



12 juin 2013

LA CORRECTION DES PRIX DU BOIS D'ŒUVRE NE PEUT FAIRE QU'UN TEMPS

Faits saillants

- Après avoir atteint, à la mi-avril, leur plus haut niveau depuis neuf ans et demi, les prix du bois d'œuvre ont chuté de 25 % en Amérique du Nord.
- Cette forte baisse est attribuable à la fois à une intensification de la production et à une diminution de la demande intérieure et étrangère, le tout conjugué aux facteurs saisonniers habituels.
- Malgré les récentes baisses, les perspectives des prix du bois d'œuvre demeurent positives. La demande aux États-Unis devrait reprendre de la vigueur sous l'effet de l'augmentation des mises en chantier. Les exportations vers la Chine devraient également rebondir.
- Dans l'ensemble, il est prévu que les prix du bois d'œuvre progressent de 30 % d'ici la fin de 2014.

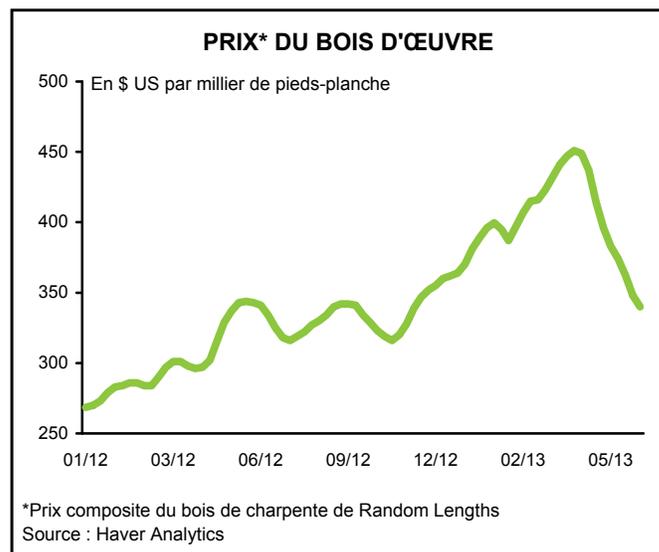
Bien que plusieurs produits de base aient dominé l'actualité au cours des derniers mois, ce n'est pas le cas du bois d'œuvre. Cependant, il convient de jeter un peu de lumière sur ce marché, étant donné que les prix ont chuté assez rapidement au cours des neuf dernières semaines. En effet, depuis le sommet de neuf ans et demi atteint à la mi-avril, les prix du bois d'œuvre, mesurés par le prix composite du bois de charpente de Random Lengths, sont en chute libre. Les prix sont actuellement en baisse de 25 % par rapport à leur sommet d'avril, annulant ainsi la quasi-totalité de la hausse de 40 % enregistrée durant les six mois précédents.

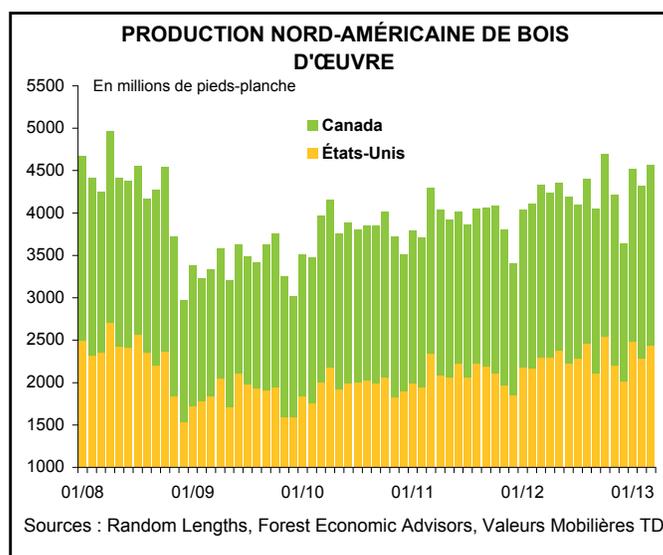
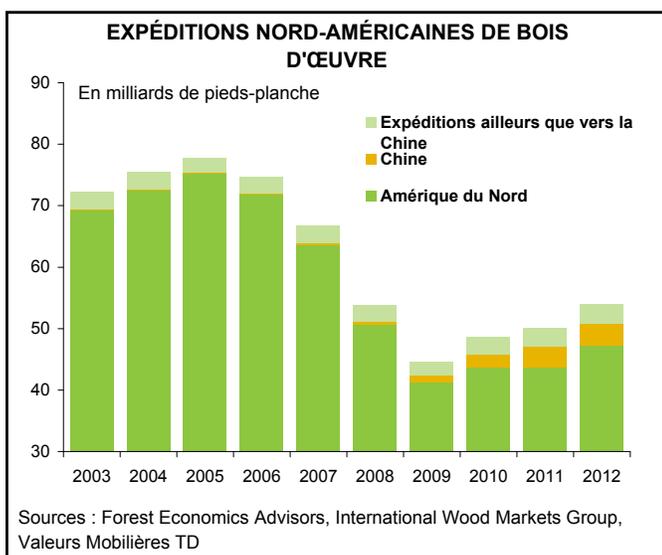
L'assouplissement des facteurs fondamentaux du marché freine les prix

La forte baisse des prix du bois d'œuvre constatée au cours des deux derniers mois est principalement attribuable à des facteurs fondamentaux propres au marché, contrairement à la baisse des prix des produits industriels de base découlant de facteurs mondiaux et macroéconomiques.

