

## Que faut-il surveiller dans la stratégie à haut risque de Washington au Venezuela?

Par Angelo Katsoras

À ce stade, l'issue du pari de Washington, qui a capturé le président Maduro et exerce de lourdes pressions économiques sur le Venezuela pour renverser le régime, reste très incertaine. Voici les facteurs clés que nous nous proposons de surveiller :

- **L'avenir du Venezuela reste très incertain** : Le pays opérera-t-il une transition vers un gouvernement démocratique? Le régime actuel se maintiendra-t-il? Ou la dégradation de la situation économique entraînera-t-elle de nouveaux accès de violences et troubles civils dans la population et une augmentation des flux de réfugiés?
- **À ce stade, le gouvernement américain a démontré sa vaste capacité d'intervention, avec toutefois quelques limites** : Les États-Unis ont lancé des frappes aériennes ciblées contre des entités affiliées à l'État islamique au Nigéria et contre les rebelles houthistes du Yémen, ont mené une brève mais spectaculaire opération contre le programme nucléaire iranien, et ont orchestré l'arrestation du président Maduro. Les indications dont nous disposons donnent à croire que les États-Unis tenteront de maintenir la pression sur le Venezuela en prolongeant l'embargo pétrolier. Nous pensons toutefois que le président Trump cherchera à éviter de déployer massivement des troupes au Venezuela, sauf peut-être en dernier recours.
- **Renforcer l'influence des États-Unis sur le continent américain** : Les mesures récentes adoptées par les États-Unis concernant les droits de douane, le canal de Panama, le Groenland et le Venezuela sont destinées à limiter l'influence de rivaux géopolitiques tels que la Chine et la Russie sur le continent américain. Dans le cas du Venezuela, ces craintes sont exacerbées par les questions liées au trafic de drogue, aux flux migratoires et aux liens étroits que le pays entretient avec l'Iran, notamment concernant des achats d'armes, dont il a été fait état. On ne sait pas si ces efforts resserreront ou distendront les liens de ces pays avec les États-Unis. D'un côté, les élections récentes au Chili, en Bolivie et en Argentine ont vu émerger des gouvernements de droite alignés sur les positions de Washington, et de l'autre, la plupart des pays de cette région commercent aujourd'hui plus avec la Chine qu'avec les États-Unis.
- **L'impact sur Cuba** : Le Venezuela fournit actuellement environ 27 000 barils de pétrole par jour à Cuba, couvrant ainsi environ 25 % des besoins de ce pays.<sup>1</sup> Même avant les entraves des livraisons pétrolières, l'économie cubaine était en grande difficulté, ayant connu une contraction de 18 % depuis 2018. Depuis 2020, plus de 2,7 millions de Cubains – environ un quart de la population – ont fui le pays<sup>2</sup>. Cela suffira-t-il à entraîner la chute du gouvernement, ou la Chine (principal partenaire commercial de Cuba) et la Russie interviendront-elles pour le soutenir?
- **L'impact sur la Russie et la Chine** : Certains analystes estiment que les actions de Donald Trump au Venezuela pourraient permettre à la Chine et à la Russie d'avancer leurs propres projets dans leurs régions, tandis que les États-Unis se concentrent sur leur hémisphère. Mais d'autres sont d'avis que l'imprévisibilité de Donald Trump, illustrée par ses mesures au Venezuela et en Iran, les force à agir avec prudence. Nous ne pensons pas que les événements au Venezuela ont changé les calculs de la Russie ou de la Chine à long terme concernant leurs objectifs régionaux à plus long terme.
- **L'impact sur l'Iran** : Les craintes qui entourent de nouvelles frappes pousseront-elles l'Iran à engager des négociations, ou le pays intensifiera-t-il son programme nucléaire et resserrera-t-il l'étau autour de sa population?
- **Les élections de mi-mandat de novembre** : Si les mesures de M. Trump au Venezuela entraînent le chaos ou un déploiement massif de troupes américaines, ses soutiens, qui sont sceptiques devant les interventions à l'étranger, pourraient se détourner de lui. Cette perception pourrait être amplifiée si les électeurs jugent qu'il donne priorité à la politique étrangère au lieu de traiter les problèmes intérieurs comme le pouvoir d'achat. Historiquement, le parti au pouvoir écope aux élections de mi-mandat, et la désillusion parmi les partisans de Donald Trump pourrait lui compliquer la tâche pour garder le contrôle du Congrès.
- **Pétrole** : Le Venezuela produit actuellement environ 900 000 barils de pétrole par jour, comparativement à plus de deux millions au début des années 2010. Faire croître la production pourrait prendre des années en raison de la dégradation des gisements et de la vétusté des infrastructures. Les compagnies pétrolières occidentales exigeront des garanties de sécurité, de la stabilité et une réglementation claire avant de faire des investissements importants. Ce n'est pas une coïncidence si la Chine est le plus grand producteur étranger de pétrole en Irak, car les compagnies occidentales évitent toute exposition majeure à ce qu'elles considèrent comme un environnement difficile.<sup>3</sup>
- **Impact potentiel sur le secteur pétrolier canadien** : Bien que le président Trump ait indiqué qu'il souhaite que la Chine continue d'acheter du pétrole au Venezuela, ce qui représente près de 80 % des exportations du pays<sup>4</sup>, il existe un risque que la production actuelle soit de plus en plus dirigée vers les raffineries américaines. Vu les similitudes entre le pétrole brut lourd vénézuélien et les sables bitumineux canadiens, les raffineries de la région du golfe du Mexique pourraient facilement remplacer leurs approvisionnements en pétrole de l'Alberta par du brut du Venezuela. Cette situation souligne l'importance pour les producteurs canadiens de s'assurer un accès par pipeline aux marchés internationaux. À court terme, si la Chine importe moins de pétrole du Venezuela, le Canada devrait saisir l'occasion pour renforcer les liens d'approvisionnement à long terme en augmentant ses livraisons par le pipeline Trans Mountain, dont la capacité pourrait être accrue assez rapidement pour atteindre environ 900 000 barils par jour, dépassant ainsi les importations historiques de la Chine en provenance du Venezuela. Cependant, cela se ferait à un certain coût pour le Canada, puisque les barils vénézuéliens se vendent habituellement à une forte décote.

