

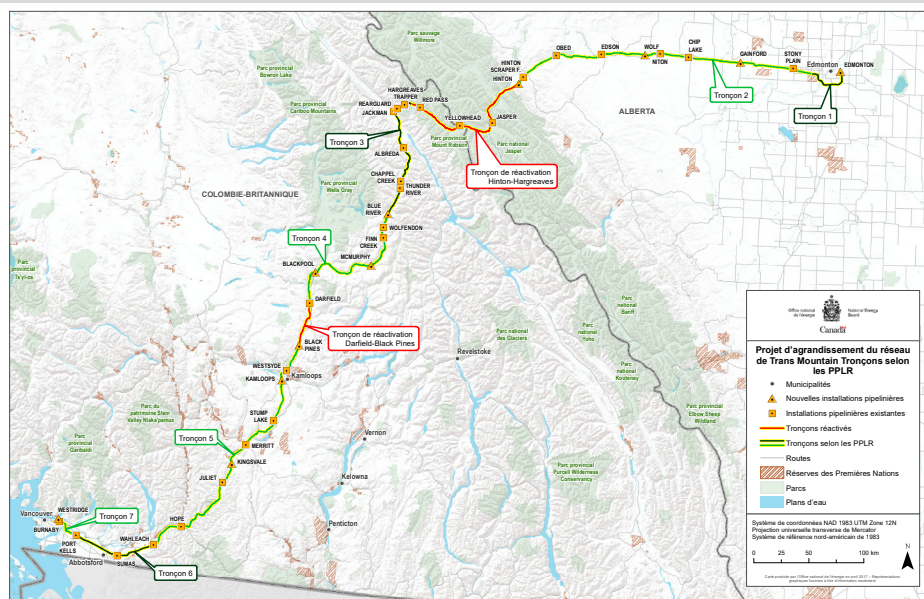
POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

L'expansion de l'oléoduc Trans Mountain : Quels sont les effets sur l'économie canadienne?

Par Marc-Antoine Dumont, économiste sénior et LJ Valencia, analyste économique

Faits saillants

- L'expansion de l'oléoduc Trans Mountain, officiellement mis en service le 1^{er} mai 2024, s'étend sur 1 150 kilomètres d'Edmonton, en Alberta, jusqu'à Burnaby, en Colombie-Britannique. À son plein potentiel, il triplera la capacité de l'ancienne conduite, passant de 300 000 bpj (barils par jour) à 890 000 bpj.
- Cela devrait se traduire par une augmentation graduelle de la production de pétrole au Canada et une réduction de l'écart entre le WTI (*West Texas Intermediate*) et le WCS (*Western Canadian Select*). Comme 95 % des exportations canadiennes de pétrole brut vont vers les États-Unis, cette nouvelle route permettra aux producteurs de l'Ouest canadien de réduire leur dépendance aux raffineries américaines.
- Toutefois, utiliser cette nouvelle capacité d'exportation prendra des années. Par conséquent, la hausse des exportations de pétrole brut en juin semble surtout attribuable à une diminution des stocks plutôt qu'à une augmentation de la production. Ainsi, la vigueur des exportations récentes pourrait être éphémère. Par conséquent, les retombées du nouvel oléoduc sur le PIB réel semblent modérées à court terme, et bien en deçà des ambitieuses prévisions de la Banque du Canada concernant la croissance.



Régie de l'énergie du Canada et Desjardins, Études économiques

Les conséquences sur le secteur pétrolier canadien

L'augmentation de la capacité d'exportation se traduit par une réduction de l'écart entre le WTI et le WCS

L'expansion de l'oléoduc Trans Mountain (TMX) augmente la capacité d'exportation et le nombre de destinations possibles pour les barils canadiens, ce qui devrait réduire la dépendance du Canada aux raffineries américaines et diminuer l'écart entre le WTI et le WCS¹. Cette nouvelle route permet d'accéder à la côte ouest américaine (PADD 5)² et au riche marché asiatique. En raison du délai avant la publication des données, il est encore trop tôt pour savoir où sont allées les exportations de pétrole de juin. Il demeure que la Chine devrait être une destination importante dans les mois à venir. Cela dit, cette dernière importe encore du pétrole brut de Russie à prix réduit et auquel les producteurs canadiens auront de la difficulté à faire concurrence.

