

Les prix de l'essence ont atteint leur niveau le plus bas depuis dix mois, tandis que les prix du diesel ont atteint leur niveau le plus élevé depuis six mois à la fin du quatrième trimestre

Suivant des schémas saisonniers typiques, les prix de l'essence ont chuté au quatrième trimestre, les marges de raffinage s'étant contractées en raison d'une baisse de la demande, tandis que les marges de raffinage du diesel ont augmenté en raison d'une demande plus forte, ce qui a poussé les prix du diesel à la hausse.

Les prix mondiaux du brut ont augmenté au cours du quatrième trimestre de 2019. Les menaces géopolitiques sur l'offre ont poussé les prix du brut à la hausse au début du trimestre, tandis que l'annonce par l'OPEP en décembre de nouvelles réductions de la production à partir de 2020 a fait pression sur les prix dans la dernière partie du trimestre. En outre, l'amélioration des indicateurs économiques mondiaux a également poussé les prix du brut à la hausse.

Malgré la hausse des prix mondiaux du brut, les prix de l'essence au Canada ont baissé au quatrième trimestre. La forte demande d'essence en Amérique du Nord au début du trimestre a mis à mal les stocks, contrairement aux tendances saisonnières habituelles. Conséquemment, les prix de l'essence sont restés stables pendant la première partie du quatrième trimestre avant de chuter en décembre, alors que la demande diminuait et que les stocks augmentaient.

Les marges de raffinage du diesel ont augmenté au début du quatrième trimestre en raison de la reprise de la demande, ce qui a entraîné une contraction des stocks au début de la saison des récoltes agricoles d'automne, alors que la saison d'entretien des raffineries battait son plein. Cependant, comme l'utilisation des raffineries a augmenté au cours de la deuxième moitié du trimestre, et grâce à un début d'hiver doux, les stocks de distillats ont augmenté et les marges du diesel ont commencé à diminuer. La hausse des prix du brut a annulé la baisse de la marge de raffinage du diesel, mais les prix de détail du diesel sont restés inchangés à la fin du trimestre. **Les figures 1 et 2** montrent le mouvement historique des prix de détail de l'essence et du diesel au Canada avec le prix de leurs composantes.

Le prix du Brent (une référence mondiale internationale) a régulièrement augmenté tout au long du trimestre, atteignant 68,54 \$US le baril fin décembre, soit une hausse de 11,8 % depuis le début du trimestre. Le point repère clé nord-américain WTI a connu un mouvement similaire, culminant à 61,74 \$US le baril vers la fin décembre, soit une hausse totale de 13,5 % au cours du quatrième trimestre. Le prix avantageux du Brent en comparaison du WTI est resté assez stable, les deux indices de référence ayant évolué en parallèle pendant la

