

Pétrole et matières premières

Au premier trimestre 2021, le cours du Brent s'est établi à 61 \$ le baril en moyenne, en hausse de 38 % par rapport au dernier trimestre 2020.

Après une hausse au quatrième trimestre 2020, la demande de pétrole a été plus faible qu'anticipé au premier trimestre 2021, du fait de la virulence de l'épidémie de Covid-19. Mais l'offre s'est ajustée également, puisque la production mondiale a ralenti au premier trimestre. Au deuxième trimestre 2021, la demande de pétrole aurait toujours été supérieure à l'offre selon l'AIE (Agence internationale de l'énergie). Pour cet exercice de prévision, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du baril de Brent stabilisé autour de 70 \$ jusqu'en décembre 2021.

Ce scénario est entouré de plusieurs aléas. Du côté de l'offre, il existe des incertitudes sur le respect des nouveaux quotas de production des pays de l'OPEP, ainsi que sur l'ampleur de la production des pays exemptés. La montée éventuelle des tensions géopolitiques au Moyen-Orient pourrait par ailleurs entraîner une hausse des cours, mais le retour des États-Unis dans l'accord sur le nucléaire iranien pourrait, en revanche, jouer à la baisse. Des aléas existent également du côté de la demande, notamment sur les évolutions de l'épidémie, mais aussi, à moyen terme, sur les effets du plan de relance américain.

Par ailleurs, les prix des matières premières ont augmenté de près de 6 % au premier trimestre 2021, avec une hausse significative des prix des matières premières minérales, ainsi que des céréales.

Le cours du Brent a fortement augmenté au premier trimestre

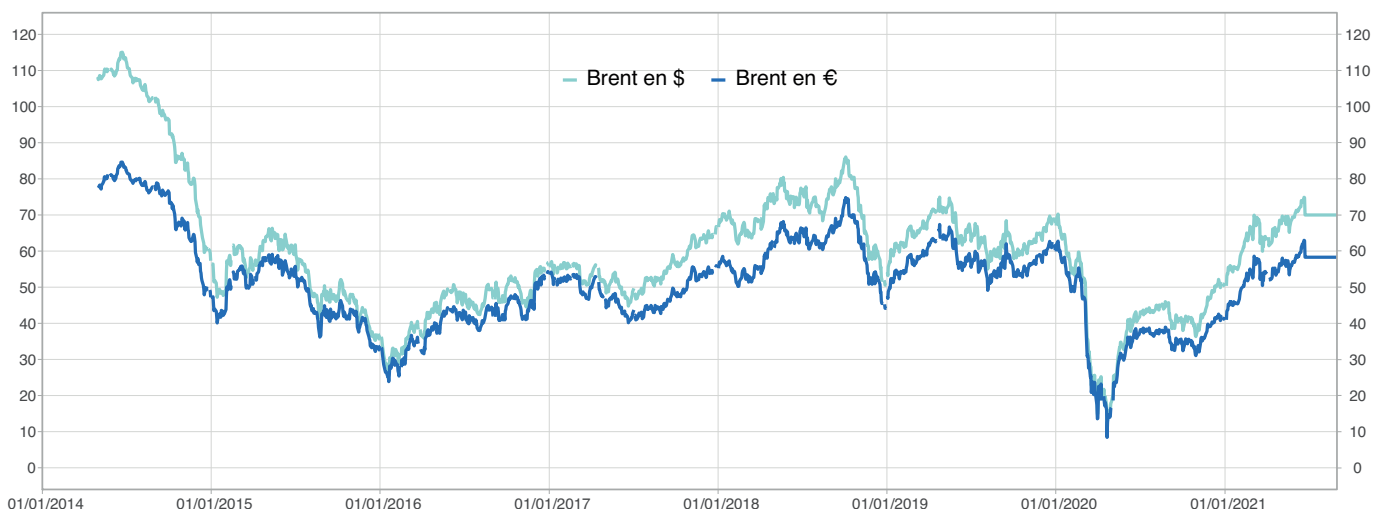
Au cours du premier trimestre 2021, le cours du pétrole s'est établi à 61 \$ en moyenne (► **figure 1**), en hausse de 38 % par rapport au quatrième trimestre 2020 (44 \$). Début mars, les cours ont ponctuellement dépassé les 70 \$, à la suite d'attaques sur les installations pétrolières saoudiennes. Ils ont progressivement diminué ensuite, puis ont dépassé les 70 \$ depuis début juin. À l'horizon de la prévision, le cours du pétrole est conventionnellement fixé à 70 \$.