Bien que l'écart entre le WTI et le WCS avait commencé à rétrécir à la fin de l'année dernière à cause de l'ouverture imminente de l'oléoduc TMX et de la capacité d'exportation supplémentaire qu'il allait créer, l'écart a rebondi après avoir atteint un creux à 13,66 \$ US en mai 2024 (graphique 1). Cet élargissement s'explique entre autres par le retrait [des coupes volontaires de l'OPEP+](#), dont les barils sont déjà en train de retourner sur le marché, alors que la demande faiblissait, notamment aux États-Unis et en Chine. Cela réduit l'attrait du pétrole brut canadien, qui coûte plus cher à raffiner. De plus, la production américaine de pétrole brut a atteint un nouveau record de 13,3 mbj (millions de barils par jour), accentuant la concurrence entre les barils américains et canadiens pour accéder à la capacité limitée des raffineries nord-américaines. Dans ce contexte, l'oléoduc TMX a probablement plafonné la hausse de l'écart entre le WTI et

le WCS. Nous nous attendons à ce que ce dernier demeure relativement stable au cours des prochains mois. En termes simples, plus la capacité excédentaire à exporter est grande, plus l'écart entre le WTI et le WCS est petit, car les coûts de transport sont plus faibles.

Encore du chemin à faire pour la production de pétrole

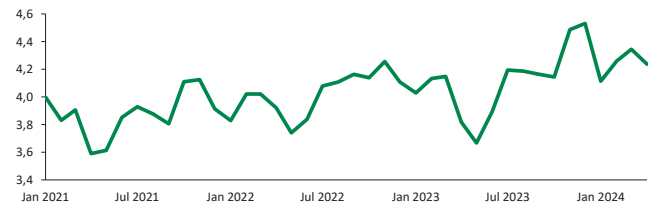
La production de pétrole en Alberta a commencé à augmenter à la fin de 2023 alors que les producteurs se préparaient à l'ouverture de l'oléoduc TMX, mais les gains restent marginaux (graphique 2). En s'appuyant sur les dernières prévisions de l'[Alberta Energy Regulator](#) pour prévoir la production de pétrole canadien disponible à l'exportation³, celle-ci devrait augmenter, en moyenne, de moins de 0,2 mbj en 2024 (graphique 3), soit environ le tiers de la nouvelle capacité d'exportation. D'ici la fin de 2025, la production devrait augmenter de 0,2 mbj de plus, mais cela pourrait encore sous-utiliser la capacité de l'oléoduc TMX.

Graphique 2

La production de pétrole brut en Alberta a commencé à augmenter à la fin de 2023

Production de pétrole brut en Alberta (non désaisonnalisée)

En millions de barils par jour



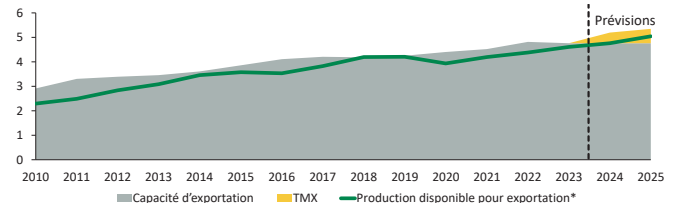
TMX : Agrandissement de l'oléoduc Trans Mountain
Régie de l'énergie du Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 3

Il faudra probablement des années avant que la nouvelle capacité d'exportation soit pleinement utilisée

Production et capacité d'exportation de pétrole brut canadien

En millions de barils par jour



* D'après le rapport *Avenir énergétique du Canada* en 2023, mais en utilisant les prévisions de l'Alberta Energy Regulator pour 2024 et 2025.
TMX : Agrandissement de l'oléoduc Trans Mountain
Régie de l'énergie du Canada, Alberta Energy Regulator et Desjardins, Études économiques

Graphique 1

L'oléoduc TMX devrait réduire l'écart entre le WTI et le WCS

Écart entre le WTI et le WCS (droite)

\$ US/baril



TMX : Expansion de l'oléoduc Trans Mountain; WTI : West Texas Intermediate; WCS : Western Canadian Select
Bloomberg et Desjardins, Études économiques

¹ L'écart entre le WTI et le WCS fait référence à la différence entre le prix du *West Texas Intermediate* et celui du *Western Canadian Select*. Un écart élevé est généralement perçu comme une mauvaise nouvelle pour les producteurs canadiens de pétrole et les perspectives économiques en général.

