

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Le creux des prix de l'essence est derrière nous, mais 2017 ne s'annonce pas trop douloureuse

Partout sur la planète, les automobilistes ont fortement profité de la chute des cours pétroliers débutée à la mi-2014. Comme pour le pétrole, les prix de l'essence ont toutefois amorcé une remontée au courant de 2016, et tout indique que le creux cyclique est derrière nous. Nos prévisions concernant les prix du pétrole ne laissent pas entrevoir une forte augmentation des prix de l'essence au cours des prochains trimestres. Après une forte poussée à la fin des années 2000, les taxes québécoises sur l'essence se sont stabilisées, mais le coût du carbone pourrait continuer à exercer des pressions haussières sur les prix du carburant.

L'année 2016 est à marquer d'une pierre blanche pour les automobilistes

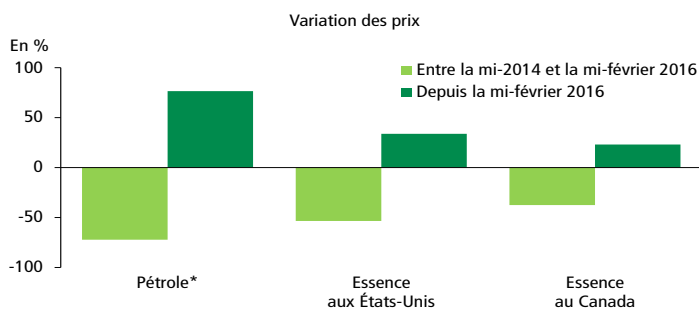
Notre dernier [Point de vue économique](#) sur les prix de l'essence, réalisé au printemps 2014, n'était pas très encourageant pour les automobilistes. Il concluait qu'étant donné l'importante augmentation des taxes sur les carburants, il faudrait un véritable effondrement des cours pétroliers pour espérer que les prix québécois de l'essence retournent près des niveaux observés avant la crise financière de 2007-2008.

À la surprise générale, les cours pétroliers ont effectivement enregistré une violente correction à partir de la mi-2014 alors que le prix du pétrole *WTI* (*West Texas Intermediate*) est passé d'un peu plus de 100 \$ US le baril à un creux tout près de 26 \$ US au début de 2016. Cela a entraîné une baisse importante des prix de l'essence. Aux États-Unis, le prix de l'essence ordinaire est passé de 3,70 \$ US le gallon au début de juillet 2014 à 1,72 \$ US le gallon à la mi-février 2016, soit un recul de plus de 50 %. La baisse des prix de l'essence n'a toutefois pas été aussi marquée que celle du pétrole (graphique 1), qui a chuté de plus de 70 % sur la même période, puisque d'autres composantes des prix, en particulier les marges des raffineurs et des détaillants, sont demeurées plus stables. Même si les prix de l'essence ont amorcé une remontée depuis février dernier, le prix de l'essence ordinaire de 2,14 \$ US le gallon pour l'ensemble de 2016 représente la plus faible moyenne annuelle depuis 2004.

Baisse plus limitée, mais significative, pour les automobilistes canadiens

Les prix de l'essence ont aussi beaucoup diminué au Canada à partir de la mi-2014, passant d'un sommet cyclique de 1,41 \$ le

GRAPHIQUE 1
Les mouvements des prix de l'essence sont plus marqués aux États-Unis



*Moyenne du Brent et du *WTI* (*West Texas Intermediate*).
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

litre à un creux de 0,88 \$ à la mi-février 2016, un recul d'environ 38 %. Cette baisse, moins marquée qu'aux États-Unis, s'explique par la présence plus importante de taxes sur l'essence au Canada qui, à l'instar des marges des raffineurs et des détaillants, fluctuent beaucoup moins que les cours pétroliers.

Quoi qu'il en soit, une baisse de plus de 30 % des prix de l'essence n'est pas à négliger. On peut ainsi estimer que la faiblesse des prix de l'essence en 2016 a permis aux automobilistes canadiens d'économiser environ 11 G\$ par rapport à une situation où le prix de l'essence serait demeuré similaire aux niveaux moyens observés en 2013 et en 2014. Cette économie de plusieurs centaines de dollars par ménage a certainement contribué à la bonne performance de la consommation l'an dernier, malgré un environnement économique très incertain.