La demande mondiale de pétrole reste toutefois à un niveau très inférieur à celui d'avant la crise sanitaire

Après un rebond au troisième trimestre 2020, la demande mondiale a ralenti au quatrième trimestre, tout en demeurant dynamique. Au premier trimestre 2021 en revanche, la demande est restée quasiment atone, du fait d'une demande chinoise en baisse – les mesures de restrictions sanitaires mises en place ont largement entravé les traditionnelles festivités du Nouvel An chinois – et malgré une demande européenne et américaine stimulée par des températures hivernales particulièrement basses. Dès le deuxième trimestre 2021 et jusqu'à la fin de l'année, la demande mondiale de pétrole accélérerait, mais resterait néanmoins à un niveau inférieur à celui d'avant-crise. Cette accélération

► 1. Prix du baril de Brent en dollars et en euros

unité monétaire / baril



Source : Commodity Research Bureau

résulterait de la reprise de l'activité mondiale, permise par la montée en charge des campagnes de vaccination, mais aussi du rebond progressif des trajets domicile-travail, même si des inquiétudes demeurent toutefois sur les demandes indienne et brésilienne qui pourraient être très affectées par la virulence de l'épidémie.

Après une chute historique sur les trois premiers trimestres de 2020, l'offre de pétrole a rebondi modérément en fin d'année puis est restée à un niveau bas au premier trimestre 2021

Au premier trimestre 2021, l'offre mondiale de pétrole est restée en hausse mais a ralenti, en lien avec la décision de l'OPEP du 5 janvier de n'augmenter que modérément et progressivement sa production. La production des pays de l'OPEP est restée en dessous des seuils prévus par l'OPEP le 5 janvier, notamment du fait de l'Arabie Saoudite, qui a produit 8,46 Mbpj (millions de barils par jour) soit 0,66 Mbpj en dessous du seuil. Le Nigeria a également produit 0,14 Mbpj en dessous du seuil. En revanche, la production iranienne, exemptée de toute limitation de production, a augmenté de 0,20 Mbpj, stimulée par les perspectives d'un retour des États-Unis dans l'accord de Vienne sur le nucléaire iranien, et par les achats en hausse de la Chine. En Libye, la production a augmenté de 0,26 Mbpj, à 1,15 Mbpj, avec le cessez-le feu en vigueur depuis septembre. Aux États-Unis, la production a baissé au premier trimestre, notamment en février, du fait de la vague de froid qui a entraîné des interruptions sur certains sites de production, ainsi que des difficultés d'acheminement.

Le 27 avril 2021, l'OPEP a décidé de continuer à augmenter sa production progressivement à partir du mois de mai, en lien avec les signes d'améliorations du marché et de l'activité mondiale. Du fait de cette décision