² Les régions *Petroleum Administration for Defense Districts* (« PADD ») sont des regroupements géographiques des 50 États américains et du District fédéral de Columbia en cinq régions : PADD 1 pour la côte est, PADD 2, pour le Midwest, PADD 3, pour la côte du golfe du Mexique, PADD 4, pour la région des Rocheuses et PADD 5 pour la côte ouest. Historiquement, le Canada a principalement exporté du pétrole brut vers les régions PADD 2 et PADD 4 en raison de la capacité d'exportation accrue (par oléoduc et par train) vers ces régions.

³ Le pétrole disponible à l'exportation renvoie au pétrole produit dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien.

D'ici là, l'augmentation prévue de la production devrait stimuler l'investissement dans le secteur. Nous prévoyons une hausse modérée du nombre désaisonnalisé de foreuses en activité au Canada durant le second semestre de 2024 et en 2025 (graphique 4). La production des sables bitumineux devrait aussi augmenter avec la mise en service de l'oléoduc TMX qui débute près de ceux-ci à Edmonton. Cela dit, la saison des feux de forêt bat toujours son plein et pourrait nuire à la logistique entourant la production de pétrole en Alberta. Toutefois, les conséquences ont été gérables jusqu'à maintenant et l'estimation préliminaire de l'Agence internationale de l'énergie montre un rebond de la production en juillet.

Graphique 4

Le nombre de foreuses devrait modérément augmenter depuis le niveau présentement observé

Nombre de foreuses en activité au Canada (désaisonnalisé)



Régie de l'énergie du Canada et Desjardins, Études économiques

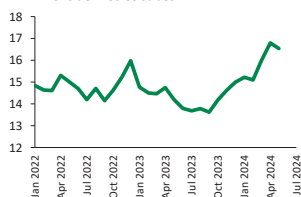
Que s'est-il passé en juin?

Bien que la publication de Statistique Canada de juin 2024 sur le commerce international de marchandises souligne la force des exportations de produits pétroliers liée au nouvel oléoduc TMX, il y a des signes que la hausse est plutôt liée à une baisse des stocks. Les données indiquent une [augmentation des stocks de pétrole tout au long de 2024](#) en raison de [la hausse constante de la production](#) en prévision de la mise en service de l'oléoduc TMX (graphique 5). Cela pourrait expliquer l'augmentation importante des exportations observée dans les données de juin 2024, alors qu'il n'y a pas de hausse équivalente de la production.

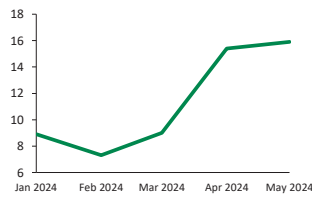
Graphique 5

Les producteurs réagissent au nouvel oléoduc en augmentant leurs stocks

Stocks de pétrole brut chez les transporteurs
En millions de mètres cubes



Total des stocks de pétrole brut au Canada*
Variation annuelle en %



* En millions de barils représentés en variation annuelle en %.
Le total des stocks de pétrole brut correspond à l'ensemble du pétrole brut disponible à tout moment (y compris dans les oléoducs et les entrepôts).
Statistique Canada, Agence internationale de l'énergie et Desjardins, Études économiques

Tandis que les stocks s'épuisent, la vigueur des exportations de pétrole pourrait à son tour faiblir. Dans l'ensemble, le volume d'exportation récent pourrait être insoutenable au niveau de production actuel, ce qui signifie que l'effet de l'oléoduc TMX sur le commerce pourrait être plus graduel.

Répercussions sur le PIB réel et les exportations réelles

Répercussions sur la variation mensuelle du PIB réel

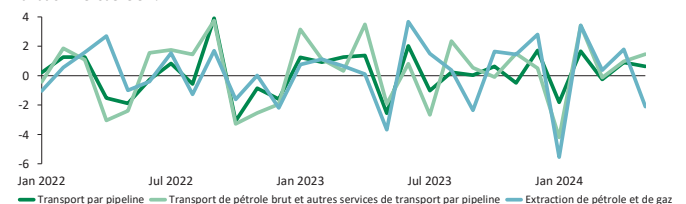
L'oléoduc TMX génère déjà des retombées positives sur le PIB réel par le transport de pétrole brut (graphique 6). Les résultats du PIB par industrie de mai 2024 ont montré la croissance du secteur du transport par pipeline (0,6 % par rapport au mois précédent) et des sous-secteurs du transport de pétrole brut ainsi que des autres services de transport par pipeline (1,5 % par rapport au mois précédent). En revanche, l'extraction de pétrole et de gaz a diminué en raison de travaux d'entretien saisonniers des usines de traitement (-3,5 % par rapport au mois précédent). Au cours des prochains mois, nous nous attendons à une croissance modérée de la production avec l'aboutissement des travaux d'entretien et à mesure que les stocks de pétrole brut diminuent. Cela dit, la nouvelle capacité d'exportation devrait continuer d'avoir un effet positif sur le transport de pétrole brut et le transport par oléoduc.