1 «Cuba on edge as U.S. seizure of oil tanker puts supply at risk», Reuters, 12 décembre 2025

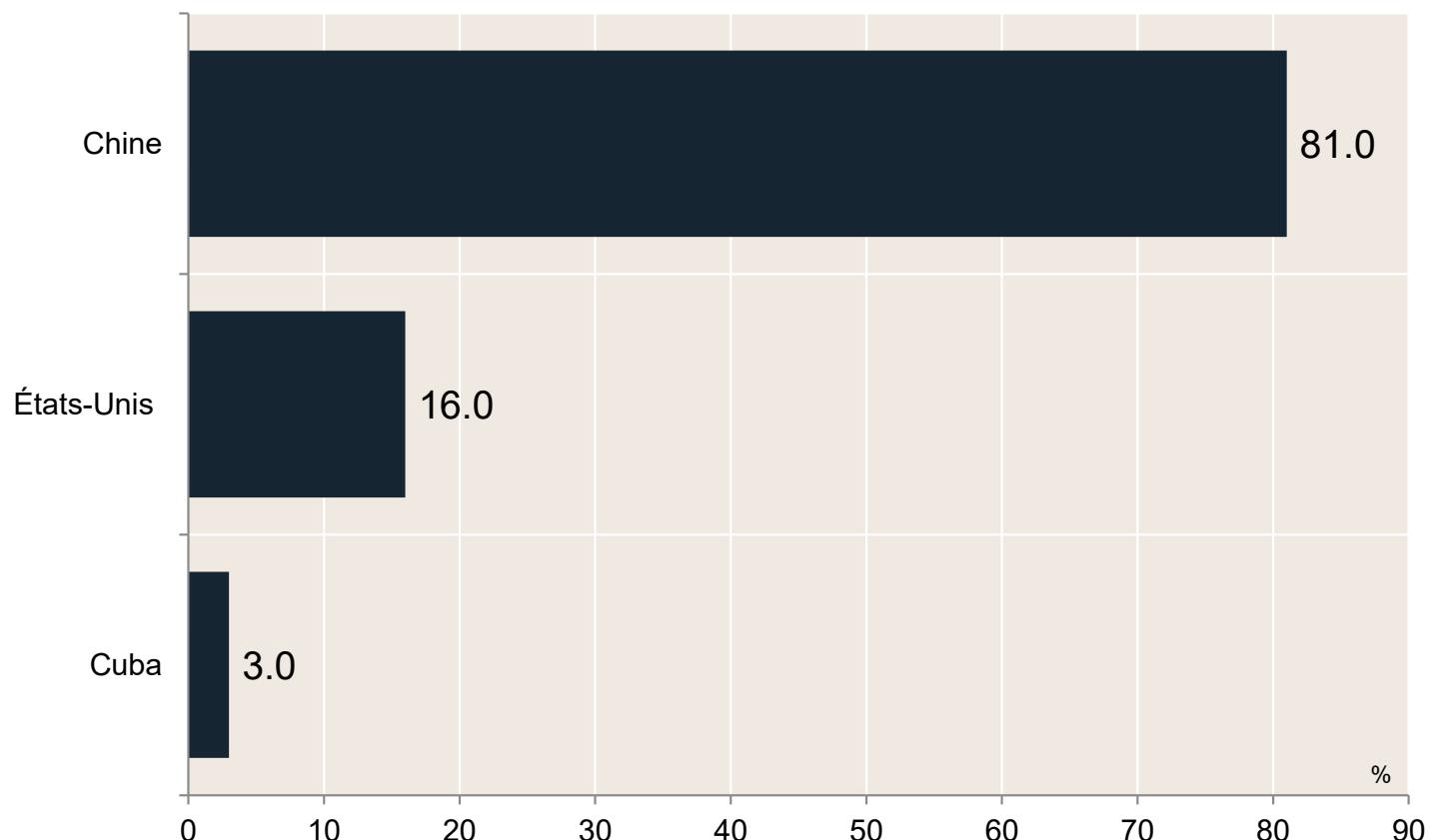
2 «U.S. Oil Blockade of Venezuela Pushes Cuba Toward Collapse», Wall Street Journal, 21 décembre 2025