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, CFA, économiste principal

Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2017, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

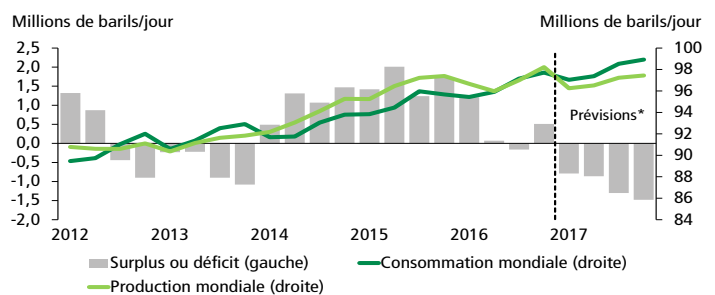
Une remontée importante depuis un an

Les creux des prix du pétrole et de l'essence atteints au début de 2016 reflétaient un sentiment très négatif des investisseurs qui semblaient alors miser sur une stagnation permanente de l'économie mondiale. Il était difficile de croire que des prix aussi bas pouvaient se maintenir très longtemps, puisqu'ils entraînaient une chute de l'investissement dans le secteur pétrolier et une baisse marquée de la production américaine (graphique 2). Les grandes inquiétudes du début de 2016 se sont toutefois rapidement dissipées, et le sentiment des investisseurs est même devenu franchement optimiste l'automne dernier à la suite de l'élection américaine et de la publication de plusieurs statistiques économiques encourageantes en Chine et dans les pays avancés. Ce regain de confiance de la part des investisseurs s'est traduit par une remontée importante des prix des matières premières et des places boursières, dont le S&P/TSX a particulièrement profité. La remontée des cours pétroliers a aussi été favorisée par une entente de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), à laquelle se sont joints d'autres importants pays producteurs dont la Russie, pour réduire significativement leurs productions pétrolières.

côté, le surplus sur le marché mondial, qui avait fait effondrer les prix du pétrole à partir de la mi-2014, a été éliminé par la croissance de la demande mondiale et l'entente des pays de l'OPEP (graphique 3). Rien ne laisse ainsi entrevoir une rechute marquée des cours pétroliers. De l'autre côté, la production américaine a déjà commencé à reprendre une tendance haussière, et une forte poussée des prix risquerait d'accélérer cette tendance, en plus d'inciter les pays de l'OPEP à remonter fortement leur production en seconde moitié d'année.

GRAPHIQUE 3

La période de surplus sur le marché mondial du pétrole est terminée

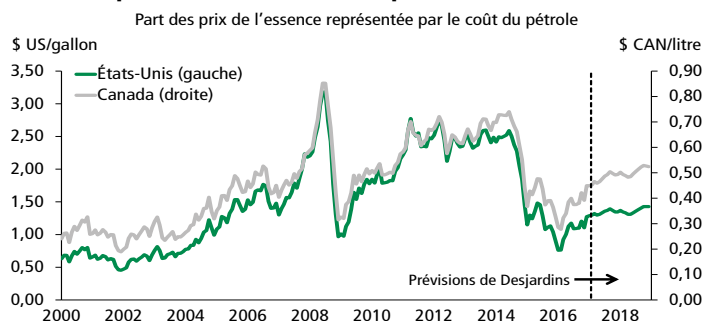


* En supposant que l'entente soit respectée tout au long de 2017.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dans ce contexte, nous prévoyons que les cours pétroliers n'augmenteront que légèrement au cours des prochains mois et que les prix du Brent et du WTI demeureront généralement en dessous de 60 \$ US le baril. Cela laisse entrevoir que la composante pétrole des prix de l'essence aux États-Unis ne devrait donc pas augmenter de plus de 0,10 \$ US le gallon aux États-Unis et de plus de 0,05 \$ CAN le litre au Canada d'ici la fin de 2017, par rapport à leur niveau de janvier (graphique 4).

