



24 février 2014

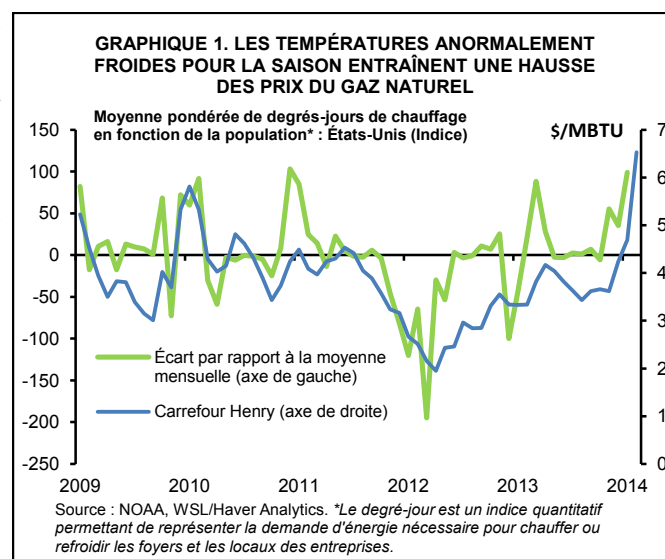
LES PRODUCTEURS DE GAZ NATUREL CANADIENS ONT-ILS ENFIN DE QUOI SE RÉJOUIR?

Faits saillants

- Les dernières années ont été difficiles pour les producteurs de gaz naturel canadiens. La hausse considérable de la production de gaz naturel aux États-Unis, attribuable à la révolution des gaz de schiste, a fait baisser les prix et a entraîné une diminution de la production de gaz naturel au Canada.
- À l'heure actuelle, alors qu'un hiver froid comme ceux d'autrefois sévit presque partout en Amérique du Nord, la demande de gaz naturel a explosé, contribuant à réduire les stocks aux États-Unis de plus de 30 % en deçà de leur moyenne sur cinq ans pour cette période de l'année. Ces circonstances ont eu pour effet de faire grimper les prix de même que les importations de gaz naturel du Canada vers les États-Unis, qui sont à leur plus haut niveau en trois ans.
- Même si cette remontée des prix sera probablement de courte durée, les engagements futurs en ce qui a trait à l'acheminement de gaz naturel canadien laissent penser que la demande enregistrée en 2014 sera la plus importante en cinq ans. Si l'on ajoute à cela des prix à terme plus élevés au cours de la prochaine année, 2014 s'annonce comme une bien meilleure année pour les producteurs canadiens.

Les prix du gaz naturel ont fait les manchettes récemment; les prix des contrats à court terme, basés sur le prix au carrefour Henry, ont connu une hausse de près de 70 % au cours des trois derniers mois, devançant tout autre produit de base. Ces prix plus élevés marquent-ils le début d'un temps nouveau pour les producteurs de gaz naturel, qui ont dû composer avec des prix très bas au cours des dernières années en raison de la révolution des gaz de schiste? Bien que les facteurs fondamentaux en place depuis la révolution des gaz de schistes sur le marché du gaz naturel en Amérique du Nord demeurent inchangés, la demande accrue attribuable à un hiver très froid a considérablement amélioré la situation des producteurs de gaz canadiens à court terme.

Il n'y a pas si longtemps, le gaz naturel était une vedette parmi les produits de base canadiens. À son point culminant, en 2005, il comptait pour 28 % de l'indice des prix des produits de base de la Banque du Canada, et en occupait le deuxième rang, derrière le pétrole seulement. En 2013, sa pondération au sein de l'indice avait dégringolé à 8 %. La révolution des gaz de schiste a donné lieu à une augmentation de la production de 30 % aux États-Unis de 2006 à 2012, entraînant une baisse des prix et réduisant le besoin d'importer du gaz en provenance du Canada. Ces facteurs, combinés à un ralentissement de l'activité à la suite de la baisse du prix du gaz naturel, ont fait chuter la production de gaz naturel

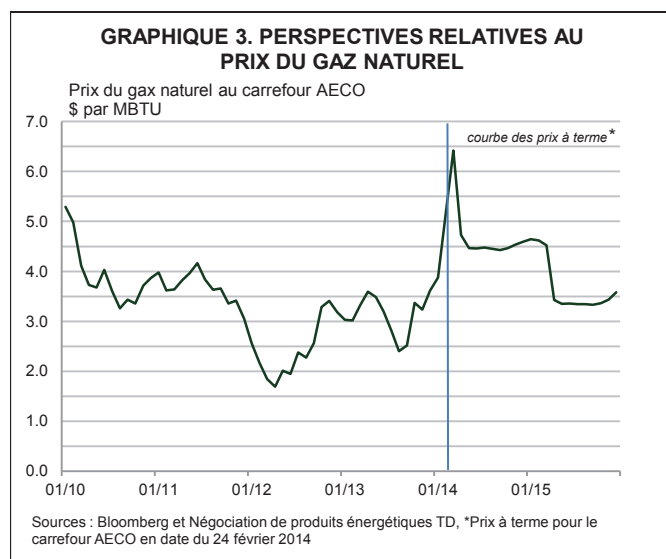


au Canada de 18 % au cours de la même période.

