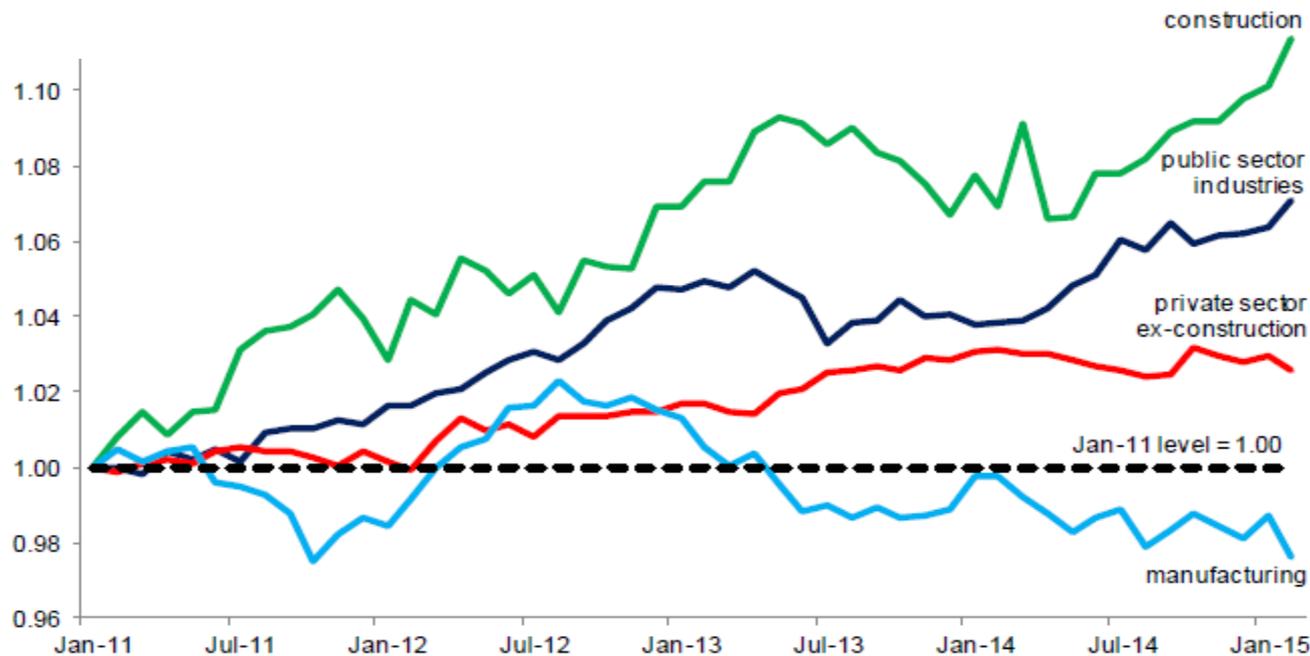
Source: Bloomberg, World Bank, IMF, CRU, Citi Research

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



LA BAISSÉ DU PRIX DU PÉTROLE AURA DES EFFETS TRÈS DIFFÉRENTS SUR LES PROVINCES CANADIENNES

Croissance de l'emploi au Canada par secteurs économiques
(Janvier 2011 = 1.0)



