

Énergie et matières premières

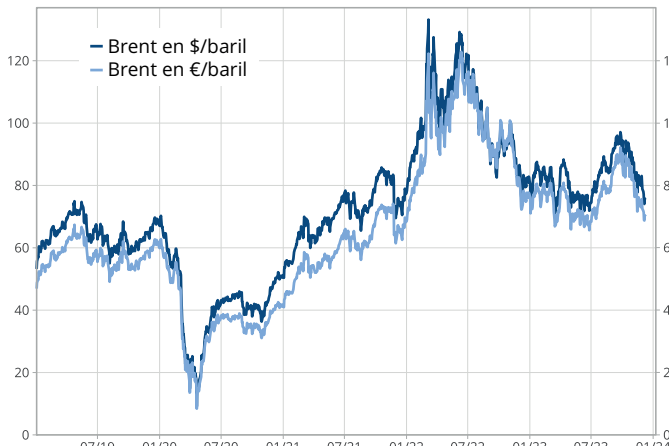
Après un net reflux fin 2022 et début 2023, les cours du pétrole et du gaz sont repartis à la hausse au début du second semestre 2023. Ceux des matières premières non énergétiques ont aussi reflué mais suivent des évolutions contrastées – notamment parmi les matières premières alimentaires – et restent pour la plupart à des niveaux supérieurs à ceux d'avant la crise sanitaire. Si, globalement, les craintes de ralentissement de l'activité économique persistent et pèsent sur les cours, les marchés sont aussi soumis aux aléas notamment géopolitiques et climatiques qui accroissent la volatilité de certains cours.

Le cours du pétrole (Brent) s'est ainsi établi au troisième trimestre 2023 à 86,6 \$ (après 78,1 \$ au deuxième trimestre, ► [figure 1](#)). Les contraintes d'offre, notamment la réduction supplémentaire d'un million de barils par jour de la production saoudienne jusqu'à la fin de l'année 2023, puis le déclenchement de la guerre entre Israël et le Hamas début octobre, ont tiré le cours au-dessus de 90 \$ le baril à plusieurs reprises depuis le mois de septembre. L'effet sur les cours de l'accroissement de l'incertitude géopolitique au Moyen-Orient apparaît cependant contenu, du moins à ce stade. À l'horizon de la prévision (mi-2024), l'hypothèse retenue est celle d'un cours du pétrole constant, fixé à 82 \$ par baril (soit 75 € sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,09 dollar pour 1 euro). Bien que l'offre soit attendue inférieure à la demande jusqu'à la fin 2023 et que l'OPEP+ ait annoncé une nouvelle réduction de sa production début 2024, la perspective d'un ralentissement de la demande mondiale en 2024 semble peser significativement sur les marchés.

Le prix du gaz sur le marché européen (TTF), après s'être établi à 33,8 €/MWh en moyenne au troisième trimestre 2023 (► [figure 2](#)), est reparti à la hausse à la suite du début de la guerre entre Israël et le Hamas le 7 octobre dernier. En effet, la crainte d'une propagation du conflit à l'ensemble du Moyen-Orient fait redouter des risques sur les approvisionnements en GNL, notamment en provenance du Qatar. Le cours se situait début novembre autour de 50 €/MWh, un niveau deux fois et demi supérieur à ceux d'avant la crise sanitaire et nettement au-dessus du prix du gaz sur le marché nord-américain (Henry Hub), et ce malgré des stocks pleins (► [figure 3](#)) et des températures douces pour la saison en Europe. Enfin, le prix du dioxyde de carbone (CO₂) sur le marché européen de quotas d'émission (► [figure 4](#)) se maintient autour de 80 € la tonne depuis fin janvier 2023. Une réforme de ce marché, annoncée fin 2022, a été entérinée par l'Union européenne en avril 2023 ; elle prévoit notamment une accélération du rythme annuel de réduction des quotas ainsi qu'une fin progressive des quotas gratuits à l'horizon 2034.

Les cours mondiaux des matières premières (hors énergie) suivent des évolutions contrastées depuis début 2023. Les prix des matières agro-industrielles et minérales sont globalement revenus à leurs niveaux de mi-2021, mais restent 20 à 40 % supérieurs à ceux d'avant la crise sanitaire (► [figure 5](#)). Les prix des matières alimentaires, pour leur part, évoluent de façon hétérogène. Alors que les cours qui avaient été affectés par le déclenchement de la guerre en Ukraine (blé, maïs, huile de tournesol) ont largement reflué, les prix de l'huile d'olive ou encore du sucre ont nettement augmenté ces derniers mois (respectivement +78 % et +37 % sur un an en octobre, ► [figure 6](#)). En effet, leurs productions sont particulièrement affectées par des événements climatiques extrêmes (sécheresse prolongée en Espagne, phénomène El Niño dans le Pacifique Sud...). ●

► 1. Cours du pétrole (Brent) en dollars et en euros (valeurs journalières)

