

Le 2 novembre 2012

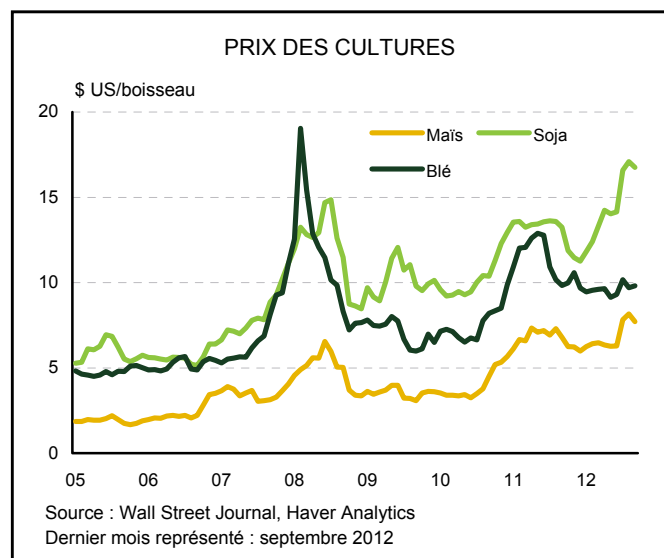
MÈRE NATURE CONTINUE D'ENTRAÎNER SON LOT DE VOLATILITÉ DANS LE SECTEUR AGRICOLE

Faits saillants

- De mauvaises conditions de croissance aux États-Unis et dans d'autres régions clés de la production agricole ont réduit le rendement des cultures cette année, ce qui a fait monter les prix en flèche. Parallèlement, le coût élevé de l'alimentation animale a incité des éleveurs porcins à liquider leur bétail, ce qui a fait chuter le prix des porcs.
- Malgré des rendements plus faibles, la production canadienne devrait être acceptable et permettre aux cultivateurs de récolter les bénéfices de la vigueur des prix.
- La réduction des stocks devrait maintenir les prix des cultures élevés à court terme, tandis que des élevages moins imposants favoriseront une hausse des prix du bétail.
- Comme la demande de produits agricoles devrait demeurer vigoureuse, les perspectives à long terme sont plutôt bonnes pour le secteur. Les éleveurs devront cependant composer avec un coût élevé de l'alimentation animale.
- Les agriculteurs devront tous relever un certain nombre de défis, le plus important étant l'imprévisibilité – notamment en matière de conditions météorologiques. Toutefois, la recherche et l'innovation pourraient contribuer à réduire l'incidence des mauvaises conditions et, par conséquent, la volatilité des prix.

Dans notre dernier rapport annuel sur les perspectives sectorielles, nous avons soulevé que l'un des plus grands défis du secteur agricole canadien était le haut degré d'imprévisibilité. Cette affirmation s'est certainement avérée exacte cette année, des maladies imprévues et des conditions météorologiques défavorables ayant frappé le secteur. En effet, 2012 a été une autre année mouvementée pour l'agriculture, le secteur ayant connu d'importantes fluctuations des prix des cultures et du bétail. Par exemple, de juin à juillet, les prix des différentes cultures ont augmenté de 15 % à 40 %, tandis que le prix des porcs a chuté de 26 %.

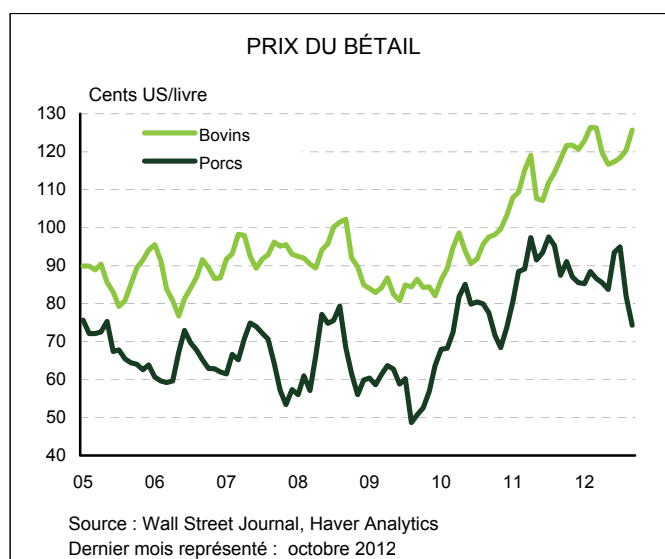
Bien que la météo, bonne ou mauvaise, soit toujours un facteur d'influence de la production agricole, les mauvaises conditions attirent davantage l'attention en raison des répercussions qu'entraînent les pénuries alimentaires et les fortes hausses de prix. Cette année, comme l'an dernier, la volatilité des prix a principalement découlé de mauvaises conditions de croissance. Plusieurs régions clés du monde, y compris le secteur de la mer