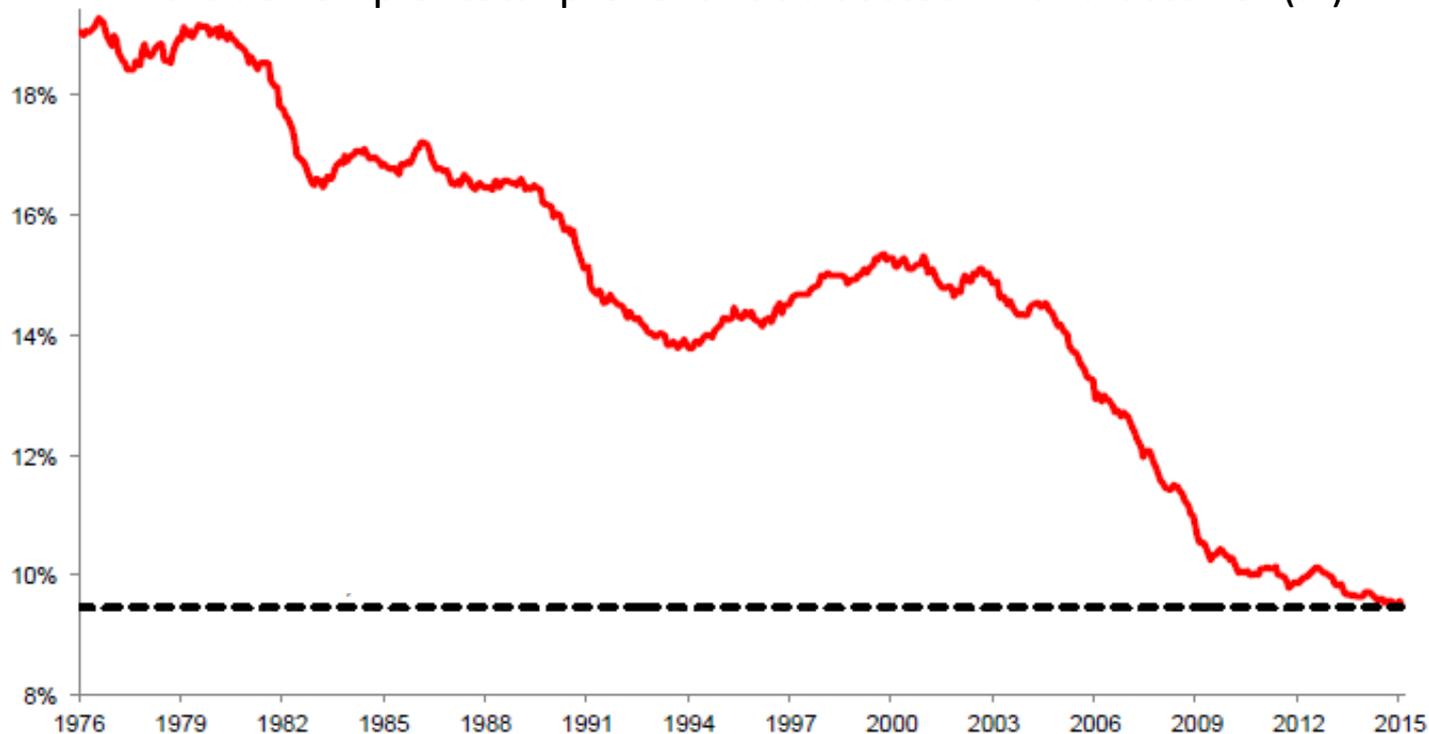
Source: Statistics Canada, Macquarie Research, March 2015

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



PART DU SECTEUR MANUFACTURIER DANS L'ÉCONOMIE EN DÉCLIN : LE CANADA SOUFFRE DU MAL HOLLANDAIS

Part de l'emploi total provenant du secteur manufacturier (%)