GRAPHIQUE 4

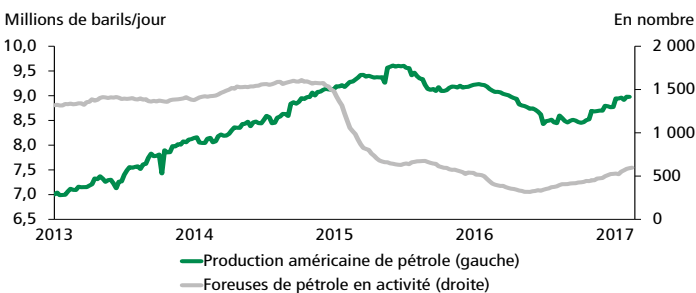
L'évolution prévue des cours pétroliers ne laisse pas entrevoir une forte pression haussière sur les prix de l'essence



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 2

La production américaine de pétrole a fortement chuté avant d'amorcer une remontée en 2016



Sources : Baker Hughes, Energy Information Administration et Desjardins, Études économiques

Tous ces facteurs ont permis aux cours pétroliers de doubler par rapport à leur creux cyclique, pour revenir au-dessus de 50 \$ US le baril. Sans surprise, cette augmentation s'est traduite par une hausse des prix de l'essence alors que ces derniers sont remontés aux environs de 2,30 \$ US le gallon aux États-Unis et de 1,10 \$ CAN le litre au Canada. Comme dans le cas de la baisse, la remontée a été moins marquée au Canada.

Les cours pétroliers devraient rester près des niveaux actuels en 2017

Les dernières années ont encore une fois illustré que le prix du pétrole demeure le principal déterminant des prix de l'essence étant donné son importance et sa grande volatilité. Bien que, par définition, toute prévision soit incertaine et que le marché du pétrole nous a réservé quelques surprises par le passé, il y a de bonnes raisons de croire que les cours pétroliers pourraient rester près des niveaux actuels au cours des prochains trimestres. D'un

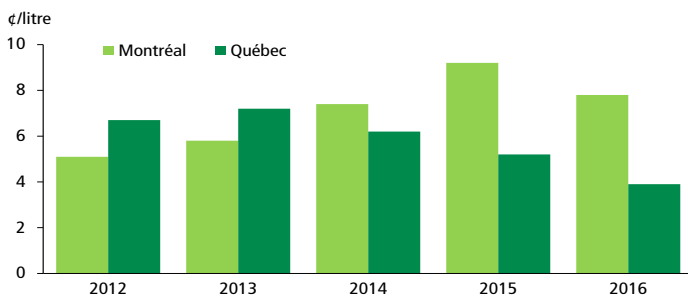
L'influence des marges des raffineurs et des détaillants est habituellement assez limitée sur une période prolongée

Outre les prix du pétrole, les marges des raffineurs et des détaillants représentent d'autres composantes importantes des prix de l'essence. Les données de la Régie de l'énergie du Québec montrent ainsi que ces deux composantes gonflaient pour environ 0,20 \$ le prix du litre d'essence vendu à Montréal au cours des dernières années. Il est important de comprendre que ces marges ne représentent pas une marge de profit pur, mais qu'elles servent aussi à payer les coûts des raffineurs et des détaillants.

Les variations des marges des détaillants ont des effets majeurs sur les prix journaliers de l'essence alors qu'elles peuvent parfois subitement passer de presque rien à plus de 0,10 \$ le litre. Les marges des détaillants ont toutefois tendance à revenir assez rapidement près de leur moyenne historique et n'ont ainsi généralement que peu d'effet à moyen terme sur les prix. On remarque toutefois une légère tendance haussière au cours des dernières années à Montréal, alors que l'inverse est observé à Québec (graphique 5).

GRAPHIQUE 5

En moyenne annuelle, les marges des détaillants ne changent pas énormément

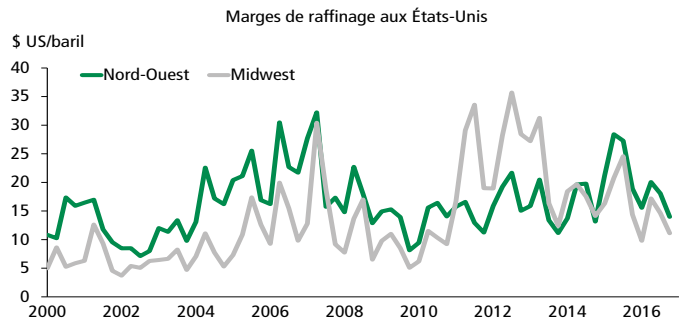


Sources : Régie de l'énergie du Québec et Desjardins, Études économiques

Les marges des raffineurs peuvent connaître des mouvements plus persistants lorsque des déséquilibres apparaissent sur le marché du pétrole (graphique 6). Un exemple est la poussée des marges dans le Midwest américain lorsqu'un surplus de pétrole est apparu dans cette région il y a quelques années. Des fermetures de raffineries peuvent aussi temporairement gonfler les marges. Des marges très élevées entraînent toutefois une poussée de la production qui vient rééquilibrer le marché. Au-delà des fluctuations saisonnières habituelles, il n'y a pas actuellement de raison de prévoir une fluctuation importante des marges des raffineurs, surtout que les stocks d'essence sont actuellement élevés. Dans l'ensemble, nous faisons ainsi l'hypothèse que les marges des détaillants et des raffineurs n'auront pas une influence significative sur les prix nord-américains cette année.