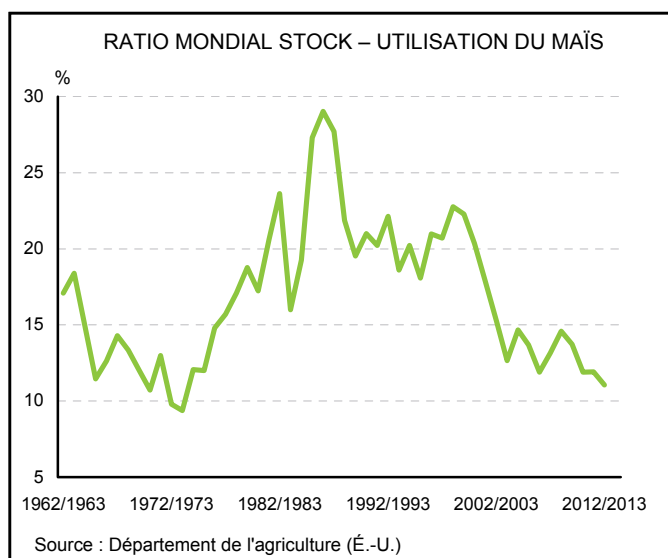
Noire, l'Australie et certaines parties du Canada, ont connu du temps chaud et sec qui a nui à la production des cultures. Toutefois, c'est l'extrême sécheresse aux États-Unis, qui a touché 80 % du pays, la pire depuis les années 1950, qui a le plus durement frappé les marchés cette année, faisant augmenter les prix des cultures en flèche. La production américaine a une incidence considérable sur l'offre mondiale (et sur les prix), car le pays est le plus grand producteur de maïs et de soja, sa production comptant pour 35 % à 40 % de la production totale. De plus, sa production de blé est la troisième en importance au monde, bien qu'elle ne représente qu'un peu moins de 10 % de la production totale. Ainsi, la sécheresse qui a touché pratiquement tout le pays a eu une incidence importante sur la production mondiale et, par conséquent, sur l'économie en général. En effet, les rendements ont diminué dans l'ensemble des marchés et l'offre mondiale de plusieurs cultures est plutôt restreinte. Pour la saison de croissance 2012-2013, les stocks excédentaires devraient atteindre leur niveau le plus bas en quatre ans pour le blé, en neuf ans pour le soja et en 18 ans pour le maïs. D'ailleurs, le ratio stock-utilisation du maïs est à son plus bas niveau en 39 ans. Il semble donc qu'une seule saison de croissance ne pourra suffire à renouveler les stocks. Ainsi, les prix devraient demeurer élevés pour un certain temps.

Les cultivateurs canadiens profitent de la vigueur des prix

Au Canada, malgré des conditions météorologiques inhabituelles et défavorables qui ont réduit le rendement agricole de 7 %, en moyenne, à l'échelle du pays, la produc-



tion de la plupart des cultures devrait être acceptable cette année. En conséquence, de nombreux agriculteurs profitent des prix élevés. Le Québec est la seule province dont les rendements ont augmenté et ses agriculteurs s'attendent à une production record de soja malgré la réduction de la superficie cultivée. Une sécheresse de mi-saison a réduit les rendements en Ontario, mais une superficie record de culture du maïs devrait se traduire par une augmentation de cette production dans la province, qui contribuera à une hausse de 8 % à l'échelle nationale. Dans les provinces des Prairies, la direction inhabituelle des vents a entraîné la migration de cicadelles (petits insectes) en provenance des États-Unis, ce qui a fait augmenter la prévalence de certaines maladies des cultures. Cette situation, combinée à de la chaleur et à des vents exceptionnellement forts au milieu de l'été, a réduit le rendement de l'ensemble des cultures. Cela dit, l'augmentation de la superficie des cultures d'orge et de blé devrait entraîner une augmentation de la production céréalière cette année. Les cultures de canola ont été les plus durement touchées dans les Prairies et leur production devrait être inférieure à celle de l'an dernier malgré une superficie record cette année. Néanmoins, la production nationale de canola sera acceptable et dépassera certainement de beaucoup la moyenne sur 10 ans. Par conséquent, de nombreux cultivateurs canadiens profiteront de la vigueur des prix et se retrouveront avec des assises financières solides à la fin de l'année.