Figure 1: Prix moyen de l'essence ordinaire canadienne et ses composantes

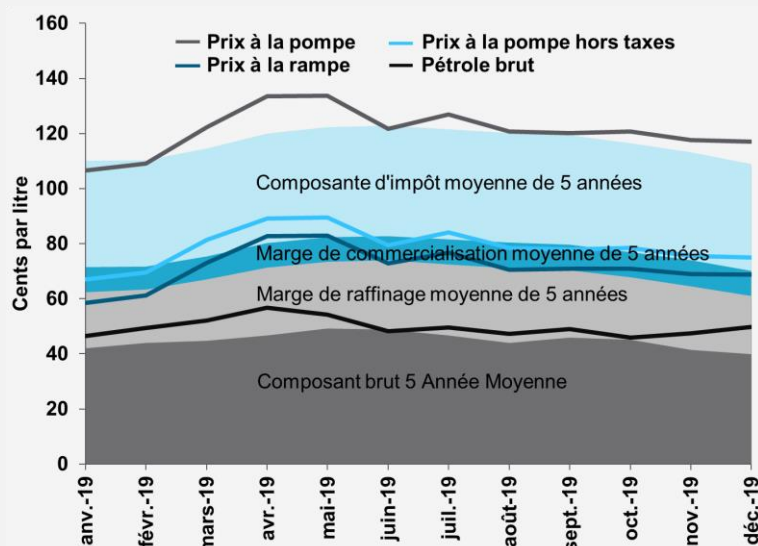
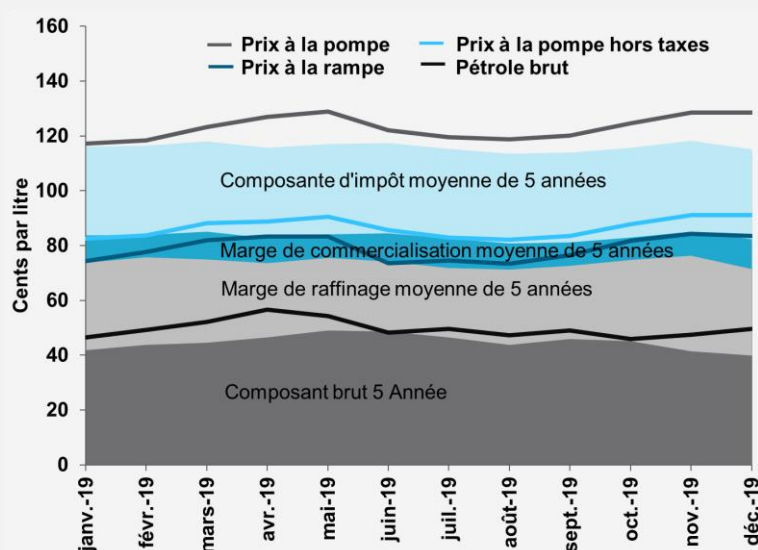


Figure 2: Prix moyen du diesel canadien et ses composantes



majeure partie du quatrième trimestre, pour atteindre en moyenne 5,9 \$US le baril, soit 0,4 \$US le baril de plus que la moyenne du dernier trimestre.

L'écart entre le WTI et le brut de choix de l'Ouest canadien (WCS) a connu une croissance significative au cours du quatrième trimestre en raison de l'augmentation des stocks de brut lourd, initialement due à une fermeture inattendue du pipeline Keystone suite à une fuite en octobre. Le pipeline achemine le brut canadien vers les marchés américains pour l'exportation. En novembre, une grève de CN Rail a encore aggravé le niveau des stocks. En conséquence, l'écart entre le brut lourd et le brut léger a augmenté de plus de 10 \$US le baril au quatrième trimestre, pour se terminer à 22,91 \$US le baril.

Survol du marché de l'essence et du diesel

Figure 3: Moyenne canadienne des composantes de prix de l'essence et du diesel, 4^e trimestre 2019



Les marges de raffinage de l'essence ont augmenté au début du quatrième trimestre, les prix de gros étant poussés à la hausse par la forte demande nord-américaine. La demande ayant diminué au cours du trimestre, les prix de gros de l'essence ont baissé et les marges de raffinage se sont contractées, comme c'est généralement le cas lorsque la demande faiblit pendant les mois d'hiver. Malgré la hausse des prix du brut au cours du trimestre, les prix de l'essence ont atteint leur plus bas niveau depuis dix mois à la fin du trimestre.

La disparité régionale entre les prix de gros de l'essence sur la côte ouest et le reste du Canada a atteint plus de vingt-cinq cents par litre en octobre, avant de tomber en dessous de douze cents par litre à la fin du trimestre. Les prix de l'essence sur la côte ouest, qui avaient augmenté au début du trimestre en raison des problèmes des raffineries de la côte ouest américaine, ont trouvé un soulagement plus tard dans le trimestre avec la remise en service des raffineries, ce qui a fait chuter les prix de plus de vingt-cents le litre. La côte Ouest possède un nombre limité d'options de remplacement en raison de l'isolement géographique du reste du pays, et elle est, par conséquent, encline à des montées soudaines des prix.

La hausse des prix de gros du diesel au début du trimestre a permis de porter les marges de raffinage du diesel à leur niveau le plus élevé depuis douze mois en novembre, la demande du secteur agricole à l'automne ayant mis les stocks à mal. Un mois de décembre doux a réduit la demande d'huile de chauffage (un produit similaire au diesel), ce qui a entraîné une augmentation des stocks de distillats. En conséquence, la marge de raffinage du diesel s'est contractée en décembre, mais la hausse des prix du brut a maintenu le prix du diesel à son niveau en décembre.