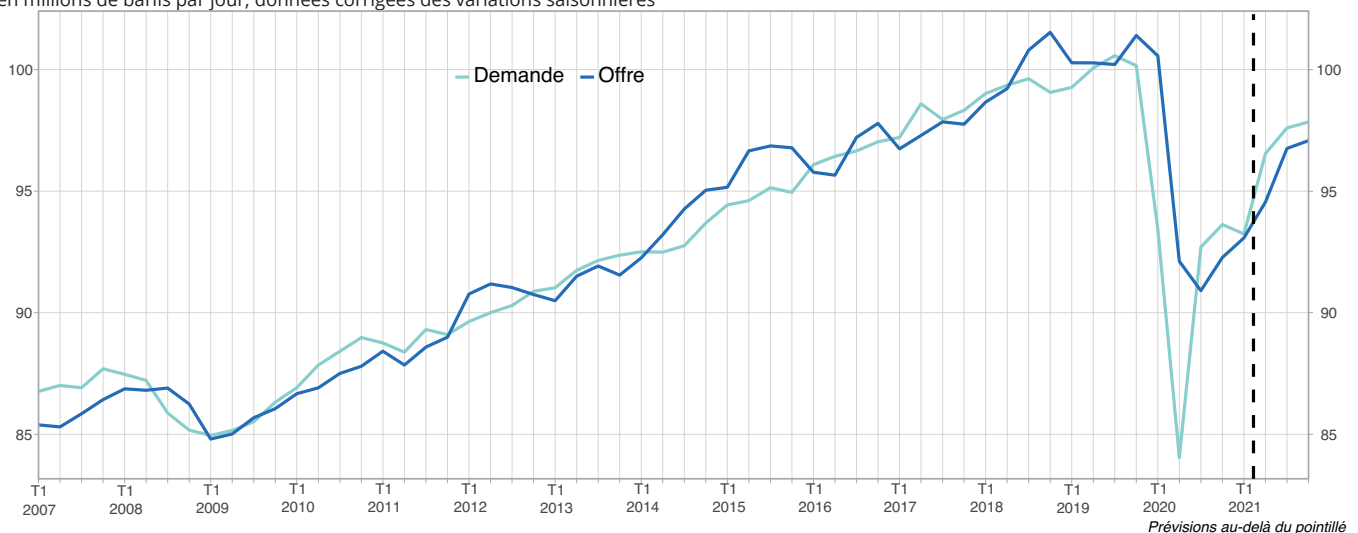
et du rebond de la production aux États-Unis après le repli du premier trimestre, l'offre mondiale de pétrole aurait accéléré au deuxième trimestre 2021. L'Arabie Saoudite aurait conservé une production inférieure à ses quotas jusqu'en avril, puis aurait progressivement augmenté sa production, suivie par l'ensemble des pays de l'OPEP concernés par l'accord. Cependant, des attaques menées sur un champ pétrolier de Kirkouk début mai auraient pu affecter la production irakienne. En avril, l'état de force majeure a été décrété par la NOC libyenne en raison de désaccord sur le budget alloué à l'industrie pétrolière. La production et les exportations ont été complètement stoppées durant une semaine, la production du deuxième trimestre aurait donc été affectée. En Iran, des incertitudes persistent sur un éventuel retour des États-Unis dans l'accord sur le nucléaire iranien, ce qui permettrait à l'Iran d'augmenter nettement sa production et de mettre sur le marché quelque 70 millions de barils stockés en mer. Aux États-Unis, la production aurait rebondi au deuxième trimestre, stimulée par des prix en hausse.

Au second semestre 2021, si les prix restent à des niveaux élevés, l'offre mondiale continuerait d'augmenter, tout en demeurant sous contrôle. La production de l'OPEP resterait encadrée pour suivre la demande au plus près tandis qu'aux États-Unis, le nombre de foreuses en activité, en chute libre après la crise sanitaire, limiterait les possibilités d'une hausse brutale de production.

Au total, la production mondiale augmenterait au second semestre 2021, majoritairement portée par la reprise de la production aux États-Unis et la hausse prévue de la production des pays de l'OPEP. La demande resterait à un niveau bien inférieur à celui d'avant-crise, mais serait en hausse. Au total, le marché resterait déficitaire en 2021, l'offre restant en deçà de la demande (► **figure 2**).

► 2. Marché mondial du pétrole

en millions de barils par jour, données corrigées des variations saisonnières



Source : AIE, Insee

Conjoncture internationale

Les stocks restent à des niveaux élevés

Les stocks de pétrole brut aux États-Unis ont diminué à 492 millions de barils au premier trimestre 2021 mais restent à des niveaux très élevés, bien au-dessus (+45 %) de la moyenne de 2011-2014. Les pressions haussières sur les cours seraient donc freinées par ce niveau encore élevé des réserves commerciales.

