



29 septembre 2011

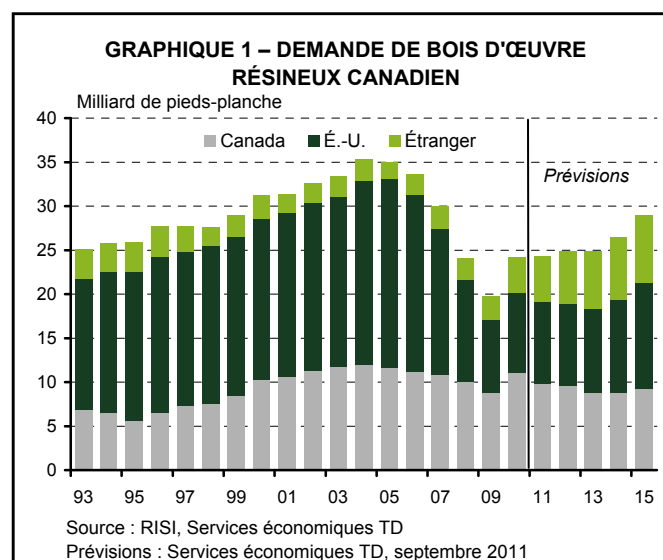
LE SECTEUR CANADIEN DU BOIS D'ŒUVRE DOIT S'ARMER DE PATIENCE

Faits saillants

- Contrairement aux prix dans les autres secteurs des ressources, qui connaissent une hausse cyclique, les prix du secteur du bois d'œuvre sont encore 36 % inférieurs à leur sommet du dernier cycle. De plus, la reprise tant nécessaire de la construction résidentielle aux États-Unis se fait toujours attendre.
- Toutefois, la patience portera fruit à ce secteur en difficulté. En effet, vers la fin de 2013, la reprise des mises en chantier résidentielles aux États-Unis et les besoins persistants en Chine feront rebondir la demande de bois d'œuvre.
- Au moment de cette reprise, la capacité réduite des scieries entraînera une hausse importante du prix du bois d'œuvre.
- De plus, le secteur canadien du bois d'œuvre a effectué une importante restructuration au cours des dix dernières années afin de résister à la concurrence féroce. Les producteurs qui arriveront à traverser ces autres moments difficiles, à court terme, devraient ensuite connaître une hausse importante de leurs bénéfices.

Au Canada, plusieurs secteurs liés aux ressources ont connu des hausses cycliques stupéfiantes au cours de la reprise économique actuelle, mais le secteur du bois d'œuvre doit s'armer de patience. Les prix et l'activité ont progressé depuis le creux de la récession, surtout en raison de la demande chinoise, mais ce secteur clé traverse encore des moments difficiles. Les prix du bois d'œuvre demeurent 36 % inférieurs à leur plus récent sommet cyclique et les taux d'utilisation de la capacité se situent en dessous des niveaux de rentabilité. Toutefois, cette patience portera fruit. D'ici la fin de 2013, l'augmentation de la demande globale aux États-Unis, le plus important client du Canada, et celle de la Chine, qui croît déjà rapidement, entraîneront une importante hausse cyclique de la demande de bois d'œuvre (graphique 1).

De plus, après l'importante restructuration des dix dernières années, le secteur du bois d'œuvre est désormais plus efficace et concurrentiel. Nous croyons que la production diminuera encore cette année, ce qui fera rebondir les prix quand la demande américaine reprendra de la vigueur. Par contre, cette amélioration n'est pas pour demain et nous croyons que le prix restera sous la barre



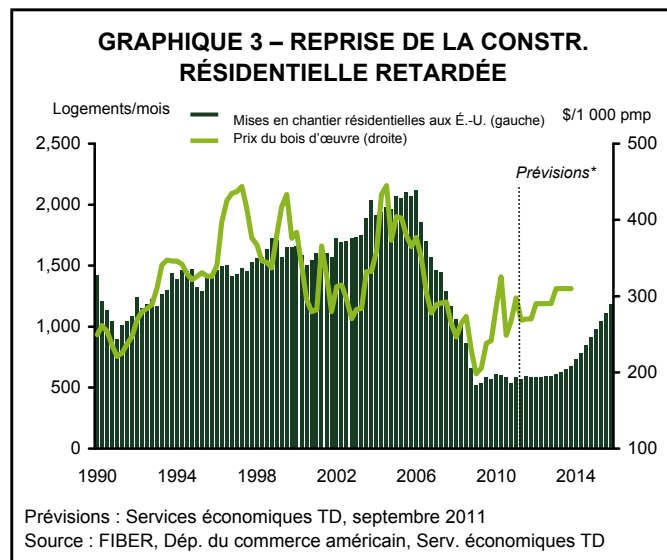
des 300 \$ US par millier de pieds-planche (tel qu'établi au prix composite du bois de charpente de Random Lengths Publications Inc.) jusqu'en 2013.