Pour mémoire, les prix du bois d'œuvre ont été frappés de plein fouet par la récession, le marché américain de l'habitation ayant entraîné dans sa chute une part considérable de la demande de bois d'œuvre. Par conséquent, les scieries ont été l'objet d'activités de fusion visant à mieux aligner la production sur la demande.

Le récent regain du marché de l'habitation aux États-Unis – le nombre de mises en chantier ayant effectivement presque doublé par rapport à la récession – a stimulé une reprise similaire de la demande de bois d'œuvre, les expéditions du Canada vers les États-Unis ayant progressé de 16 % au premier trimestre par rapport à l'année précédente. En outre, la demande étrangère,





surtout en provenance de la Chine, a augmenté, la Chine comptant actuellement pour plus de 6 % des expéditions nord-américaines, une hausse par rapport à un peu moins de 1 % avant 2008. Parallèlement, une reconstitution des stocks a eu lieu, accroissant encore plus la demande. Comme les producteurs ont éprouvé de la difficulté à répondre aux besoins des acheteurs, les prix ont grimpé brusquement.

Les producteurs nord-américains ont depuis réagi à la situation en accroissant la production, ce qui leur a permis de satisfaire à la demande plus aisément. La production a effectivement crû de 7 % sur douze mois au premier trimestre de 2013, à la suite d'une hausse marquée de 11 % sur douze mois enregistrée au dernier trimestre de l'année dernière.

Cependant, alors que la production et les prix ont augmenté, la demande a régressé. Des conditions météorologiques défavorables aux États-Unis au printemps ont retardé un certain nombre de projets et ont vraisemblablement été responsables, du moins en partie, du recul des mises en chantier de maisons individuelles en mars et en avril, celles-ci comptant pour la majeure partie de la demande de bois d'œuvre liée à la construction de logements neufs. Par ailleurs, malgré un marché beaucoup plus restreint, la construction d'habitations au Canada affiche une tendance à la baisse depuis avril 2012, n'exerçant aucun effet compensatoire. Entre-temps, les prix élevés en Amérique du Nord ont incité la Chine à se tourner vers d'autres sources de bois d'œuvre, ce qui, en conjonction avec des niveaux élevés de stocks, a ralenti la demande étrangère.

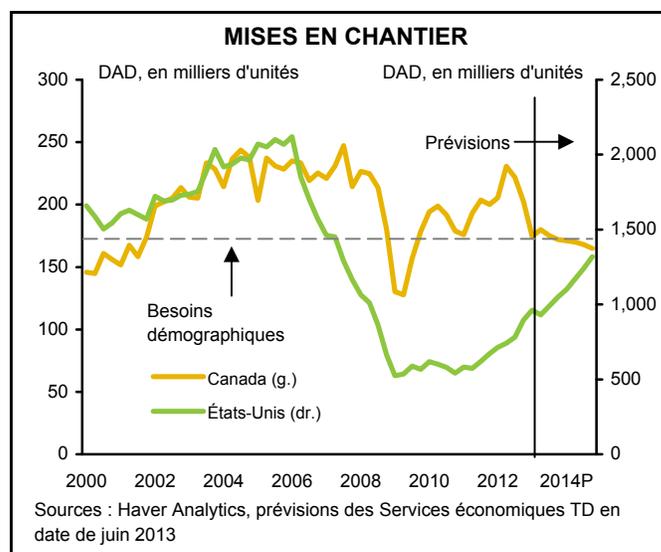
La production accrue jumelée à l'affaiblissement de la demande, en plus de facteurs saisonniers habituels, a contribué à freiner l'augmentation des prix du bois d'œuvre au

cours des deux derniers mois. Qui plus est, depuis que les prix ont commencé à chuter, les niveaux suffisants de stocks ont permis aux acheteurs de rester sur la touche en attendant de voir jusqu'où les prix descendront avant de retourner sur le marché, contribuant ainsi à accentuer la spirale baissière.

Quelles sont les perspectives?