Les prix des matières premières portés par le redémarrage économique

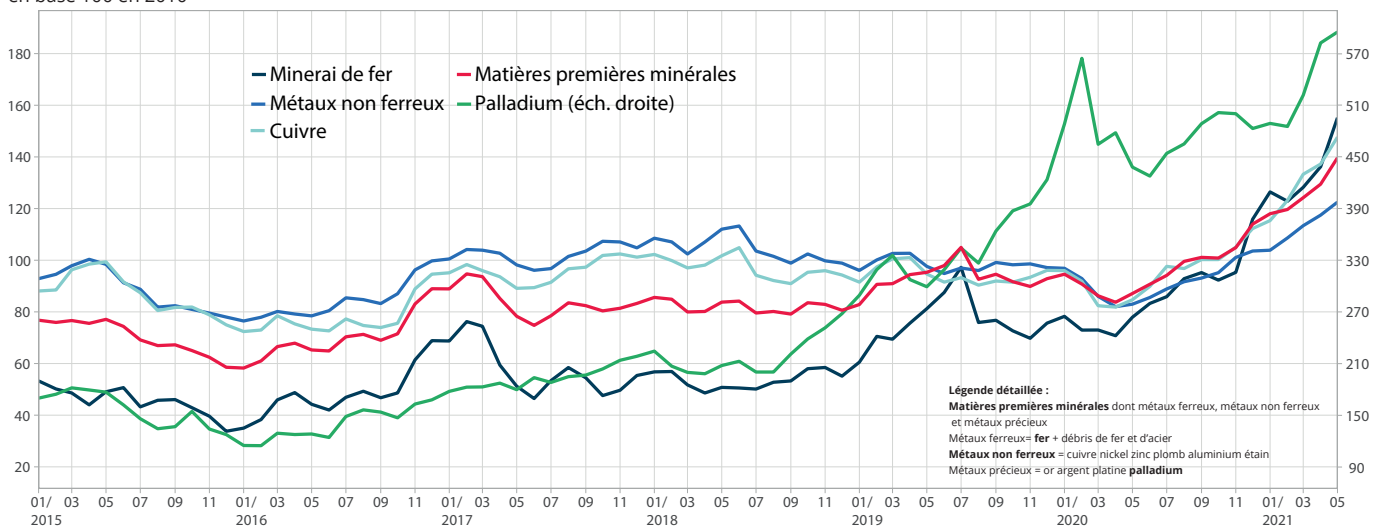
Après avoir rebondi au quatrième trimestre 2020 (+5,4 %) et dépassé son niveau d'avant-crise, le prix de l'ensemble des matières premières a continué d'accélérer au premier trimestre 2021 (+5,8 %). Ce profil provient tout à la fois de celui des prix des matières premières industrielles (+8,3 % ; ► **figure 3**) et de ceux des matières premières alimentaires (+5,7 % ; ► **figure 4**).

Les prix des matières premières minérales ont été portés par ceux des métaux ferreux (+24,8 % au premier trimestre 2021, après 10,7 %). En effet, le prix du minerai de fer a de nouveau augmenté de 24,2 % au premier trimestre 2021, après +20,2 % au troisième trimestre et +4,5 % au quatrième trimestre 2020. Au total, le prix du minerai de fer a augmenté de 68 % en un an. Le redémarrage de l'activité industrielle chinoise, les conditions climatiques défavorables en Australie, principal producteur, et les anticipations des marchés d'une relance économique et d'investissements dans les infrastructures, ont tiré les prix à la hausse.