Les cultivateurs de blé du Canada semblent particulièrement choyés cette année, la fin du monopole de la Commission canadienne du blé leur ayant permis de vendre les quantités voulues, au moment voulu, et d'obtenir le paiement intégral à la livraison. Par conséquent, la combinaison de

bonnes récoltes et de prix élevés devrait se traduire par des recettes de deux à trois fois plus importantes que l'an dernier pour ces agriculteurs.

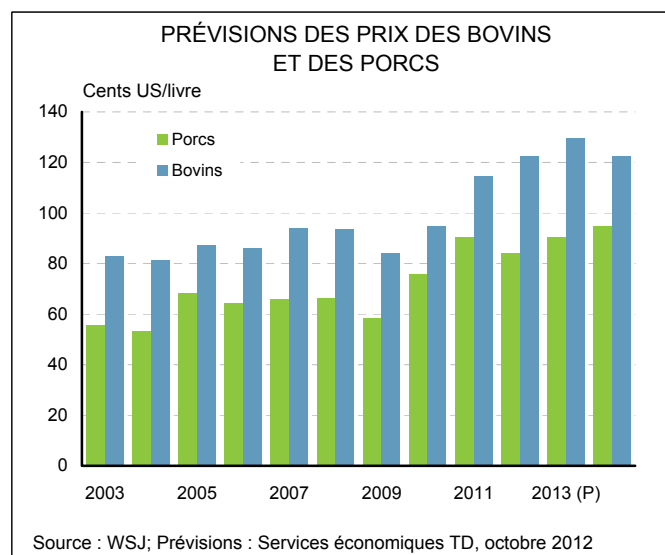
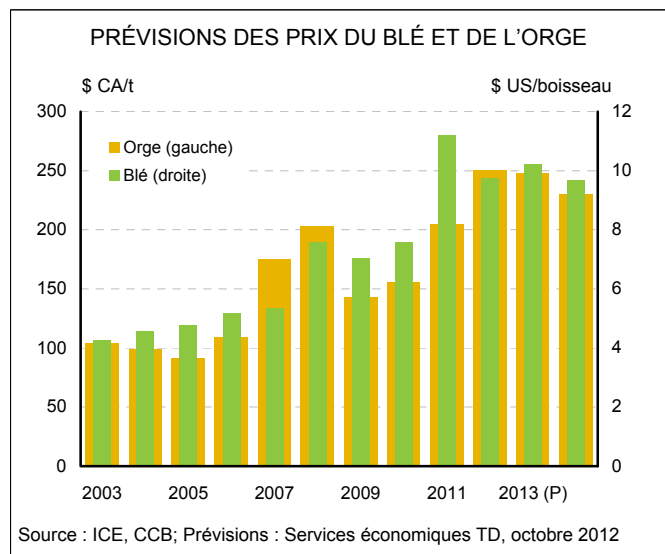
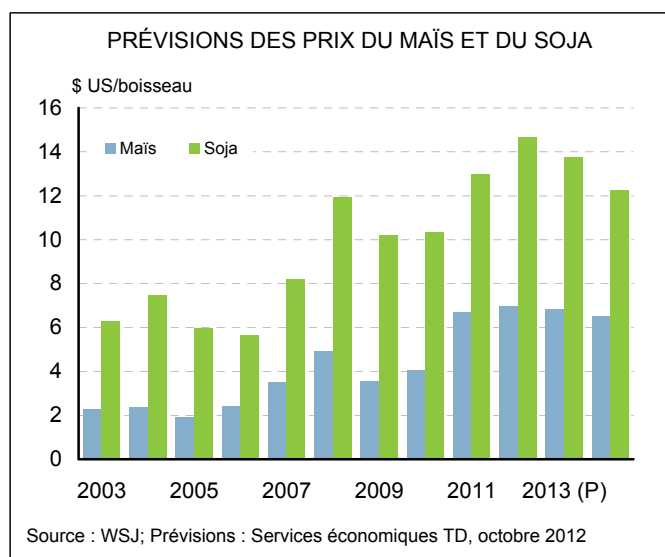
Le coût élevé de l'alimentation animale : une situation difficile pour les éleveurs