Le prix de gros avantageux du diesel de la côte Ouest en comparaison du reste du Canada s'est élargi au début du trimestre, poussé à la hausse par des problèmes de raffinerie au sud de la frontière. L'écart a augmenté jusqu'à neuf cents par litre en octobre, avant de rétrécir à la fin du trimestre. Les prix de gros du diesel dans les provinces des Prairies ont connu la plus forte expansion au cours du trimestre, avec une hausse de près de treize cents par litre par rapport à la fin du trimestre précédent. (Figure 3)

Perspectives du marché lors du prochain trimestre

La baisse de la demande saisonnière et l'abondance de l'offre devraient permettre de maintenir les prix de l'essence en hiver à leur niveau actuel ou à un niveau inférieur au cours du prochain trimestre. Toutefois, à l'approche du printemps, les producteurs commenceront à constituer des stocks en prévision de la saison de conduite estivale et de la préparation de la période d'entretien des raffineries au printemps. Par conséquent, nous pourrions voir les prix de l'essence commencer à augmenter à mesure que nous nous approchons de la fin du prochain trimestre et du deuxième trimestre.

Les prix du diesel sont étroitement liés à la demande d'huile de chauffage en raison de leurs spécifications similaires. Avec un début d'hiver doux qui favorise la constitution de stocks de diesel, nous pourrions assister à un certain mouvement à la baisse des prix du diesel au cours du prochain trimestre. Toutefois, la faible production de la côte Est au sud de la frontière (en raison de la fermeture imprévue d'une raffinerie au début de l'été dernier) rendra les prix du diesel de la côte Est canadienne plus sensibles à la volatilité en raison de la nécessité d'importer davantage. Toutefois, plus tard en 2020, il est à prévoir que la croissance économique va se développer dans les provinces de l'Ouest par rapport aux autres régions du pays. La demande de diesel étant étroitement liée à la croissance économique, il est probable que les prix seront plus élevés dans les provinces des Prairies et de la côte Ouest plus loin dans l'année 2020.

Les facteurs de risque géopolitiques et l'effet sur le prix de l'essence

Les prix à la pompe peuvent être volatils, surtout lorsque les facteurs de risque géopolitiques sont plus importants. Les menaces de guerre, les périodes de troubles politiques, en particulier dans les régions impliquées dans la production de pétrole brut, ou d'autres actions telles que des attaques ou des sanctions terroristes, peuvent affecter de manière spectaculaire les prix du brut et, en fin de compte, le prix que les consommateurs paient à la pompe. Dans cette section, nous examinerons l'effet des facteurs de risque géopolitiques sur les prix à la pompe au fil du temps et nous verrons si l'effet de ces enjeux s'est atténué.

La **Figure 4** montre l'évolution quotidienne des prix moyens du brut et de l'essence au détail au Canada depuis septembre 2019, date à laquelle deux événements géopolitiques importants se sont produits. La première a eu lieu le 14 septembre lorsque des drones ont attaqué une installation pétrolière en Arabie Saoudite, affectant environ cinq pour cent de la production mondiale totale de pétrole brut. Immédiatement, le prix du brut a atteint un sommet, le prix moyen du pétrole brut canadien ayant bondi de 6,2 cents par litre le premier jour de bourse suivant l'attentat : il est resté élevé pendant environ deux semaines avant de revenir au prix d'avant l'attentat. L'effet sur les prix de détail de l'essence a été retardé, n'augmentant que de 3,6 cents par litre cinq jours après l'attaque initiale.

Le deuxième événement qui s'est produit a été l'assassinat par les États-Unis, le 3 janvier, d'un éminent général iranien. L'effet sur les prix du brut a été de grimper initialement de 1,6 cents par litre le jour de l'assassinat ; cependant, les prix sont rapidement tombés en dessous des niveaux d'avant l'assassinat quelques jours plus tard. L'effet sur le prix de l'essence a été similaire, augmentant de 1,5 cent par litre un jour après la hausse du prix du brut, puis redescendant une semaine plus tard. En d'autres termes, l'effet de cet événement géopolitique a été minime et de courte durée.