Le prix du cuivre a de nouveau augmenté, atteignant des niveaux historiques (+17,1 % au premier trimestre 2021, +37,6 % depuis le premier trimestre 2020). En effet, la reprise de la demande chinoise et la faiblesse du dollar ont alimenté cette hausse. La demande de

► 3. Prix des matières premières minérales

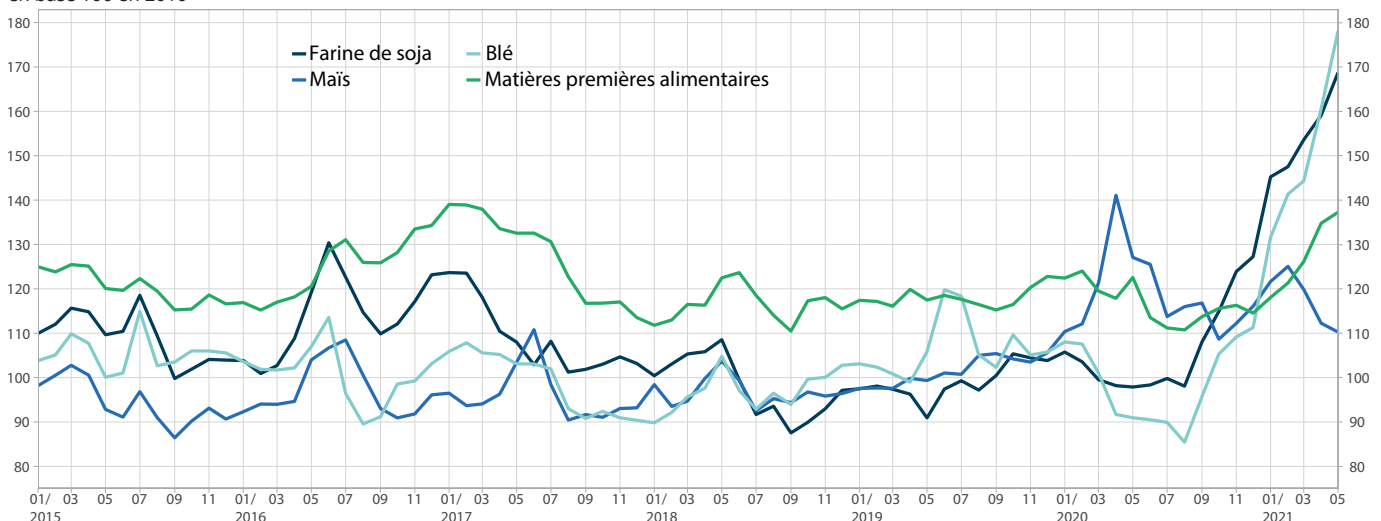
en base 100 en 2010



Source : Insee

► 4. Prix des matières premières alimentaires

en base 100 en 2010



Source : Insee

cuire, ingrédient majeur de la transition énergétique (voitures électriques, éoliennes...), est en hausse constante avec le retour des États-Unis dans l'accord de Paris et l'objectif associé de réduction des émissions de gaz à effet de serre, mais aussi du fait des divers plans de relance qui encouragent le développement des infrastructures et constructions immobilières. Les trois principaux producteurs (Chili, Pérou et Chine) font face à des difficultés logistiques liées à la pandémie, et les mouvements sociaux au Chili poussent les marchés à anticiper un déficit d'offre. Du côté des métaux précieux, le prix du palladium profite également de la reprise économique et de la transition énergétique (+8 % au premier trimestre 2021). Le rebond des ventes de véhicules et le renforcement des normes antipollution ont fait grimper la demande en palladium, nécessaire à la fabrication des pots catalytiques et des véhicules hybrides. L'offre peine à suivre la demande grandissante, et le marché du palladium est déficitaire depuis 10 ans.