Malgré les récentes tendances, les perspectives du marché du bois d'œuvre demeurent positives. Bien que la baisse des prix ait été plus accentuée que prévu, nous nous attendions initialement à un deuxième trimestre plus faible en raison de facteurs saisonniers et de l'augmentation attendue de la production. Par conséquent, nos perspectives d'ensemble demeurent sensiblement les mêmes.

La demande de bois d'œuvre est susceptible de rebondir au cours des prochains mois, surtout aux États-Unis. Le

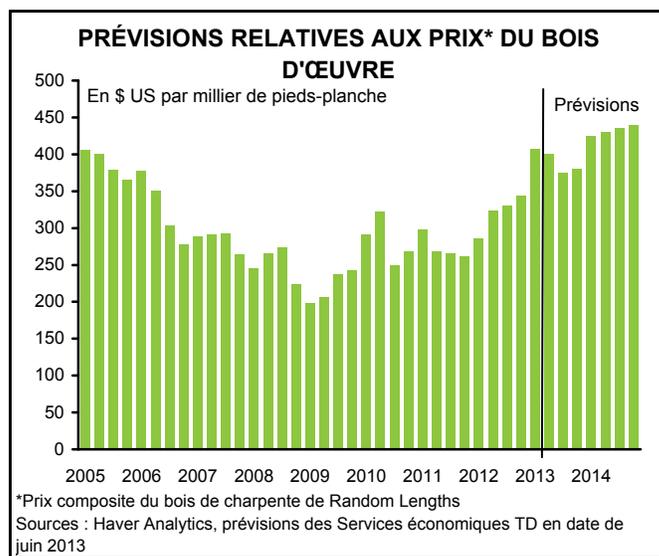


marché américain de l'habitation devrait continuer à gagner du terrain, les mises en chantier devant atteindre un nombre désaisonnalisé et annualisé de 1,3 million d'unités d'ici la fin de 2014. Plus particulièrement, les mises en chantier de propriétés à logement unique devraient passer à plus de 900 000 unités au cours des 18 prochains mois, soit une hausse de 50 % comparativement au chiffre enregistré au premier trimestre de l'année en cours et le niveau le plus élevé depuis 2007. Par ailleurs, le rythme de la construction d'habitations demeure en deçà des facteurs démographiques fondamentaux – 40 % dans le cas du marché des maisons individuelles –, ce qui laisse entendre que le marché de l'habitation aux États-Unis continuera d'apporter un soutien essentiel à la demande de bois d'œuvre et aux prix à l'avenir.

Parallèlement, on prévoit que la demande en provenance de la Chine rebondira à mesure que les stocks diminueront et que l'activité dans la construction reprendra au second semestre de l'année en cours et en 2014.

Cela est de bon augure pour les producteurs canadiens, comme les deux pays susmentionnés comptent pour environ 65 % du total des expéditions. En fait, le Canada est devenu le plus important fournisseur de bois d'œuvre de la Chine, représentant environ un tiers du total des importations de cette dernière en 2012. En outre, nos perspectives pour le dollar canadien, qui devrait s'établir dans la fourchette des 90 à 95 cents US au cours des trois ou quatre prochains trimestres, représentent également une évolution encourageante pour les producteurs, surtout étant donné que la situation au Canada est moins favorable.

En effet, abstraction faite du bond enregistré en mai, la tendance à la baisse des mises en chantier au Canada devrait se poursuivre, ce qui aura pour effet de mieux aligner celles-ci sur le taux de formation des ménages. De fait, compte tenu de la surconstruction qui a eu lieu au cours de la dernière décennie, il existe un risque que les mises en chantier soient même légèrement inférieures aux besoins démographiques pendant une certaine période. Bien que l'activité de rénovation puisse exercer un certain effet compensatoire, la construction d'habitations neuves au Canada est peu susceptible



d'apporter un grand soutien aux prix du bois d'œuvre sur la période visée par nos prévisions.

Selon les conditions météorologiques, nous devrions également assister à un accroissement saisonnier de la demande de bois d'œuvre au cours des prochaines semaines, ce qui contribuerait à limiter le déclin des prix. Par ailleurs, bien que la production s'intensifie, peu de capacités ont été ajoutées, ce qui s'est traduit par une augmentation du taux d'utilisation des capacités. En 2012, le taux d'utilisation des capacités a bondi à plus de 70 %, soit un taux nettement plus élevé que celui de 56 % enregistré en 2009. Cette tendance devrait se maintenir, laissant entrevoir un resserrement du marché au cours des prochaines années, ce qui est certainement de bon augure pour les prix.

En conclusion

Somme toute, nous prévoyons que les prix toucheront un creux en juin, avant de renouer avec une tendance à la hausse pendant le reste de la période couverte par nos prévisions, à mesure que le marché se resserre. Enfin, nous nous attendons à ce que, d'ici la fin de l'année prochaine, les prix augmentent de 30 % par rapport à leurs niveaux actuels.

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.