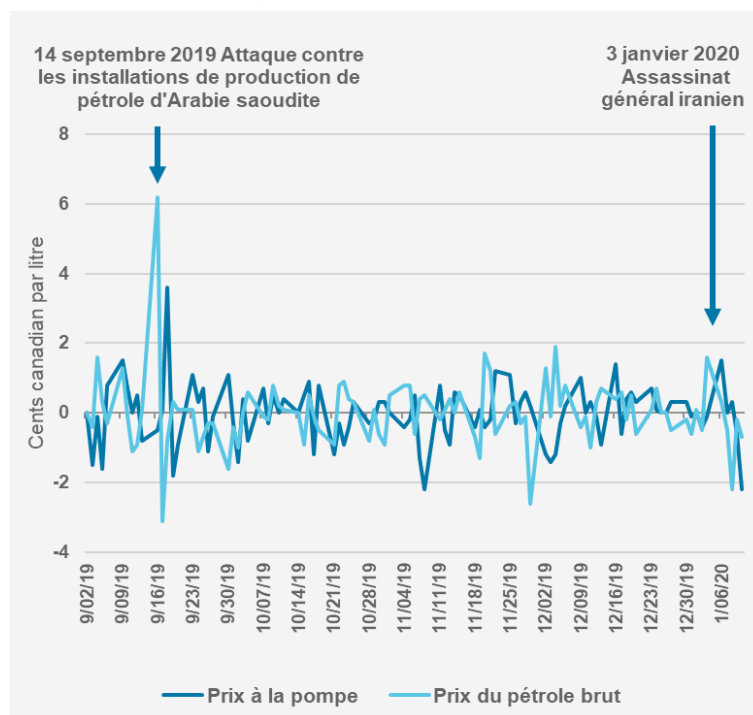
Comment cela se compare-t-il aux événements géopolitiques qui se sont produits au cours de la décennie précédente, ou au cours des deux ou trois dernières décennies? Le **tableau 1** indique le nombre de pics de prix sur une journée par rapport au Brent, un brut de référence mondial, au cours des trois dernières décennies. Bon nombre de ces fortes hausses des prix du brut peuvent être attribuées à des événements géopolitiques.

Table 1: Brent Crude Price Volatility 1990-Present

	Nbre de cas où le changement de prix en 1 jour dépassait 5 %	Nbre de cas où le changement de prix en 1 jour dépassait 10 %	Variation moyenne des prix (en pourcentage) (de ceux dépassant 5 %)	Variation moyenne des prix (en pourcentage) (de ceux dépassant 10 %)	Prix moyen du baril en dollars US
Ann. 1990	50	9	7,72 %	13,26 %	18,35 \$
Ann. 2000	69	7	6,83 %	12,68 %	49,46 \$
Ann. 2010	33	3	6,84 %	10,82 %	79,35 \$

Bien que les années 2000 aient connu le plus grand nombre de fortes hausses de prix, l'évolution moyenne des prix a été plus faible que dans les années 1990. Il semblerait que les années 1990 aient connu des variations plus sévères du prix du brut en un jour (en pourcentage),