Graphique 6

Le TMX stimule légèrement l'industrie du transport de pétrole brut

PIB aux prix de base par industrie

Variation mensuelle en %



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

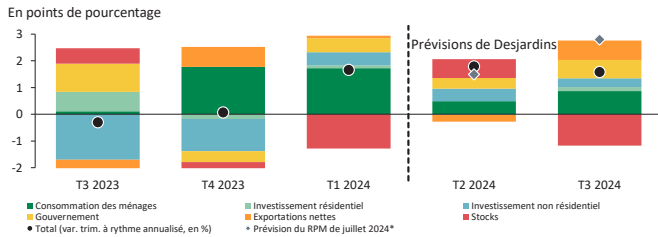
Répercussions sur le PIB trimestriel

Du côté des dépenses du PIB réel, nous prévoyons une croissance respectable des stocks au deuxième trimestre, en partie grâce à l'augmentation des stocks de pétrole brut attribuable à l'oléoduc Trans Mountain (graphique 7 à la page 4). Cependant, la faiblesse des exportations nettes au deuxième trimestre devrait faire contrepois aux gains liés aux stocks de pétrole. Au cours du troisième trimestre, les exportations nettes devraient progresser de façon plus importante alors que l'industrie profitera d'un trimestre complet du nouvel oléoduc à son plein rendement. Cependant, la réduction prévue des stocks de pétrole brut devrait exercer une pression à la baisse sur la croissance

Graphique 7

L'incidence à court terme du TMX sur la croissance du PIB réel sera modeste

Contributions à la variation de la croissance trimestrielle annualisée du PIB réel



* RPM : Rapport sur la politique monétaire de la Banque du Canada
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

globale, ce qui freinera les gains sur les exportations. Cela dit, la production et les exportations de pétrole devraient augmenter graduellement au second semestre et en 2025, ce qui favorisera la croissance des investissements des entreprises.

Répercussions sur la politique monétaire

Contrairement aux prévisions optimistes de la Banque du Canada sur la progression du PIB réel publiées dans le *Rapport sur la politique monétaire* de juillet 2024, nous estimons que la croissance du PIB réel sera modérée au cours des prochains mois, et ce, malgré l'exploitation du nouvel oléoduc TMX. En fait, la hausse des exportations d'énergie sera probablement atténuée par la baisse des stocks. Par conséquent, nous nous attendons à ce que la croissance du PIB réel au troisième trimestre corresponde à environ la moitié de la prévision annualisée de 2,8 % de la Banque du Canada. De plus, les taux d'intérêt élevés et le ralentissement du marché de l'emploi devraient continuer de peser sur la consommation des ménages, ce qui ralentira sur l'activité économique. Dans l'ensemble, devant une croissance économique plus faible que ce qu'elle prévoit, la Banque du Canada devrait être plus encline à baisser le taux directeur de 25 points de base à chacune de ses annonces d'ici la fin de l'année. Les répercussions à plus long terme de l'expansion de l'oléoduc TMX sur la croissance et la politique monétaire devraient être positives, quoique marginales, et avoir peu d'effet sur les taux d'intérêt à moyen terme.

Conclusion

Le Canada profite déjà du nouvel oléoduc TMX, qui devrait soutenir modestement la croissance du PIB réel au troisième trimestre. Celui-ci semble aussi avoir protégé l'industrie du pétrole et du gaz d'une hausse plus marquée de l'écart entre le WTI et le WCS. L'oléoduc donne accès à de nouvelles destinations en plus d'accroître la capacité d'exporter du pétrole. Somme tout, cela réduit la dépendance du Canada aux raffineries américaines. Toutefois, la hausse des exportations de juin a probablement été causée par une baisse des stocks, alors que la production ne parvient pas à utiliser pleinement la capacité de l'oléoduc TMX. Par conséquent, même si nous pensons que les investissements dans ce secteur alimenteront une hausse graduelle du nombre de foreuses et de la production totale de pétrole cette année et l'année prochaine, l'élan de croissance à court terme ne devrait pas être surestimé.