La demande chinoise offre un soutien très nécessaire

La reprise de la production de bois d'œuvre depuis le creux de la récession est grandement attribuable à la demande chinoise, qui croît rapidement. Les exportations de bois d'œuvre canadien vers la Chine ont augmenté de 100 % en 2010 et de 140 %, jusqu'à présent, en 2011. La part destinée à la Chine dans les exportations de bois d'œuvre canadien est passée de seulement 1 % en 2006 à 20 % cette année (cumul annuel jusqu'à ce jour). La Chine est désormais le deuxième plus grand marché d'exportation de bois d'œuvre canadien, après les États-Unis, ayant dépassé le Japon à la fin de l'année dernière (graphique 2).

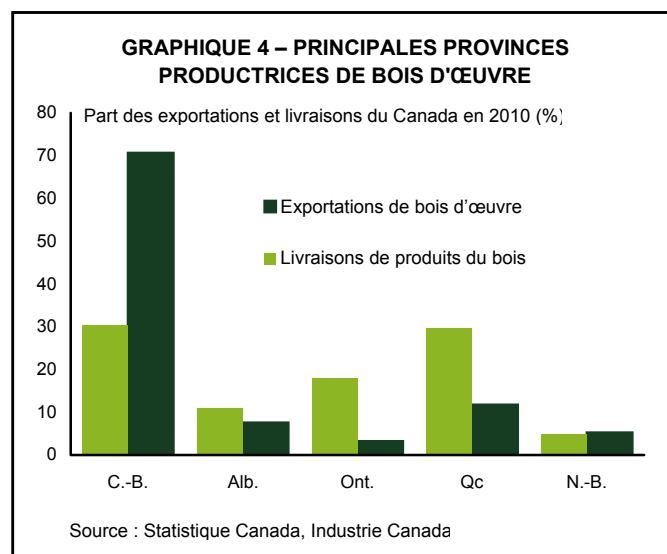
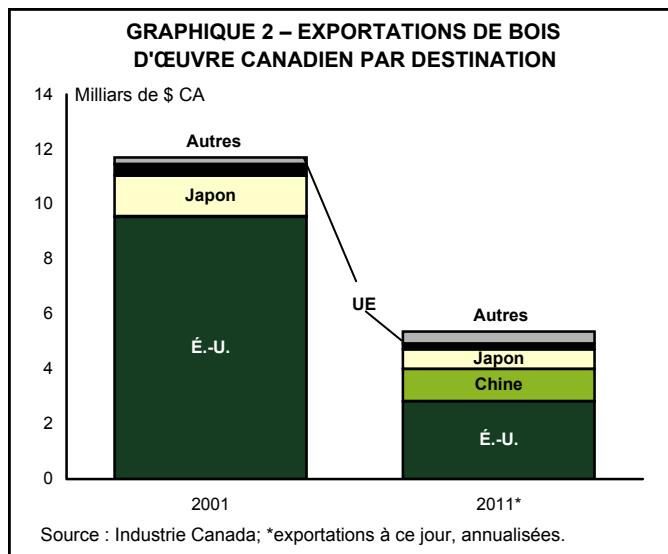
La récente rupture du lien entre la construction résidentielle aux États-Unis et le prix du bois d'œuvre (graphique 3) fait d'ailleurs ressortir l'importance croissante de la Chine pour les marchés producteurs de bois d'œuvre. L'effet de la demande accrue en Chine a fait augmenter les prix du bois d'œuvre nord-américain davantage que la reprise de la demande américaine à elle seule ne l'aurait fait. Certains analystes parlent donc de « l'effet chinois » pour décrire l'écart entre les prix actuels et la demande américaine. Autrement dit, si ce n'était de la demande chinoise galopante, les prix seraient probablement bien plus bas qu'ils ne le sont.