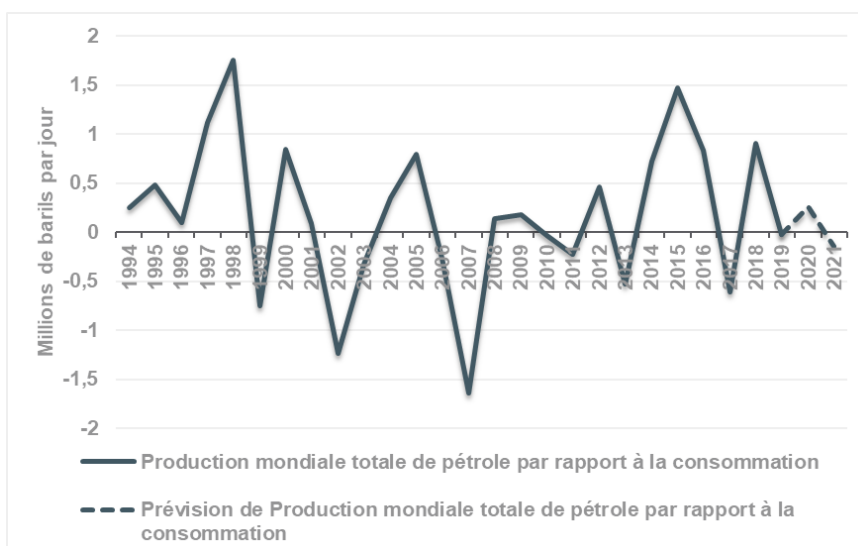
Figure 4 : Variation du prix de détail régulier sans plomb et du prix du brut au Canada par rapport au jour précédent, de septembre 2019 à aujourd'hui



mais que les années 2000 aient connu des variations brutales moins sévères mais plus fréquentes. La décennie qui a connu les changements les moins nombreux et les moins graves a été la plus récente, ce qui indique que les événements géopolitiques ont eu moins d'impact sur les prix du pétrole que lors des décennies précédentes. Il n'y a eu que quatre événements qui ont fait grimper le prix du Brent en un jour au-dessus de cinq pour cent au cours des trois dernières années. Et la plupart des fortes augmentations d'un jour au cours de la dernière décennie se sont produites en 2015 et 2016 (26 événements de plus de 5 %), très probablement en raison de la volatilité des prix du brut résultant de l'effondrement des prix du brut en 2015, par opposition aux événements géopolitiques.

La plus forte augmentation en un jour du prix du Brent au cours des trois dernières décennies s'est produite le 2 janvier 2009, lorsque le prix a bondi de 19,88 % en un jour, en raison des tensions dans la bande de Gaza à ce moment-là. Les prix du pétrole brut ont continué à augmenter dans les jours qui ont suivi, grimpaient de plus de 33 % avant de se replier ; cependant, les prix du brut ne sont jamais revenus aux niveaux antérieurs une fois les tensions apaisées. Un autre événement important a été l'invasion du Koweït le 2 août 1990, lorsque les prix du brut ont augmenté de 33 % en cinq jours. Les prix ne sont revenus à leur niveau d'avant l'invasion qu'en janvier 1991, un mois d'extrême volatilité avec le lancement de l'opération Tempête du désert. En janvier 1991, les prix du brut ont augmenté de 18,93 % en un seul jour, suivis d'une autre hausse de 13,44 % deux jours plus tard, avant de chuter de 30,32 % une semaine après le bond initial. L'attentat à la bombe du 14 septembre 2019 en Arabie Saoudite a entraîné la neuvième plus importante augmentation en un jour du prix du Brent au cours des trois dernières décennies, à 11,71 %, mais comme nous l'avons déjà mentionné, le prix du brut est revenu aux niveaux d'avant l'attaque dans les deux semaines qui ont suivi.

Figure 5: Production mondiale totale de pétrole par rapport à la consommation, 1994-2021

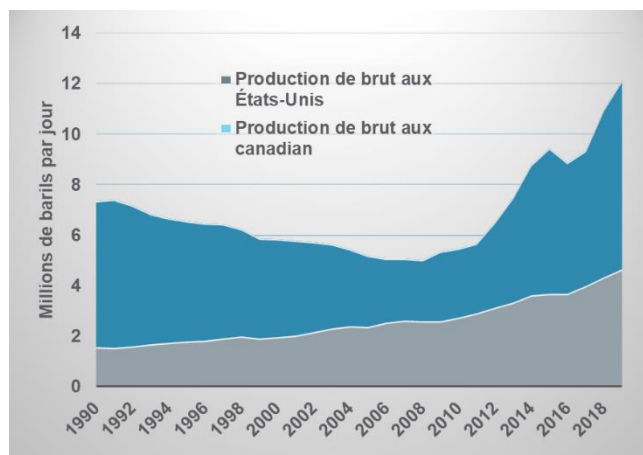


Source: EIA (STEO)

La **figure 5** montre que pendant la majeure partie de la dernière décennie, la production mondiale totale de pétrole a dépassé la consommation mondiale totale de pétrole, en particulier à partir de 2015 : la production mondiale a dépassé la consommation de 0,5 million de barils par jour en moyenne. Entre 1994 et 2014, la production mondiale a été inférieure à la consommation, soit une moyenne de 0,1 million de barils par jour. À l'horizon 2020, l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) prévoit que la production mondiale totale de pétrole continuera à dépasser la consommation de 0,26 million de barils par jour.