GRAPHIQUE 6

Les marges des raffineurs pourraient rester près des niveaux actuels



Sources : BP et Desjardins, Études économiques

Après une poussée, les taxes sur l'essence se sont stabilisées au Québec

Impossible de parler des prix de l'essence au Québec sans aborder la question des taxes. Une conclusion de notre étude de 2014 était que la poussée des taxes sur l'essence au cours des années précédentes expliquait en bonne partie pourquoi les prix du carburant étaient remontés près de leur sommet historique, malgré un prix du brut significativement plus bas qu'à l'été 2008. La bonne nouvelle pour les automobilistes est que cette tendance haussière a pris fin depuis alors que les gouvernements n'ont pas annoncé d'autres hausses. Étant donné que les taxes de vente sont influencées par le niveau des prix, les taxes totales perçues sur l'essence ont même diminué légèrement depuis la mi-2014, passant par exemple à Montréal d'environ 0,50 \$ le litre à environ 0,47 \$ le litre. Rien ne laisse entrevoir des changements à court terme du côté des taxes de vente et des taxes spécifiques sur l'essence.

Il faut toutefois apporter un bémol important au paragraphe précédent. Si les taxes sur l'essence n'ont pas bougé au cours des dernières années, le gouvernement québécois et, plus récemment, celui de l'Ontario ont décidé d'obliger les distributeurs de carburants à participer au marché du carbone. Au bout du compte, ce mécanisme est similaire à une taxe sur le carbone qui est assumée par les automobilistes, particulièrement au Québec où une hausse des coûts d'acquisition des détaillants se traduit automatiquement par une hausse du prix plancher. Actuellement, le prix d'un peu plus de 17 \$ CAN la tonne de carbone se traduit par un coût d'environ 0,04 \$ le litre pour les automobilistes. Ce prix n'a pas beaucoup fluctué au cours des derniers trimestres et l'on peut supposer qu'il demeurera près de ce niveau en 2017. À moyen terme, le coût du carbone devrait toutefois devenir plus lourd pour les automobilistes alors que le prix minimum est augmenté du taux d'inflation majoré de 5 % chaque année et que le gouvernement Trudeau désire voir un prix minimum de 50 \$ la tonne en 2022 partout au Canada. Un tel prix se traduirait par un coût direct de 0,11 \$ le litre auquel s'ajouteraient les taxes de vente. L'ensemble des

taxes sur l'essence, incluant le coût du carbone, risque ainsi de s'approcher de 0,60 \$ US le litre dans la région de Montréal dans quelques années.

2017 devrait être une année de consolidation pour les prix de l'essence

En faisant le tour des principaux facteurs, il semble approprié de miser sur une légère hausse des prix de l'essence en Amérique du Nord au cours des prochains mois. Pour l'ensemble de 2017, nous estimons ainsi que le prix moyen de l'essence ordinaire devrait s'établir aux environs de 2,35 \$ US le gallon aux États-Unis et de 1,15 \$ CAN le litre au Canada. Ces niveaux représenteraient tout de même une hausse significative par rapport aux niveaux déprimés de 2016.

Si les prix actuels peuvent sembler relativement élevés pour plusieurs automobilistes, ils doivent être conscients qu'ils risquent de faire face un jour à des prix significativement plus hauts. Nos prévisions pour les prix du pétrole sont assez encourageantes alors que nous n'anticipons pas qu'ils remonteront à beaucoup plus de 60 \$ US le baril dans le cycle actuel. Cela reste toutefois une prévision et il faut être conscient qu'un éventuel retour vers les 100 \$ US le baril n'est pas impossible. Dans un contexte de taxes directes très élevées sur l'essence et d'un poids grandissant du coût du carbone, les automobilistes québécois risqueraient alors de voir les prix de l'essence établir de nouveaux sommets.

Mathieu D'Anjou, CFA, économiste principal