La majeure partie du secteur canadien du bois d'œuvre se trouve en Colombie-Britannique, province la plus axée sur les exportations (graphique 4). Compte tenu de son emplacement sur la côte du Pacifique, il n'est pas surprenant que près



des trois quarts des exportations de bois d'œuvre canadien vers la Chine proviennent de la Colombie-Britannique. En mai cette année, la valeur monétaire des exportations de bois d'œuvre vers la Chine a surpassé celle des exportations vers les États-Unis (dont le volume des importations a tout de même été supérieur).

Au cours des cinq dernières années, ce secteur industriel et le gouvernement de la Colombie-Britannique ont été très actifs en Chine pour vendre les bienfaits du bois dans la construction, y ouvrant ainsi de nouveaux marchés. Jusqu'à présent, les efforts des producteurs de bois d'œuvre et des gouvernements canadiens ont permis au Canada d'être le principal pays à tirer profit de la forte croissance des importations de bois en Chine. En fait, le Canada a récemment dépassé la Russie pour devenir le plus grand fournisseur



de bois d'œuvre résineux de la Chine. D'ailleurs, ce pays importe désormais plus de bois d'œuvre de la Colombie-Britannique que de l'ensemble des États-Unis. Fait intéressant, le gouvernement de la province canadienne évalue que les États-Unis et la Chine absorbent chacun environ 40 % de sa production de bois d'œuvre.

On s'attend à ce que cette solide croissance de la demande chinoise se poursuive à moyen terme. Selon les prévisions des analystes (considérées prudentes), les importations de produits forestiers en Chine augmenteront de 10 % par année jusqu'en 2015. Nous croyons que le Canada continuera de tirer profit de cette forte croissance de la demande chinoise. Nos prévisions s'appuient sur l'hypothèse que la demande à l'étranger, principalement menée par la Chine, augmentera de 30 % cette année, avant de ralentir légèrement pour se situer à 15 % en 2012, puis à 10 % en 2013 (graphique 1, première page).

La reprise de la demande américaine n'est pas attendue avant 2013

La production de bois d'œuvre canadien est étroitement liée à la construction résidentielle aux États-Unis, dont l'effondrement a gravement touché le secteur (graphique 5). Même si la demande chinoise a permis d'éviter la fermeture de scieries, les faibles taux d'utilisation de la capacité signifient que les prix ne pourront augmenter tant que les besoins de notre principal acheteur seront aussi modestes. En effet, les États-Unis demeurent notre principal marché : en 2010, malgré le recul de l'immobilier, ils ont absorbé environ 60 % de nos exportations de bois d'œuvre. Même si cette part ne correspond plus au sommet de 83 %, atteint en 2005, la reprise de la demande américaine demeure cruciale

pour le secteur canadien du bois d'œuvre.

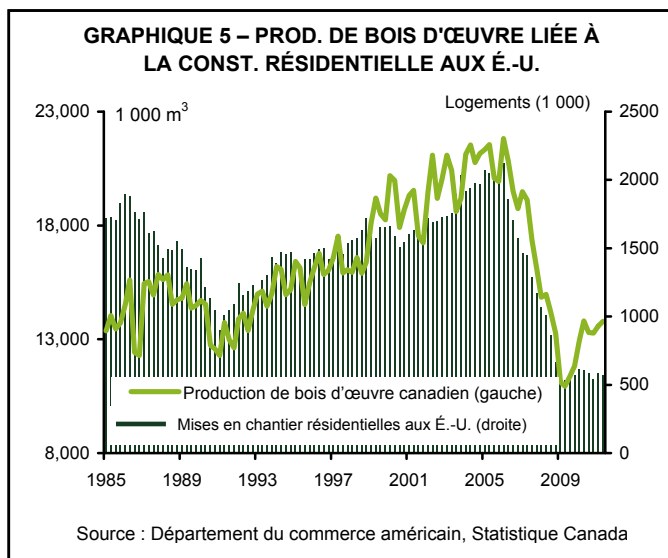
Toutefois, le marché américain de l'immobilier est encore anémique et le nombre de mises en chantier de maisons unifamiliales demeure faible. Dans un contexte de chute des prix et de surabondance de maisons existantes, il y a peu d'intérêt pour la construction de nouvelles propriétés. D'ailleurs, la demande de nouvelles maisons ne pourra reprendre tant que le spectre des propriétés menacées ou saisies continuera de planer. Sans compter que les retards qui interviennent dans le processus de saisie des maisons, dans plusieurs régions des États-Unis, ajoutent à l'incertitude quant au temps qui sera nécessaire pour résoudre la situation.