Malheureusement, on ne peut pas dire la même chose des éleveurs, qui font face à une hausse marquée des coûts de l'alimentation animale. En Amérique du Nord, des éleveurs porcins ont liquidé leur bétail parce qu'il devenait trop coûteux à nourrir. Cette situation a fait chuter les prix des porcs de 26 % en août, rendant la situation encore plus difficile pour le reste des éleveurs. Bien qu'il existe des programmes d'aide fédéraux, de nombreux éleveurs porcins sont aux prises avec des problèmes de liquidités. Deux des quatre plus importants éleveurs porcins du Canada, Big Sky Farms en Saskatchewan et Puratone au Manitoba, se sont placés sous la protection de la Loi sur les faillites, en septembre, citant le coût élevé de l'alimentation animale comme principale raison. D'aucuns craignent que le nombre d'éleveurs porcins diminue sensiblement au Canada, ce qui entraînerait une pénurie des produits du porc.

Une réduction de la taille des troupeaux s'opère également dans l'industrie bovine en réaction à la diminution des stocks de fourrage et à la hausse du coût de l'alimentation animale, mais les prix demeurent assez élevés. Au Canada, toutefois, le secteur a dû composer avec un important rappel de produits de bœuf et la fermeture temporaire de l'usine de transformation du bœuf XL Foods, en Alberta. Comme le Canada ne compte que deux usines de transformation du bœuf, les agriculteurs se sont vus obligés de réduire leurs prix afin de pouvoir vendre leur bétail à l'autre usine ou à des usines américaines. Le rappel a brièvement entraîné une baisse de la demande et des prix.

Les prix vont demeurer élevés

Désormais, l'offre restreinte de cultures et les stocks réduits de bétail auront une incidence considérable sur les perspectives pour les prix des produits agricoles. Les tableaux ci-joints à ce document présentent des projections à moyen terme pour les prix des principaux produits agricoles. Dans le cas des cultures, l'attention se tourne vers les récoltes de l'hémisphère sud, qui influencent également les prix en Amérique du Nord. Déjà, en raison d'une sécheresse et de deux périodes inhabituelles de gel, on s'attend à une production agricole plus faible en Australie. Plus particulièrement, après une récolte record l'an dernier, la production de blé devrait chuter d'environ 30 % au pays et enregistrer son plus



bas niveau en 5 ans. Cette situation et la récente annonce de l'Ukraine, qui interdira les exportations de blé à compter du 15 novembre, ont contribué à maintenir le prix du blé élevé au cours des dernières semaines. Du côté de l'Amérique du Sud, des inondations ont touché les cultures de blé et retardé l'ensemencement du soja en Argentine. Toutefois, bien que la saison soit encore jeune, les perspectives globales pour les cultures sud-américaines sont encourageantes. En effet, les prix élevés ont fait en sorte que la superficie de culture du soja atteigne un record au Brésil et qu'elle augmente en Argentine, probablement aux dépens du blé. Le Brésil pourrait même devancer les États-Unis et devenir le plus grand producteur de soja au monde. Évidemment, la météo sera un facteur crucial. Mais, à moins de surprises négatives à ce chapitre, les cultures de maïs et de soja d'Amérique du Sud devraient contribuer à l'amélioration de l'offre mondiale au deuxième semestre de 2012-2013 et, par conséquent, exercer des pressions à la baisse sur les prix mondiaux. Cela dit, malgré une récolte abondante en Amérique du Sud, il faudra probablement deux ou trois bonnes saisons de croissance pour que l'offre mondiale retrouve des niveaux raisonnables, les prix ne devraient donc pas diminuer à court terme. En outre, on s'attend à de plus fortes pressions à la hausse sur le prix du blé, car les stocks mondiaux en fin d'année devraient se retrouver à leur plus bas niveau en cinq ans.

Dans le secteur de l'élevage, les liquidations de bétail qui ont eu lieu cette année entraîneront une réduction des stocks, ce qui devrait pousser les prix à la hausse à la fin de 2012 et au début de 2013. Une fois que le coût de l'alimentation animale diminuera et que les éleveurs commenceront à faire augmenter la taille de leurs troupeaux, des pressions à la baisse s'exerceront sur les prix des bovins et des porcs. Toutefois, comme la reconstitution des troupeaux nécessite du temps, ces pressions devraient être limitées.