Les prix de l'ensemble des matières premières alimentaires, de leur côté, ont également augmenté au premier trimestre et retrouvent leur niveau d'avant-crise (► **figure 4**). Du côté des céréales, les cours (notamment le maïs, soja et le blé) ont de nouveau fortement augmenté au premier trimestre (+16,4 %). En effet, la fin de grippe porcine en Chine entraîne une demande forte pour nourrir les cheptels reconstitués. La reprise progressive du trafic routier aux États-Unis stimule également la demande de bioéthanol, fabriqué à partir de céréales. L'élection de Joe Biden, mobilisé dans

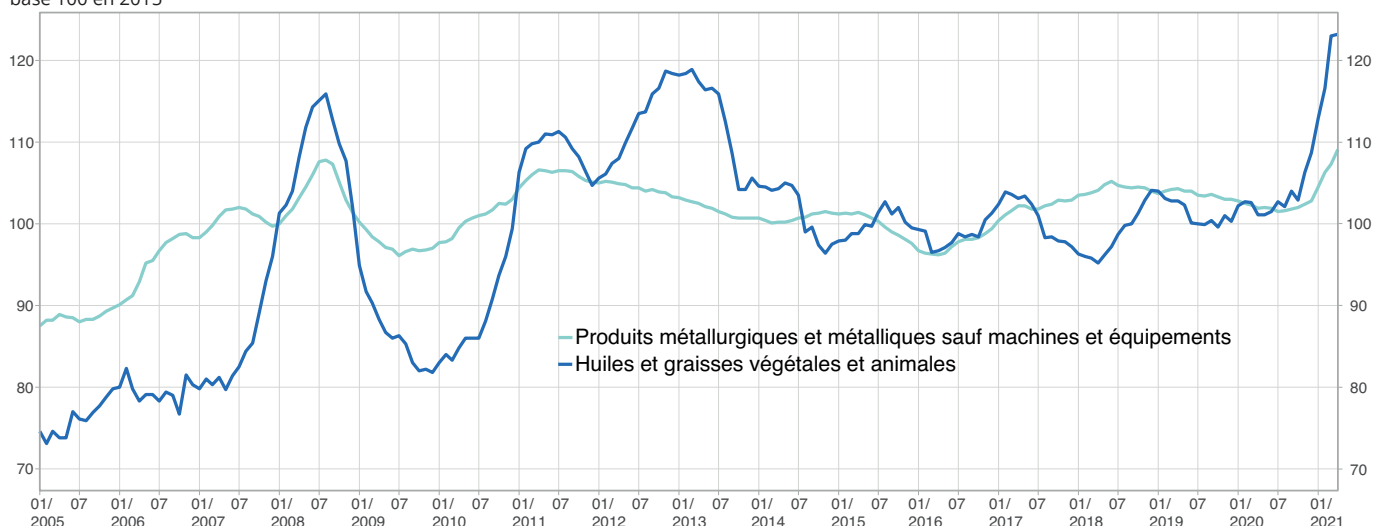
la lutte contre le réchauffement climatique, encourage les spéculations sur la hausse des cours des matières premières agricoles. Parallèlement, l'offre a été affaiblie par les perturbations climatiques : sécheresse aux États-Unis et au Canada, manque de précipitations et vague de froid en Europe, pluies importantes en Argentine... Ainsi, le prix du blé a augmenté de 28 % au premier trimestre 2021, celui du soja de 22 % et celui du maïs de 8,8 %.

Du côté des matières agro-industrielles, le prix du caoutchouc a de nouveau augmenté (+6,6 % après +18,4 % au quatrième trimestre). Le principal pays producteur, la Thaïlande, fait face à des conditions climatiques défavorables (sécheresses, inondations, maladies...). Il faut environ 7 ans pour qu'un hévéa commence à produire, ce qui empêche tout ajustement rapide de la production à la demande, or cette dernière a explosé, notamment pour la fabrication de gants liée à la pandémie, et les achats massifs chinois pour la fabrication de pneus.

L'envolée des prix des matières premières se traduit par une hausse des coûts de production dans les secteurs utilisateurs (► **figure 5**). Par exemple, dans la métallurgie, le prix de production a fortement augmenté depuis la fin de l'année, se situant à présent à un niveau supérieur à celui des années précédentes. C'est encore plus le cas dans les industries agro-alimentaires, notamment la production d'huiles et graisses végétales, où les prix de production présentent une hausse marquée depuis le deuxième trimestre 2020. ●

► 5. Indices de prix de production de l'industrie française pour l'ensemble des marchés

base 100 en 2015



Source : Insee