À l'heure actuelle, alors qu'un hiver froid comme ceux d'autrefois sévit presque partout en Amérique du Nord, la demande de gaz naturel pour le chauffage des bâtiments a monté en flèche, contribuant à réduire les stocks de gaz naturel aux États-Unis de plus de 30 % en deçà de leur moyenne sur cinq ans, selon les données l'Energy Information Administration (EIA), aux États-Unis. Comme l'hiver semble vouloir perdurer cette année, l'EIA prévoit qu'à la fin de la saison du chauffage, les stocks atteindront leurs plus bas niveaux depuis 2008. Par conséquent, le prix du gaz naturel, selon le prix de référence du carrefour Henry, a atteint son plus haut niveau en quatre ans (voir graphique 1). Les données montrent aussi que les importations en provenance du Canada ont augmenté d'une année à l'autre pour la première fois depuis longtemps afin de satisfaire à la demande croissante.

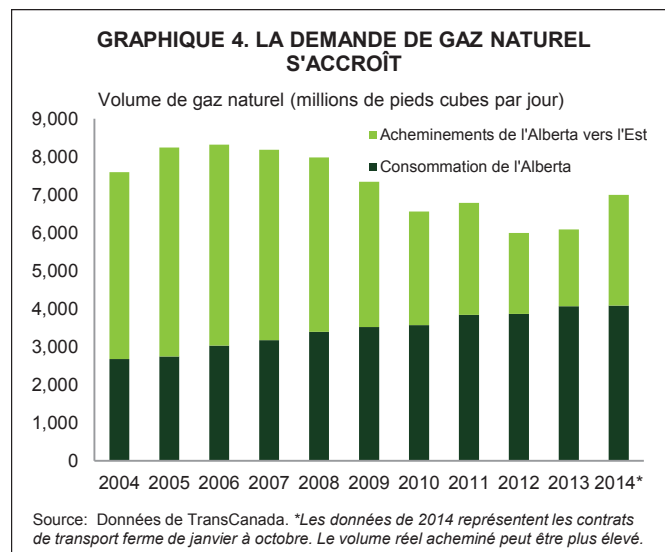
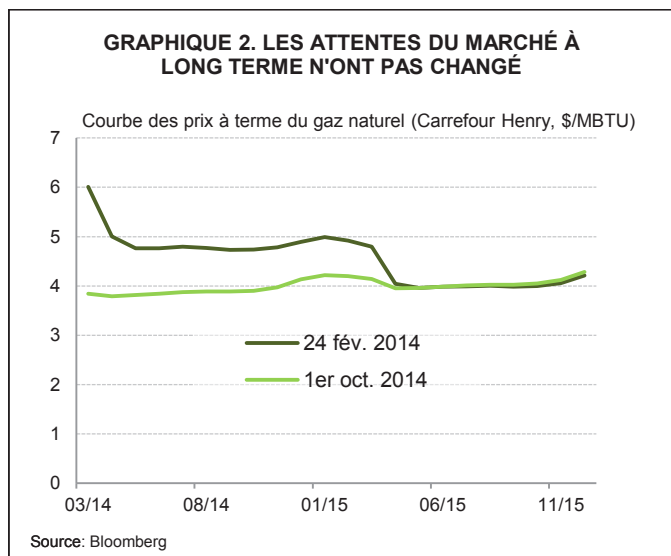
Dans l'ensemble, en 2013, la production de gaz naturel aux États-Unis a progressé d'environ 2 %, un rythme plus lent que dans les dernières années. La croissance modeste de la production en 2013 n'a clairement pas été suffisante pour répondre à la demande plus élevée due à un hiver plus rigoureux cette année. Les producteurs canadiens ont joué le rôle de producteur d'appoint (swing supplier) pour le marché américain, satisfaisant à la hausse saisonnière de la demande.