Le taux de formation des ménages est un déterminant clé de la demande de maisons et, par conséquent, de la vitesse de correction des stocks. Il se situe actuellement en dessous de la moyenne historique, mais une fois qu'il retrouvera un niveau plus normal, la demande de logements pourrait monter en flèche. La conjoncture du marché de l'emploi est un important facteur d'influence du taux de formation des ménages, et elle s'est assombrie au cours des dernières semaines. En fonction de nos perspectives pour la croissance de l'emploi au sud de la frontière (voir [les Prévisions économiques trimestrielles pour les États-Unis](#)), nous croyons que les ventes de maisons augmenteront suffisamment pour absorber le surplus de propriétés existantes d'ici la fin de 2013. Une fois cette situation résolue, les ventes de nouvelles maisons devraient suivre une tendance à la hausse et stimuler le secteur de la construction.

Nos perspectives pour les mises en chantier aux États-Unis sont raisonnables et prudentes (graphique 3). Nous ne croyons pas que les mises en chantier retrouveront le rythme de 2 millions de logements par année qui prévalait lors du dernier essor immobilier, marqué par des excès tant sur le plan du nombre de nouvelles maisons que de leur taille. Toutefois, une hausse des mises en chantier vers la fin de 2013 et une accélération en 2014 devraient stimuler la demande de bois d'œuvre aux États-Unis.

La demande intérieure devrait offrir peu de soutien

Le Canada est l'un des principaux exportateurs de bois d'œuvre de la planète, mais la demande intérieure compte tout de même pour 45 % du marché. À court terme, nous n'envisageons aucune croissance notable de la demande intérieure de bois d'œuvre. Le haut niveau d'endettement des ménages pèse lourd sur le marché de l'habitation au Canada, et l'on s'attend d'ailleurs à un déclin des mises en chantiers au cours des prochaines années. Cela se traduira par une très



faible augmentation de la demande des constructeurs canadiens. Nous croyons également que la croissance globale de l'économie ralentira, principalement en raison du recul des dépenses de consommation, et donc qu'aucune hausse notable des dépenses en rénovations ne sera en mesure de stimuler la demande intérieure de bois d'œuvre. Par contre, nous ne sommes pas d'avis que le marché de l'habitation soit hautement saturé et qu'il se dirige tout droit vers une importante correction.

La capacité limitée fera grimper les prix après 2013

La capacité limitée des scieries sera le dernier facteur à déterminer l'ampleur de l'augmentation des prix du bois d'œuvre dans le cadre de la prochaine hausse cyclique. Le secteur canadien du bois d'œuvre s'est adapté à l'important recul de la demande aux États-Unis en réduisant de beaucoup sa capacité de production. À l'heure actuelle, cette capacité est environ 15 % inférieure à son sommet de 2005. De plus, en 2010, les réductions se sont poursuivies malgré l'amélioration de la demande. L'une des méthodes d'évaluation du ratio demande-capacité pour le Canada le situe à environ 67 %, bien en dessous de sa valeur de 90 % enregistrée à l'apogée de l'essor immobilier. Heureusement, il s'améliore, surtout dans l'Ouest du pays. Toutefois, comme les taux d'utilisation de la capacité demeurent faibles, les prix n'ont pas tendance à augmenter et d'autres fermetures risquent de se produire cette année.

Quand la demande américaine reprendra, en 2013, le ratio demande-capacité devrait franchir le seuil clé de 80 %² (à partir duquel le secteur est rentable et la pression sur les prix est importante). Ainsi, la hausse des taux d'utilisation de la capacité deviendra un facteur déterminant des prix en 2013-2014.

Le secteur canadien du bois d'œuvre a fait face à d'importants défis sur le plan de la concurrence au cours des dix dernières années, avant même que la chute de la demande américaine ne ralentisse la production. Les deux plus grands défis rencontrés sont les droits d'exportation imposés par les États-Unis et l'appréciation du dollar canadien. En raison de ces pressions, la productivité du secteur a augmenté cinq fois plus rapidement que celle de l'ensemble du secteur manufacturier de 2001 à 2005³. Cette amélioration de la productivité découle de la fermeture des scieries les moins efficaces, et non pas de la mise à niveau de l'équipement. Nous n'avons pas de données sur la productivité au cours des dernières années. Toutefois, l'augmentation de la production depuis la récession, malgré une légère baisse de l'emploi dans le