3 «Why China is here to stay in Iraq's energy sector», Atlantic Council, 5 novembre 2025

4 «Donald Trump orders blockade on sanctioned oil tankers off Venezuela», Financial Times, 16 décembre 2025

## Venezuela : Où va le pétrole frappé d'embargo?

Exportations de pétrole par pays de destination en novembre 2025



BNC Économie et Stratégie (donnée du [rapport BOE](#))

## Conclusion

On comprend mieux les derniers événements de l'actualité au Venezuela quand on les place dans la stratégie plus vaste et à long terme des États-Unis pour réaffirmer leur influence en ramenant des capacités d'extraction et de traitement vers les Amériques dans le cadre de leur programme de réindustrialisation de grande ampleur, et réduire ainsi leur dépendance à l'égard de leurs rivaux géopolitiques.

L'Amérique latine représente environ 60 % des réserves identifiées de lithium au monde et produit près de 46 % du cuivre mondial, le Pérou et le Chili en tête. Le Brésil arrive en deuxième position sur le podium mondial des réserves de terres rares<sup>5</sup>. En plus des plus grandes réserves de pétrole prouvées au monde, le Venezuela possède de vastes gisements de gaz naturel et d'importantes réserves de bauxite, de coltan, d'or et de minéraux de terres rares, en grande partie non exploitées.

Toutefois, atteindre cet objectif à long terme tout en stabilisant la situation au Venezuela, en préservant de bonnes relations dans la région, en contrant l'influence des rivaux géopolitiques et en gérant les pressions internes à l'approche des élections de mi-mandat américaines sera un formidable défi.

5 « Latin America accelerates minerals shift as Trump pushes for regional sourcing », Financial Times, 2 décembre 2015 et US Geological Survey

## Économie et stratégie

### Abonnez-vous à nos publications: [BNCEconomieetStrategie@bnc.ca](mailto:BNCEconomieetStrategie@bnc.ca)

Pour nous joindre :  
514 879-2529

**Stéfane Marion**  
Économiste et stratégiste en chef  
[stefane.marion@bnc.ca](mailto:stefane.marion@bnc.ca)

**Matthieu Arseneau**  
Chef économiste adjoint  
[matthieu.arseneau@bnc.ca](mailto:matthieu.arseneau@bnc.ca)

**Jocelyn Paquet**  
Économiste principal  
[jocelyn.paquet@bnc.ca](mailto:jocelyn.paquet@bnc.ca)

**Kyle Dahms**  
Économiste principal  
[kyle.dahms@bnc.ca](mailto:kyle.dahms@bnc.ca)

**Alexandra Ducharme**  
Économiste principale  
[alexandra.ducharme@bnc.ca](mailto:alexandra.ducharme@bnc.ca)

**Daren King, CFA**  
Économiste principal  
[daren.king@bnc.ca](mailto:daren.king@bnc.ca)

**Warren Lovely**  
Stratège principal,  
Taux d'intérêt et secteur public  
[warren.lovely@nbc.ca](mailto:warren.lovely@nbc.ca)

**Taylor Schleich**  
Stratège, Taux d'intérêt  
[taylor.Schleich@nbc.ca](mailto:taylor.Schleich@nbc.ca)

**Ethan Currie**  
Stratège  
[ethan.currie@nbc.ca](mailto:ethan.currie@nbc.ca)

**Angelo Katsoras**  
Analyste géopolitique  
[angelo.katsoras@bnc.ca](mailto:angelo.katsoras@bnc.ca)

**Nathalie Girard**  
Coordonnatrice senior  
[n.girard@bnc.ca](mailto:n.girard@bnc.ca)

**Giuseppe Saltarelli**  
Infographiste  
[giuseppe.saltarelli@bnc.ca](mailto:giuseppe.saltarelli@bnc.ca)

**Général :** Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de la mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

**Résidents du Canada :** FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport. FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

**Résidents du Royaume-Uni :** Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sera pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

**Résidents de l'UE :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissement, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passeporté ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

**Résidents des États-Unis :** En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujetti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

**Résidents de HK :** En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

**Droits d'auteur :** Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.