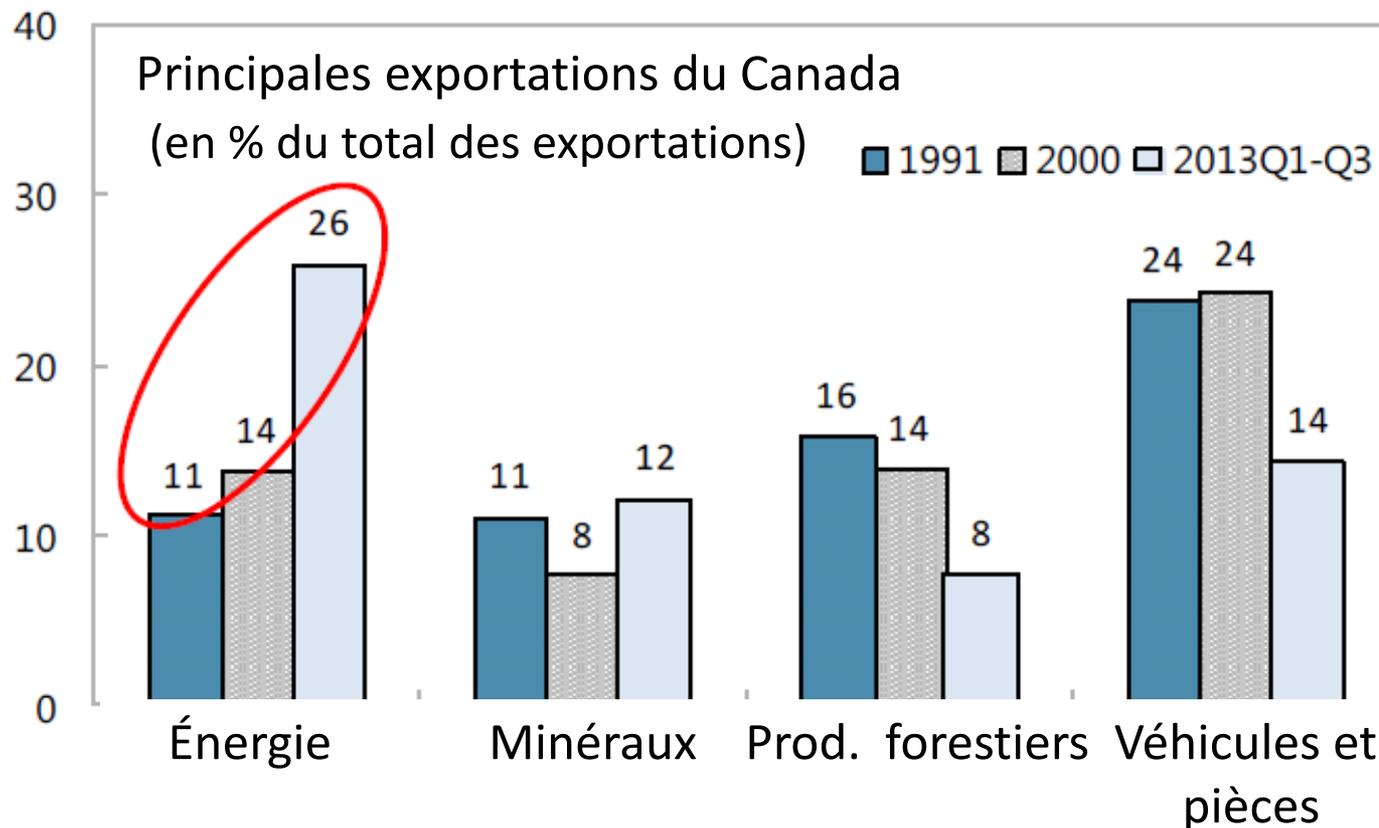


Source: Statistics Canada, Macquarie Research, March 2015

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



PART DU SECTEUR MANUFACTURIER DANS L'ÉCONOMIE EN DÉCLIN : LE CANADA SOUFFRE DU MAL HOLLANDAIS



IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



CLASSEMENT DE LA COMPÉTITIVITÉ MONDIALE DES PAYS (2014-2015; résultat actuel et tendance depuis 2007)

	Economy	Score ¹	Prev. ²	Trend ³
1	Switzerland	5.70	1	
2	Singapore	5.65	2	
3	United States	5.54	5	
4	Finland	5.50	3	
5	Germany	5.49	4	
6	Japan	5.47	9	
7	Hong Kong SAR	5.46	7	
8	Netherlands	5.45	8	
9	United Kingdom	5.41	10	
10	Sweden	5.41	6	
11	Norway	5.35	11	
12	United Arab Emirates	5.33	19	
13	Denmark	5.29	15	
14	Taiwan, China	5.25	12	
15	Canada	5.24	14	

La compétitivité du Canada ne semble pas s'améliorer malgré la baisse du dollar

Source : Forum Économique Mondial

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



PRIX DU PÉTROLE ET IMPACT SUR LE PIB CANADIEN (Bureau du directeur parlementaire du budget)

Incidence de la baisse des prix du pétrole sur le PIB nominal

En milliards de dollars

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Niveau de base	1 974	2 046	2 137	2 233	2 329	2 426
Incidence, scénario 1	-2	-48	-52	-54	-56	-59
Incidence, scénario 2	-2	-42	-30	-17	-5	0

Scénarios sur l'évolution des prix du pétrole

Prix du baril de pétrole WTI, en \$ US

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Base	95	81	81	81	81	81
Scénario 1	93	48	48	48	48	48
Scénario 2	93	51	60	69	78	81

Sources : Energy Information Administration; hypothèses du DPB.