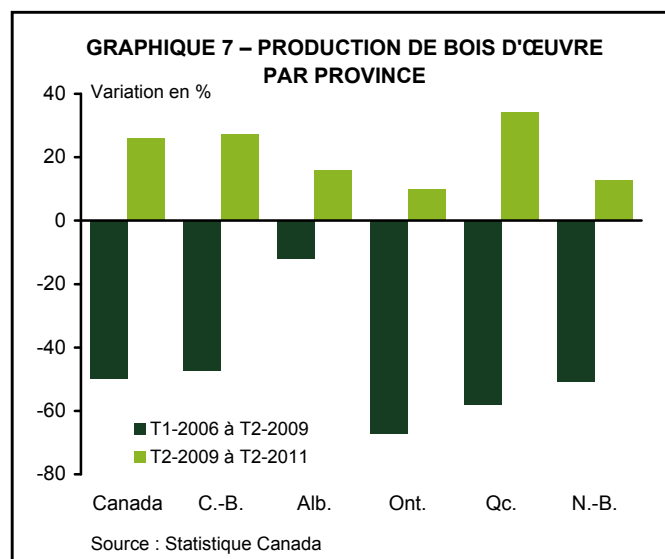
secteur, signifie que la productivité s'est encore améliorée. Tous ces changements qui se sont opérés dans le secteur l'ont rendu bien plus concurrentiel.

Il s'agit d'une bonne chose, puisque la valeur du dollar canadien devrait demeurer élevée sur la période visée. Un dollar canadien fort nuit aux bénéfiques, mais après des années de restructuration, le secteur est en bien meilleure posture pour y faire face. Bref, l'augmentation des prix, à partir de 2013, dans ce secteur canadien devenu plus concurrentiel permet d'y entrevoir d'excellentes perspectives pour les bénéfiques.

Comment les différentes régions s'en tirent-elles?

Le secteur canadien du bois d'œuvre est implanté dans presque toutes les régions du pays, où son rendement varie. Les cinq provinces en tête du peloton (Colombie-Britannique, Québec, Alberta, Ontario et Nouveau-Brunswick) comptent pour 93 % des livraisons et 98 % des exportations de l'année dernière. Ce sont les secteurs ontarien et québécois du bois d'œuvre qui ont enregistré les plus importantes baisses de production pendant la crise du secteur de l'habitation aux États-Unis (graphique 7).

Comme nous l'avons indiqué dans le présent rapport, la croissance des exportations favorisée par la demande chinoise s'est concentrée en Colombie-Britannique. Les répercussions de cette croissance se reflètent dans les taux d'utilisation de la capacité, qui se sont légèrement améliorés en Colombie-Britannique (77 % jusqu'à présent cette année, contre 73 % sur la même période l'an dernier) contrairement aux provinces situées à l'est des Rocheuses (74 % jusqu'à présent en 2011, contre 75 % en 2010). Dans

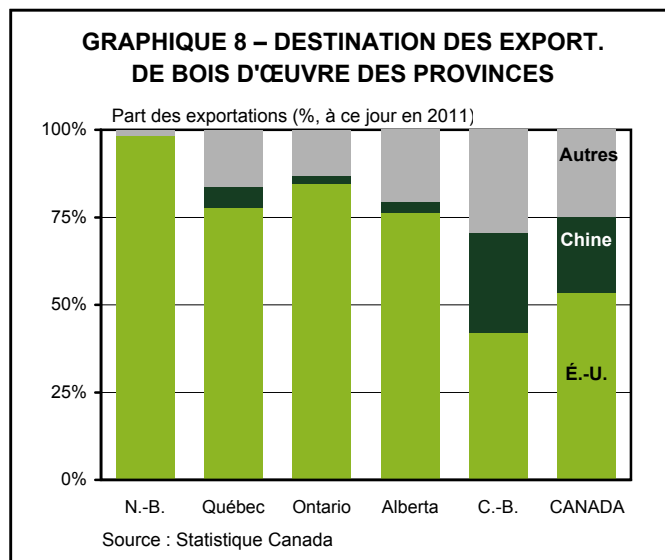


l'Est du Canada, les coûts de production du bois d'œuvre sont également plus élevés que dans l'Ouest du pays, où les producteurs sont les plus efficaces en Amérique du Nord et parmi les plus efficaces à l'échelle mondiale⁴. La proximité de la Colombie-Britannique par rapport à l'Asie a également favorisé la diversification des marchés d'exportation de la province, alors que le reste du pays dépend encore beaucoup des États-Unis (graphique 8). La Colombie-Britannique devrait continuer à tirer profit de la solide croissance en Chine, en plus de bénéficier de la hausse de la demande américaine à partir de 2013.