Si ces facteurs liés à l'offre joueront sûrement un rôle crucial dans la variation des prix, il faut également tenir compte des facteurs liés à la demande. Et de ce côté, les données demeurent relativement bonnes. Des substitutions ont eu lieu (par exemple, l'engraissement à l'orge plutôt qu'au maïs), mais généralement, la demande mondiale de plusieurs produits demeure vigoureuse. Par exemple, la Chine est en voie d'importer plus de blé qu'elle ne l'a fait depuis plusieurs années, tandis que les importations de colza devraient atteindre un niveau record cette année au Japon – et jusqu'à maintenant, 96 % de ces importations provenaient du Canada. Par contre, la faiblesse de la production en Amérique du Nord limitera les exportations cette

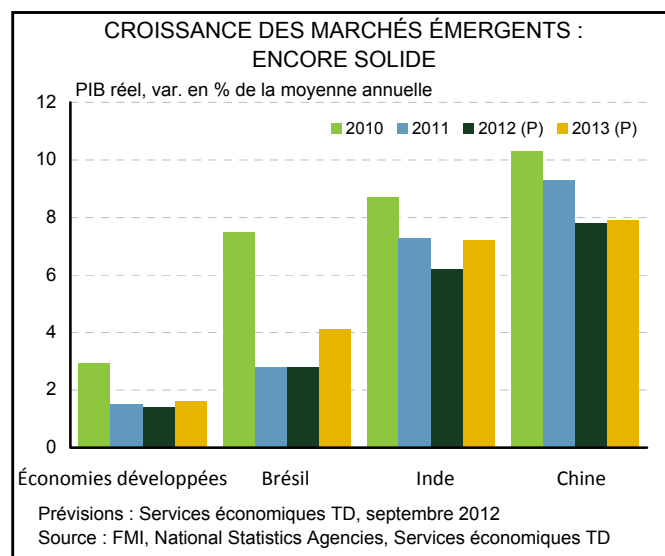
année, malgré la vigueur de la demande étrangère. En effet, les attentes d'une année record pour les exportations canadiennes de canola ne seront probablement pas satisfaites.

Les facteurs à long terme demeurent positifs...

En ce qui a trait aux facteurs à long terme sous-jacents, peu de choses ont changé dans le secteur agricole. Les sept milliards de bouches à nourrir dans le monde contribuent à maintenir la vigueur de la demande. En effet, l'un des avantages de produire de la nourriture, c'est que les gens ont toujours besoin de manger et que la demande demeure donc bien présente.

Bien que la croissance mondiale ait ralenti cette année, nous croyons qu'elle se stabilisera, puis qu'elle reprendra un peu de vitesse en 2013 et 2014. Les économies émergentes vont demeurer les principaux moteurs de la croissance mondiale, même si la plupart d'entre eux connaîtront un rythme de croissance plus lent qu'avant la récession. Néanmoins, ces taux de croissance positifs pousseront les salaires à la hausse, ce qui est de bon augure pour les producteurs agricoles. En effet, la consommation d'aliments, en particulier ceux d'origine animale, est étroitement liée aux salaires dans les pays en développement.

Ainsi, la capacité de fournir ces marchés offrira d'excellentes occasions aux producteurs agricoles du Canada. D'ailleurs, le gouvernement fédéral multiplie les efforts pour que le Canada accède davantage aux marchés situés à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Le Canada s'est officiellement joint aux pourparlers commerciaux du Partenariat transpacifique (PTP), qui permettrait aux producteurs canadiens d'accéder à plusieurs marchés de la région Asie-