IMPACT DE LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE SUR L'ÉCONOMIE ET SUR LES GOUVERNEMENTS



PRIX DU PÉTROLE ET IMPACT SUR LE SOLDE BUDGÉTAIRE CANADIEN (Bureau du directeur parlementaire du budget)

Incidences financières selon le scénario 1

En milliards de \$

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Revenus	-2,1	-8,2	-7,2	-7,4	-7,5	-7,7
Dépenses	-0,8	-3,0	-2,5	-2,6	-2,8	-3,0
Solde budgétaire	-1,3	-5,3	-4,8	-4,7	-4,7	-4,8

Scénarios sur l'évolution des prix du pétrole

Prix du baril de pétrole WTI, en \$ US

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Base	95	81	81	81	81	81
Scénario 1	93	48	48	48	48	48
Scénario 2	93	51	60	69	78	81

Sources : Energy Information Administration; hypothèses du DPB.

CONCLUSION

- Pourquoi une telle chute des prix du pétrole?
 - Offre mondiale en hausse : le renouveau de la production américaine
 - Demande mondiale en faible croissance
 - Changement de cap dans la stratégie des pays de l'OPEP
- Direction des prix du pétrole à court et moyen terme?
 - Réduction importante des revenus = baisse marquée du nombre de forages
 - Gains de productivité = augmentation de la viabilité de plusieurs sites
 - Croissance économique mondiale et prix à la baisse devrait stimuler la demande
 - Retour au « supercycle » des matières premières? Au min. une longue pause!
- Impact de la chute du pétrole sur les régimes de retraite
 - Taux de croissance des profits des principaux indices boursiers plus faible
 - Potentiel de rendement du marché boursier canadien risque d'être contraint
 - Une augmentation de la diversification géographique pourrait être souhaitable
 - Dépréciation du dollar canadien et plus grande volatilité dans les devises
- Impact du pétrole sur l'économie et les gouvernements au Canada
 - Malgré la forte dépréciation du dollar et l'effet positif sur les dépenses de consommation, la mal hollandais a peut-être réduit le potentiel de rebond de l'économie ex-ressources
 - Soldes budgétaires provinciaux variables, mais pour l'ensemble du pays semble limité

Benoit Brillon, CFA

Chef des placements, Gestion de portefeuille Landry

Benoit Brillon a plus de 18 ans d'expérience dans l'industrie de la gestion de portefeuille et possède un solide historique de rendements élevés pour ses clients. Les domaines d'expertise de Benoit incluent les actions nord-américaines, les stratégies de placement, la gestion alternative, les matières premières et l'analyse macro-économique. Benoit est détenteur du titre CFA depuis 1999.

Faits saillants

Benoit a débuté sa carrière en 1997 comme économiste en chef et spécialiste de la répartition d'actifs chez Natcan, la filiale de gestion de portefeuille de la Banque Nationale. En 1999, il s'est joint à l'équipe de gestion des actions canadiennes de Natcan (6 milliards \$ d'actifs) comme analyste et il a été nommé gestionnaire de portefeuille en 2001. Après plusieurs années de bonne performance, Benoit a été promu au titre de vice-président actions canadiennes et associé chez Natcan en 2004. À la fin de l'année 2007, Benoit et deux autres associés de Natcan ont fondé Selexia inc., un gestionnaire de portefeuille indépendant avec 2,5 milliards \$ d'actifs. Sous le leadership de Benoit comme co-gestionnaire et stratège, la firme a réalisé de très bonnes performances, autant au niveau de ses fonds institutionnels que de ses mandats de gestion alternative. En 2012 Benoit s'est joint à Gestion de portefeuille Landry, une firme d'investissement spécialisée qui offre des solutions de placement performantes et novatrices, à titre de chef des placements et gestionnaire de portefeuille. Monsieur Brillon a été nommé l'un des gestionnaires « top gun » au Canada par Brendan Woods International en 2010.



Benoit Brillon, CFA
Gestionnaire principal
Chef des placements