Or, il est peut-être trop tôt pour sabrer le champagne pour les producteurs de gaz canadiens, car le redoux des températures entraînera vraisemblablement un retour du balancier pour ce qui est de la demande et des prix. Des célébrations plus modestes pourraient toutefois être de



mise, puisque les perspectives concernant le gaz naturel sont plus positives qu'elles ne l'ont été depuis plusieurs années. L'accroissement de la demande a été suffisant pour élever les attentes relatives aux prix pour au moins la prochaine année (voir graphique 2). Cependant, les facteurs fondamentaux du marché du gaz naturel à long terme, dans un contexte d'après-révolution des gaz de schistes, n'ont pas changé, et les attentes relatives aux prix des contrats à plus long terme n'ont pas changé depuis l'augmentation de la demande.

Dans cette conjoncture, nous ne devrions pas observer de diminution des gains à court terme. Selon la courbe des prix à terme pour le carrefour AECO, en Alberta, les marchés s'attendent à ce que les prix demeurent au-dessus des niveaux qui ont prévalu au cours des dernières années jusqu'à la fin de cette année (voir graphique 3). Le prix annuel moyen prévu pour 2014 serait ainsi le plus élevé depuis



2008. Il s'agirait d'une hausse de prix de plus de 40 % par rapport aux niveaux de 2013, qui étaient déjà environ 28 % plus élevés que les niveaux de 2012.

Il convient aussi de mentionner que ces prix sont exprimés en dollars américains. Le dollar canadien a déjà perdu près de 10 % de sa valeur au cours de la dernière année, ce qui fait en sorte d'augmenter le montant que les producteurs canadiens reçoivent en dollars canadiens. Les Services économiques TD prévoient que le huard faiblira davantage en 2014. En moyenne, on prévoit que la valeur du dollar canadien sera 7 % moins élevée qu'en 2013, ce qui devrait permettre aux producteurs canadiens d'améliorer leur chiffre d'affaires.

Non seulement les prix augmentent, mais les stocks de gaz sont à un niveau très bas et devront être réapprovisionnés dans les mois à venir. Il s'agit là d'une bonne nouvelle pour la production de gaz naturel au Canada. Selon les perspectives actuelles de l'Office national de l'énergie (ONE) à cet égard, la production continuera à régresser jusqu'en 2019. Toutefois, 2014 devrait être une meilleure année. Des données de TransCanada (entreprise qui exploite un important réseau de pipelines de gaz naturel) montrent que les contrats de transport ferme pour le gaz expédié à l'extérieur de l'Alberta vers l'Est, au moyen de son pipeline principal, sont en forte hausse en 2014, une première augmentation depuis de nombreuses années (voir graphique 4), en raison notamment de changements aux modalités contractuelles. Il s'agit de la quantité minimale de gaz naturel qui doit être acheminée, en fonction des engagements pris. La quantité réelle peut être plus élevée, selon les conditions du marché. Le secteur des sables bitumineux au Canada est aussi un consommateur important de gaz naturel, et la forte croissance de ce secteur a contribué à maintenir la vigueur de la demande de gaz naturel en Alberta. Somme toute, tout laisse présager que la demande, en 2014, sera plus forte qu'elle ne l'a été depuis 2009.

En conclusion

La hausse des prix et l'accroissement de la demande devraient permettre aux producteurs de gaz naturel canadiens de générer un meilleur chiffre d'affaires en 2014, et vraisemblablement d'améliorer leur rentabilité. Il s'agit d'une excellente nouvelle pour les producteurs de gaz naturel du Canada, pour qui les dernières années ont été particulièrement difficiles, en raison notamment de prix très bas et de la perte de marchés traditionnels aux États-Unis. Les défis à plus long terme devraient persister, les États-Unis poursuivant leurs efforts visant à devenir un exportateur net de gaz naturel. Il devient donc de plus en plus pressant pour le Canada d'avoir accès à d'autres marchés étrangers pour concrétiser la valeur des ressources de gaz naturel du Canada. L'avènement de la production de gaz de schistes a augmenté l'offre de gaz naturel en Amérique du Nord. L'augmentation des prix fait en sorte de rendre le forage plus rentable et permet d'accroître la production pour répondre à la demande, évitant ainsi que les prix du gaz naturel reviennent aux niveaux d'avant la révolution des gaz de schistes. En outre, sur le plan de la demande, un accroissement de l'utilisation de gaz naturel est survenu, attribuable au fait que les prix sont demeurés bas et relativement stables depuis 2009. Le gaz naturel est considéré comme le carburant de l'avenir en raison de son abondance et de son faible coût, mais la hausse constante des prix pourrait lui faire perdre de sa popularité au profit d'autres combustibles, comme le charbon, pour la production d'électricité. Néanmoins, les prix devraient demeurer bien au-dessus des faibles niveaux observés en 2012-2013, ce qui est somme toute une bonne nouvelle pour le secteur.

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.