

DÉCEMBRE 2024

ARRIVÉ SUR LE TARD : LES RISQUES COMMERCIAUX ET CLIMATIQUES DU GNL CANADIEN

INVESTORS *for*
PARIS COMPLIANCE

SOMMAIRE EXÉCUTIF

Les investisseurs canadiens misent sur le gaz naturel liquéfié (GNL). Alors que le Canada n'exporte pas de GNL à l'heure actuelle, d'ici à 2030, des projets en cours de développement devraient permettre d'augmenter la capacité d'exportation de GNL jusqu'à 50,3 millions de tonnes par an (Mt/a)¹, soit plus de 10% de l'offre mondiale actuelle. Cette expansion rapide nécessite d'importants investissements dans les infrastructures de transport et de liquéfaction s'étalant sur plusieurs décennies afin d'acheminer le produit vers les marchés asiatiques. Ce pari sur le GNL canadien se produit parallèlement à une explosion mondiale de la capacité de production de GNL, qui devrait augmenter de 40% entre 2024 et 2028.²

La croissance de l'offre canadienne de GNL est motivée par un certain nombre de facteurs, notamment les tensions passées des marchés mondiaux du gaz et l'argument selon lequel le GNL serait une énergie de transition à faibles émissions. Certaines institutions financières canadiennes ont présenté le financement du GNL comme une contribution à l'objectif mondial de zéro émission nette d'ici à 2050.

Cependant, les arguments en faveur des nouveaux projets de GNL canadien – qu'il s'agisse de leur viabilité commerciale ou de leur rôle en tant que carburant de transition dans la réduction des émissions – sont fragiles, car ils reposent sur des hypothèses qui ont évolué. Les projets canadiens d'exportation de GNL sont confrontés à un certain nombre de risques pour les affaires, qui, dans leur ensemble, suscite un grand scepticisme chez les investisseurs axés sur le long terme. Ces risques comprennent :

- une offre excessive de GNL au niveau mondial;
- une demande incertaine de GNL au sein des principaux marchés ciblés par le GNL canadien;
- des coûts de production plus élevés au Canada;
- un risque politique de suppression des subventions qui assurent la viabilité du GNL canadien.

Les risques associés à ces facteurs augmentent tout au long de la durée de vie des projets de GNL. Les banques canadiennes, qui ont augmenté les financements de cette industrie tout en vantant ses mérites, sont exposées à court terme aux vulnérabilités du secteur. Mais les détenteurs d'actions et de dettes à long terme sont eux exposés à ce que plusieurs analystes présentent comme une surabondance de l'offre mondiale de GNL, et devront payer la note en cas de défaillance de l'industrie.

1 Natural Resources Canada, [Canadian liquefied natural gas projects](#) (May 2024).

2 IEEFA, [Global LNG Outlook 2024-2028](#), (Apr. 2024) at 7.

L'argument selon lequel le GNL est une solution pour le climat s'il est utilisé comme combustible de transition – remplaçant le charbon sur la voie de la décarbonation – prévaut dans certains cercles, mais ne correspond pas aux faits suivants :

- En termes de cycle de vie, le GNL est parfois pire que le charbon et n'est jamais nettement meilleur.
- Même si l'on ne tient pas compte de ce fait, il existe déjà suffisamment de projets de GNL en développement pour excéder les besoins nécessaires pour remplacer la consommation de charbon et dépasser le budget carbone dévolu à l'industrie gazière – y compris les gazoducs – dans le cadre d'une trajectoire alignée sur celle de l'Accord de Paris.

Aujourd'hui, un nombre encore plus important de projets de GNL canadiens sont évoqués. Mais le Canada ayant pris du retard dans le domaine, les investisseurs qui misent sur le long terme feraient bien d'évaluer les nombreux risques associés à ces propositions et d'envisager plutôt des énergies non fossiles viables pour atteindre l'objectif de zéro émission nette.