Une grande partie de cette production supplémentaire de pétrole brut provenait d'Amérique du Nord. En 2008, année de la crise financière mondiale, la production américaine de pétrole brut s'est élevée en moyenne à seulement 5,01 millions de barils par jour. Depuis lors, la production américaine de pétrole brut a plus que doublé (**figure 6**), grâce au développement du pétrole brut de schiste. En outre, la production canadienne de pétrole brut a augmenté en raison de l'expansion de l'extraction de pétrole brut à partir des sables bitumineux de l'Alberta. La production canadienne de brut est passée de 1,6 million de barils par jour en 1990 à 4,7 millions de barils par jour en 2019.

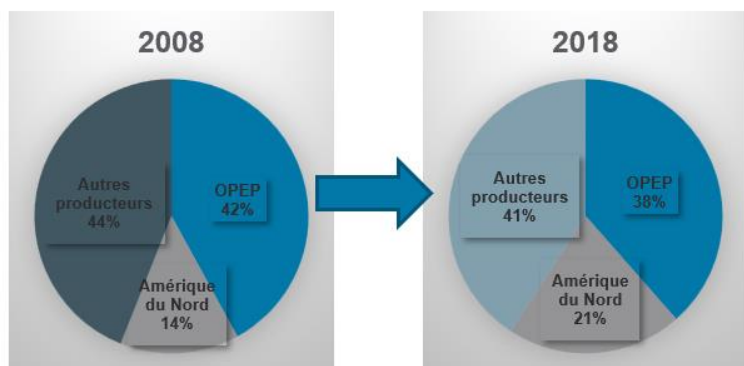
Figure 6: Production américaine de pétrole brut, 1990 - 2019



Source: EIA, CER (estimée en partie en 2019)

La production supplémentaire de pétrole brut en Amérique du Nord a permis de réduire la production de pétrole requise par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) pour répondre à la demande mondiale et maintenir l'équilibre des marchés. La **figure 7** montre que depuis 2008, la part de l'Amérique du Nord dans l'approvisionnement mondial total en pétrole brut a augmenté d'environ 7 %, tandis que la part de l'OPEP a diminué de près de 4 %. Le groupe de l'OPEP a été créé en 1960 pour stabiliser les prix du pétrole en fixant des quotas de production. L'augmentation récente de la production dans les régions non membres de l'OPEP, en particulier en Amérique du Nord, a conduit l'OPEP à resserrer encore les quotas de production.

Figure 7: Approvisionnement mondial en pétrole brut, 2008 et 2018



Source: EIA

Ces réductions de quotas de l'OPEP ont augmenté la capacité de production de réserve sur les marchés mondiaux du pétrole brut. Lors de bouleversements géopolitiques, les prix du brut peuvent généralement réagir de manière spectaculaire, en fonction de la menace perçue pour l'approvisionnement en pétrole brut. Lorsqu'il y a des capacités de réserve, la menace est atténuée et l'effet sur les prix du brut est réduit.

La production nord-américaine de pétrole brut devrait continuer à augmenter au cours de la prochaine décennie. Pour éviter une chute importante du prix du brut comme celle qui a eu lieu en 2015, l'OPEP continuera probablement à limiter la production de pétrole brut et la capacité de production de réserve mondiale de pétrole brut restera élevée. Par conséquent, les menaces géopolitiques qui pèsent sur l'approvisionnement mondial en pétrole brut continueront probablement à avoir un effet moindre sur les prix du

pétrole brut, et en fin de compte sur les prix de détail de l'essence, que dans les décennies passées.