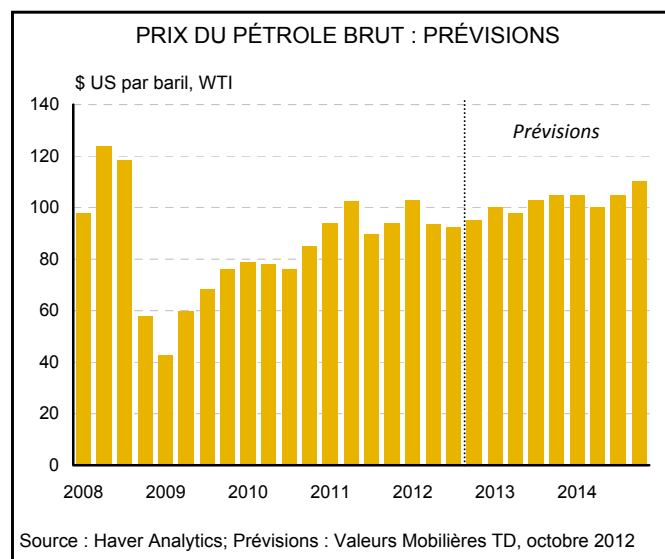
Pacifique. Un accord final devrait être conclu au deuxième semestre de 2013. La Chine et le Japon ne participent actuellement pas aux pourparlers du PTP, mais le gouvernement Harper travaille au resserrement des liens commerciaux avec ces pays. De plus, des négociations en vue d'un accord de libre-échange sont en cours avec l'Union européenne et devraient être conclues au début de l'année prochaine. Le gouvernement fédéral, qui a largement soutenu le secteur soumis à la gestion des approvisionnements (qui comprend les produits laitiers, les œufs et la volaille) dans le passé, subit des pressions à ce sujet de la part des autres pays qui participent aux négociations. Les responsables canadiens pourraient donc accepter de modifier la politique en vigueur afin de conclure des ententes. L'incidence sur le secteur soumis à la gestion des approvisionnements est encore incertaine, car elle dépend des ententes qui seront conclues par le gouvernement et de la mise en œuvre des changements requis. Quoi qu'il en soit, ces ententes pourraient représenter une difficulté pour les producteurs visés. Cela dit, la conclusion de l'une ou l'autre de ces négociations serait bénéfique pour le secteur agricole en général, car elle entraînerait sans doute une hausse de la consommation de produits alimentaires canadiens dans plusieurs autres pays.

L'industrie des biocarburants devrait également demeurer une importante source de demande pour les céréales. Bien que la production d'éthanol ait chuté aux États-Unis cette année, les normes en matière de carburant renouvelable demeurent en vigueur et l'éthanol devrait compter pour le tiers de la production américaine de maïs au cours des prochaines années. En effet, même si certains États américains ont réclamé l'assouplissement des exigences relatives à l'éthanol, en raison d'une baisse de l'offre et d'une augmentation du prix du maïs, toute modification des règles ne serait probablement que temporaire. Ailleurs dans le monde, la croissance de l'industrie des biocarburants devrait demeurer plus rapide qu'aux États-Unis et soutenir la demande mondiale de céréales et d'oléagineux.

Du côté de l'offre, la situation est aussi encourageante. La croissance du rendement a ralenti au cours des dix dernières années et devrait continuer à le faire. Les agriculteurs peuvent avoir recours à certaines pratiques pour maximiser leur production, notamment la rotation adéquate des cultures et l'utilisation d'engrais, mais la croissance globale de l'offre devrait demeurer limitée.

...mais des défis subsistent

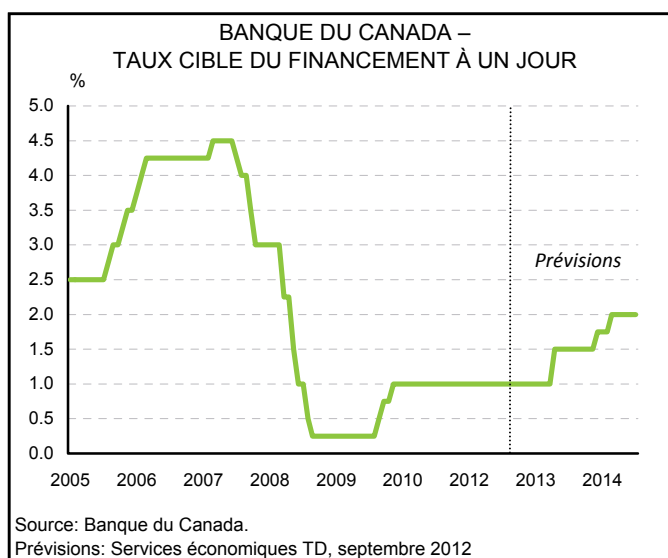
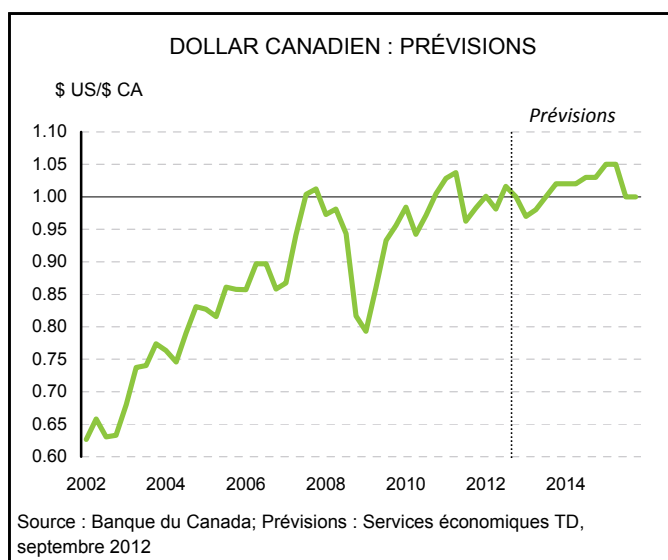
Étant donné que la croissance de la demande devrait