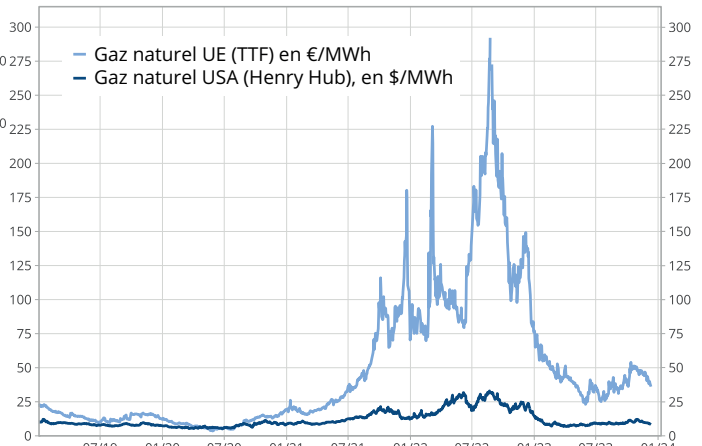


Dernier point : 11 décembre 2023.

Lecture : au 11 décembre 2023, le prix du baril de Brent s'est établi à 76,0 \$.

Source : Commodity Research Bureau.

► 2. Prix du gaz naturel en Europe et aux États-Unis (valeurs journalières)

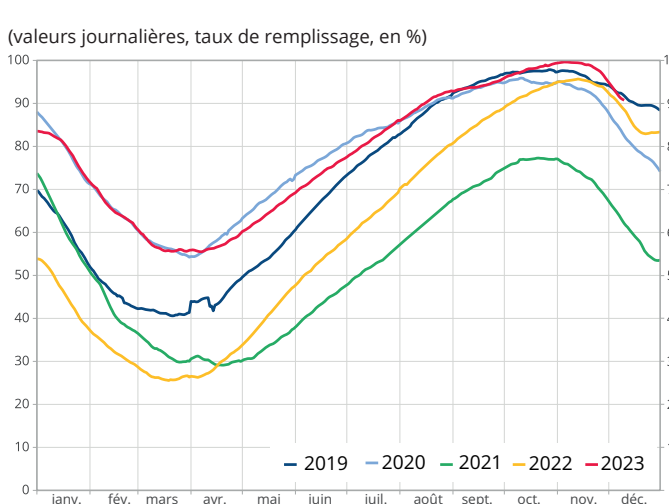


Dernier point : 11 décembre 2023.

Lecture : au 11 décembre 2023, la valeur des contrats à terme à la première échéance de gaz naturel aux Pays-Bas (TTF) s'est établie à 36,1 € par mégawattheure.

Source : ICE Futures Europe, New York Mercantile Exchange.

► 3. Stocks de gaz naturel de l'Union européenne (valeurs journalières, taux de remplissage, en %)



Dernier point : 10 décembre 2023.

Lecture : au 10 décembre 2023, les stocks de gaz naturel des pays de l'Union européenne se sont établis à 90,8 % des capacités totales de stockage.

Source : Gas Infrastructure Europe – AGSI+.

► 4. Prix de la tonne de CO₂ sur le marché européen des quotas d'émission (valeurs journalières, en euros)

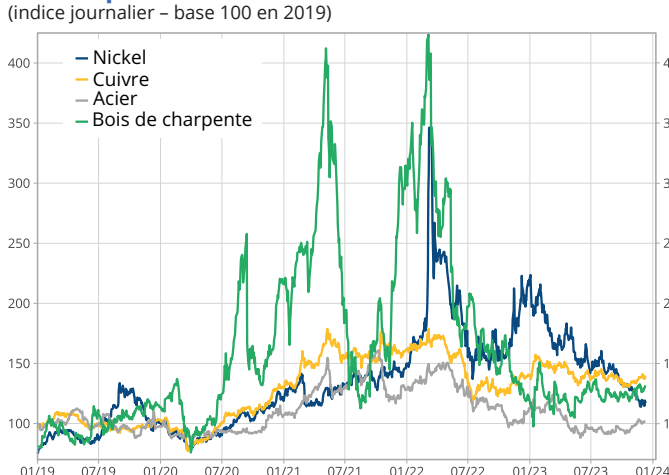


Dernier point : 11 décembre 2023.

Lecture : au 11 décembre 2023, le prix de la tonne de CO₂ sur le marché européen des quotas d'émission s'est établi à 67,3 €.

Source : ICE Futures Europe.

► 5. Cours du nickel, du cuivre, de l'acier et du bois de charpente (indice journalier – base 100 en 2019)



Dernier point : 11 décembre 2023.

Lecture : au 11 décembre 2023, le cours du cuivre en euros est 37,9 % au-dessus de son niveau moyen de 2019.

Note : les indices mesurent les variations des prix en euros.

Source : London Metal Exchange, Chicago Mercantile Exchange, Shanghai Futures Exchange.

► 6. Cours du blé, de l'huile de tournesol, de l'huile d'olive et du sucre (indice journalier – base 100 en 2019)



Dernier point : 11 décembre 2023.

Lecture : au 11 décembre 2023, le cours du blé en euros est 22,6 % au-dessus de son niveau moyen de 2019.

Note : les indices mesurent les variations des prix en euros.

Source : Euronext Paris, APK-Inform, Ministère de l'Agriculture espagnol, ICE Futures US.