Une fois que la demande américaine augmentera enfin, les perspectives des régions qui traînent derrière la Colombie-Britannique devraient s'améliorer. Le Nouveau-Brunswick et l'Ontario, qui détiennent les plus grandes parts des exportations vers les États-Unis, en profiteront le plus, suivies du Québec et de l'Alberta. Par ailleurs, les frais d'exportation supplémentaires de 10 % qui s'appliquaient aux producteurs de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario et du Québec (en vertu de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux) ont été abolis le 1er juillet 2011, un dénouement heureux pour ces régions. Un autre avantage des prix élevés est la réduction relative des taux de droit de douane.

Les différends liés à l'Accord sur le bois d'œuvre résineux demeurent un défi pour le secteur. Les frais d'exportation supplémentaires viennent d'être levés pour une région, mais une autre plainte a été déposée aux États-Unis cette année, selon laquelle les bas prix facturés pour le bois d'œuvre en provenance de l'Intérieur de la Colombie-Britannique et endommagé par le dendroctone du pin ponderosa s'apparentent à une subvention. Ce litige, sur lequel se penchent actuellement les tribunaux, suscite de l'incertitude chez les producteurs de la Colombie-Britannique, qui s'ajoute à celle causée par l'infestation en soi.

Le gouvernement de la Colombie-Britannique estime que le dendroctone du pin ponderosa aura tué 80 % des pins mûrs et vendables provenant du centre et du sud de l'Intérieur d'ici 2013⁵. Il est important de noter que le bois endommagé par cet insecte peut quand même servir, des investissements et des innovations de taille ayant permis d'y trouver des utilisations inédites. De plus, il ne s'agit pas d'un problème nouveau. Le secteur avait très bien anticipé ses répercussions, de sorte que les producteurs ont investi beaucoup de temps et d'énergie afin d'obtenir la meilleure récolte possible et de pouvoir utiliser ce bois.



Toutefois, l'incidence à long terme sur ce secteur de la Colombie-Britannique sera importante. Même si les zones touchées par l'insecte font l'objet d'un reboisement, la récolte d'un si grand nombre de pins en si peu de temps réduira les coupes annuelles permises en Colombie-Britannique au cours des 10 à 15 prochaines années et, par conséquent, l'offre de pins. Il s'agit d'un important défi à long terme pour le secteur du bois d'œuvre en Colombie-Britannique. La province a d'ailleurs fait beaucoup d'efforts pour s'y attaquer.

Au final

La reprise de la construction résidentielle aux États-Unis entraînera une importante augmentation de la production de bois d'œuvre au Canada. Toutefois, compte tenu des problèmes structurels du marché américain de l'immobilier, cette reprise ne se produira pas de sitôt. Une fois que la hausse de la demande se concrétisera aux États-Unis, la capacité réduite des scieries pourrait entraîner une augmentation notable des prix du bois d'œuvre. Le prix moyen se situait à 269 \$ par millier de pieds-planche en août et nous ne croyons pas qu'il dépassera 300 \$ avant que la demande américaine ne s'améliore, en 2013. Les producteurs qui arriveront à tirer leur épingle du jeu malgré la faiblesse du marché à moyen terme, dans ce secteur qui a déjà subi dix années très difficiles, verront ensuite les prix augmenter, suivis des bénéficiaires.

Leslie Preston
Économiste
416-983-7053

Notes

- 1 Special Report: News and Statistics about China », RISI, avril 2011.
- 2 « North American Lumber », Peter Barynin, RISI, juin 2011.
- 3 « L'industrie canadienne du bois d'œuvre : tendances récentes », Daniel Dufour, Statistique Canada, juin 2007.
- 4 « Industry at a Crossroads: Choosing the Path to Renewal », Forest Products Industry Task Force, mai 2007.
- 5 « Plan d'action sur le dendroctone du pin ponderosa », 2006-2011.

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD à l'intention des clients du Groupe Banque TD. Il est produit à titre informatif seulement et peut ne pas convenir à d'autres fins. Il ne vise pas à communiquer de 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 le rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, le 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 inhérents et à une incertitude. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et divisions 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.