demeurer solide, alors que celle de l'offre est limitée, les prix ne devraient pas redescendre à leurs niveaux d'il y a 10 ans. Mais les agriculteurs ne doivent pas sabler le champagne pour autant – les coûts risquent également de demeurer élevés. En effet, bien que le prix du gaz naturel ait connu une période d'accalmie cette année, le prix du pétrole demeure plutôt élevé, et ce, malgré les niveaux records des stocks américains. Même si la fourchette actuelle du prix du baril de WTI (de 85 à 100 \$ US) est élevée en fonction des fondamentaux relatifs à l'offre et à la demande du marché, le prix du pétrole ne devrait pas reculer de beaucoup dans un avenir rapproché. En fait, nous croyons qu'il dépassera le seuil de 100 \$ le baril l'an prochain et qu'il ne redescendra pas sous ce niveau en 2014, puisque la reprise de l'économie mondiale stimulera la demande physique et incitera les investisseurs à se procurer des titres plus risqués, comme les produits de base.

Parallèlement, le prix des engrais a suivi une tendance haussière ces dernières années et, bien qu'il soit inférieur à ses sommets de 2008-2009, il est tout de même plus élevé qu'avant 2007. Et après une année comme celle-ci, où les rendements ont été inférieurs dans l'ensemble des marchés, les agriculteurs auront sûrement davantage recours aux engrais afin de maximiser leur production et de tirer profit du prix élevé des cultures. Cette tendance devrait se maintenir à long terme, étant donné qu'on s'attend à un ralentissement de la croissance du rendement.

Le dollar canadien devrait également continuer à représenter une difficulté pour les agriculteurs qui exportent leurs produits. Le huard se négocie aux alentours de la



parité depuis maintenant quelques années, et il ne devrait pas connaître de grandes fluctuations dans un avenir prévisible. Bien que le Canada se trouve dans une meilleure situation économique et budgétaire que la plupart des autres pays avancés, le huard devrait se situer entre 0,95 \$ US et 1,05 \$ US tout au long de notre période de prévision.

Les agriculteurs qui veulent accroître leurs opérations et ceux qui cherchent à faire leurs débuts dans le secteur doivent également composer avec l'augmentation du prix des terres. À l'échelle du pays, la valeur des fermes a dépassé de 8,6 % le niveau d'il y a un an au cours du premier semestre de 2012, ce qui équivaut à un gain composé de 16 % sur 12 mois. Il s'agit de l'augmentation la plus rapide depuis 1988. L'Ontario a enregistré la plus forte hausse au premier semestre, soit 16 %, la demande ayant dépassé l'offre et

de nombreuses fermes ayant été convoitées par plusieurs acheteurs potentiels. Toutefois, au cours des cinq dernières années, c'est en Saskatchewan que le prix des terres agricoles a le plus augmenté, la croissance annuelle moyenne des prix s'étant établie à 13 %. À l'échelle nationale, la valeur des terres augmente régulièrement depuis 2001, notamment en raison de la hausse des prix des produits de base. Toutefois, au cours des dernières années, l'extrême faiblesse des taux d'intérêt a également stimulé la demande de terres agricoles, comme elle l'a fait pour les logements. Et au chapitre des taux d'intérêt, très peu de changements sont prévus au cours des prochaines années. La Banque du Canada, qui doit composer avec l'incertitude économique, devrait maintenir son taux directeur à 1,00 % jusqu'au milieu de 2013, puis entamer un cycle de hausses très progressives au deuxième semestre. À la fin de 2014, les taux d'intérêt devraient toujours se situer en deçà de la fourchette plus neutre de 3 % à 4 %. La faiblesse persistante des taux d'intérêt devrait entraîner une hausse supplémentaire du prix des terres et, par conséquent, susciter des inquiétudes quant à la possibilité d'une correction des prix à moyen terme.

Sur une note positive, la faiblesse prolongée des taux d'intérêt serait une bonne nouvelle pour les emprunteurs, en particulier pour les producteurs qui souhaitent investir afin d'accroître leurs opérations. Au cours des dernières années, la croissance annuelle des dépenses d'investissement liées aux cultures et à la production agricole a été nulle ou négative, et ce, malgré l'extrême faiblesse des taux d'emprunt ainsi que la vigueur du dollar canadien, qui a réduit le coût des équipements fabriqués aux États-Unis. Néanmoins, la productivité globale du secteur agricole (y compris la pêche, la foresterie et la chasse) a enregistré certains gains sur la même période et a suivi une tendance haussière au cours des 15 dernières années. Ce sont des résultats nettement supérieurs à ceux de la plupart des autres secteurs de l'économie canadienne. Investir dans de nouvelles technologies ainsi qu'en recherche et développement permettrait d'accroître davantage la productivité du secteur agricole canadien et de le rendre plus concurrentiel. Il s'agit d'une avenue que les agriculteurs devraient explorer le plus tôt possible, car les taux d'intérêt ne vont pas demeurer aussi faibles éternellement.

Tous les gouvernements au pays reconnaissent l'importance de l'innovation continue dans le secteur agricole, ils ont donc modifié le cadre de leur politique en conséquence. Les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux ont récemment conclu un accord de cinq ans

relativement à un cadre stratégique et à des programmes en matière d'agriculture. Intitulé Cultivons l'avenir 2, il entrera en vigueur en avril 2013, lorsque l'accord actuel Cultivons l'avenir expirera. Le nouvel accord met davantage l'accent sur l'innovation, la compétitivité et le développement du marché, par une augmentation de leur financement de 50 %. Il devrait donc permettre d'accroître la productivité et la rentabilité des entreprises agricoles. Même s'il aura certainement une incidence positive sur le secteur, le nouvel accord apporte des modifications aux programmes Agri-stabilité et Agri-investissement qui se traduiront par une réduction du financement destiné au soutien du revenu agricole. Néanmoins, les producteurs canadiens auront encore accès à une vaste gamme de programmes de gestion du risque d'entreprise. En termes nets, le financement public du programme Cultivons l'avenir 2 sera inférieur à ce qu'il a été au cours des cinq dernières années dans le cadre du programme précédent.

En conclusion

De façon générale, les perspectives sont plutôt bonnes pour le secteur agricole, en particulier pour les cultivateurs. L'incidence de la grande sécheresse aux États-Unis et des conditions de cultures défavorables dans d'autres régions

clés du monde cette année aura pour effet de maintenir les prix élevés à court terme. Même si le coût élevé de l'alimentation animale continuera de représenter une difficulté pour les éleveurs, les pressions sur les coûts diminueront quelque peu une fois que les réserves alimentaires seront reconstituées et que le prix du bétail augmentera en fonction de la réduction des stocks.

Bien que de nombreux facteurs à long terme demeurent positifs pour le secteur, les producteurs devront continuer à relever de nombreux défis, le plus important étant l'imprévisibilité. En particulier, les conditions météorologiques constituent l'une des variables les plus importantes pour le secteur... et seule mère Nature en a le contrôle. Étant donné que cette situation ne risque certainement pas de changer, les cultivateurs et les éleveurs devraient chercher des façons de réduire l'incidence des mauvaises conditions de croissance. La recherche et l'innovation pourraient offrir des résultats intéressants, car elles permettraient d'accroître la productivité et, possiblement, de trouver des moyens de rendre les cultures plus résistantes aux maladies et aux mauvaises conditions météorologiques. Par conséquent, elles favoriseraient également une réduction de la volatilité des cours.

Dina Ignjatovic, économiste
416-982-2555

Le présent rapport est fourni par les Services économiques 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.