Prix des matières premières: reprise modérée mais forte volatilité du pétrole

Christine Rifflart

▶ **To cite this version:**

Christine Rifflart. Prix des matières premières: reprise modérée mais forte volatilité du pétrole. Revue de l'OFCE, 2002, 81, pp.82-85. hal-01017870

HAL Id: hal-01017870

https://sciencespo.hal.science/hal-01017870

Submitted on 3 Jul 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Christine Rifflart

Prix des matières premières : reprise modérée mais forte volatilité du pétrole

Pétrole : un marché de plus en plus cartellisé au niveau mondial ...

Après les attentats du 11 septembre 2001, le prix du baril de pétrole qualité Brent est resté aux alentours de 20 dollars jusqu'au début du mois de mars. La baisse a été de près de 25 % par rapport aux trois mois de l'été 2001, et de 35 % sur un an. Ce bas niveau a reflété la politique très accommodante de l'OPEP qui a accepté momentanément un prix inférieur à l'objectif qu'elle s'était fixée.

De fait la consommation de pétrole a quasiment stagné l'année dernière (+ 0,1 mbj par rapport à 2000), ce qui ne s'était jamais vu depuis le début des années 1990. Le ralentissement, amorcé à la fin de 2000 s'est amplifié au second semestre 2001. La hausse de la consommation à la fin de l'année dernière ne s'explique que par le profil saisonnier de la demande, traditionnellement plus élevée à cette période de l'année. En données brutes, elle a baissé de 0,8 et 0,5 mbj sur un an. Le ralentissement se situe principalement aux États-Unis, à la fois en raison de la récession économique et d'un hiver plutôt clément.

Pour éviter un déséquilibre trop marqué, l'offre de pétrole s'est ajustée tout au long de l'année. Après la forte hausse en 2000 qui avait permis de résorber les tensions, la production a baissé avec le repli de la production de l'OPEP. La production non OPEP a progressé sur toute la période. A la fin de l'année, les stocks dans l'OCDE ont peu baissé, ce qui laisse supposer la poursuite du restockage sous-jacent. De fait, exprimés en jours de demande, ils ont augmenté significativement aux États-Unis et en Europe au quatrième trimestre pour se rapprocher des niveaux de 1998, faisant baisser les prix à la fin d'année.

Le bas niveau des prix et le risque de saturation du marché ont obligé à un nouveau resserrement de l'offre décidé à la fin de l'année par l'OPEP. Mais, cette fois en y associant les pays non membres, et au premier chef la Russie, deuxième exportateur mondial après l'Arabie saoudite. L'accord conclu le 28 décembre et mis en place au 1er janvier 2002 a porté sur une baisse de 1,5 mbj pour les pays membres de l'OPEP (hors Irak), et de 0,46 mbj pour les pays non membres (Russie et Norvège : 0,15 mbj chacun). En février 2002, l'accord aurait été respecté à 85 % dans les pays de l'OPEP. Mais la Russie aurait été plus laxiste et la production irakienne aurait augmenté.

Si l'on suppose le retour à une élasticité de la demande de pétrole à la croissance mondiale de 0,5 pour les deux années à venir, la reprise mondiale pourrait générer une hausse des besoins en pétrole de 0,4 et 1,2 mbj en 2002 et 2003. La demande devrait baisser au deuxième trimestre par rapport au premier et reprendre les trimestres suivants.

Compte tenu des niveaux de stocks relativement élevés au début de l'année, les pays producteurs doivent s'ajuster au mieux à l'évolution de la demande s'ils veulent amener leur prix au niveau souhaité, entre 20 dollars et 25 dollars le baril. Le scénario retenu dans cette prévision repose sur le fait

que la nouvelle entente qui s'est dégagée en décembre entre l'OPEP et les principaux pays producteurs se prolonge au moins jusqu'au second semestre, le temps que la demande se raffermisse. La Russie a accepté de reconduire de 3 mois jusqu'à la fin juin, l'accord de baisse de 150 000 bj de ses exportations de brut. La Norvège, le Mexique et Oman devraient réduire eux aussi leur production. Dans ce contexte, l'OPEP est prête à maintenir son offre inchangée jusqu'à fin juin. Au second semestre, l'OPEP pourrait relever sa production de 1 mbj, et les autres producteurs relâcher leur contrôle afin de répondre à l'augmentation de la demande.

… mais qui reste très exposé à la situation au Proche-Orient

Ce scénario n'est pas exempt de risques malgré tout. Depuis le début du mois de mars, les prix du baril se sont ressaisis jusqu'à effacer toute la baisse acquise depuis septembre dernier. L'engagement des États-Unis dans une campagne anti-terroriste à l'échelle mondiale et visant au premier chef l'Irak, depuis son refus de laisser entrer les inspecteurs de désarmement dépêchés par l'ONU, et les tensions actuelles au Proche-Orient font planer la menace d'un conflit militaire dans la région. Par ailleurs, l'appel de l'Irak et repris par l'Iran (respectivement quatrième et deuxième producteurs de pétrole de l'OPEP) auprès des pays arabes pour décréter un embargo contre les pays occidentaux, à l'instar de celui de 1973, attise les craintes d'une pénurie d'offre. L'Arabie saoudite et le Koweït qui disposent d'importantes marges de capacités sont hostiles à une telle proposition et ont prévenu qu'ils compenseraient les retraits éventuels de production. Mais les conséquences sur la région restent difficiles à appréhender. En attendant des signes d'apaisement, les prix resteront très volatiles. D'autre part, les stocks de produits pétroliers aux États-Unis se sont retournés mi-février et devraient approcher leur niveau de longue période assez rapidement. Le mouvement reste conforme au profil saisonnier mais si la croissance venait à être plus soutenue, les stocks américains pourraient repasser dans le rouge.

À l'inverse, la possibilité d'une forte baisse des prix n'est pas non plus à exclure, même si celle-ci apparaît de moins en moins probable, au moins à très court terme. Les engagements pris par la Russie en mars ne pourraient être qu'un accord de façade destiné à éviter la confrontation avec l'OPEP. Si l'entente ne tient pas, l'OPEP refusera de porter seule la charge de l'ajustement. Elle pourrait alors décider d'ouvrir ses vannes et de faire baisser les prix pour évincer une partie de la concurrence. La partie serait alors serrée car la Russie, entend bien redevenir un acteur important sur la scène internationale. De même, si la croissance en 2002 était plus faible que prévue, la capacité des producteurs à s'entendre sur un contrôle plus étroit de l'offre risquerait d'être mise à mal, ce qui pousserait sur les prix.

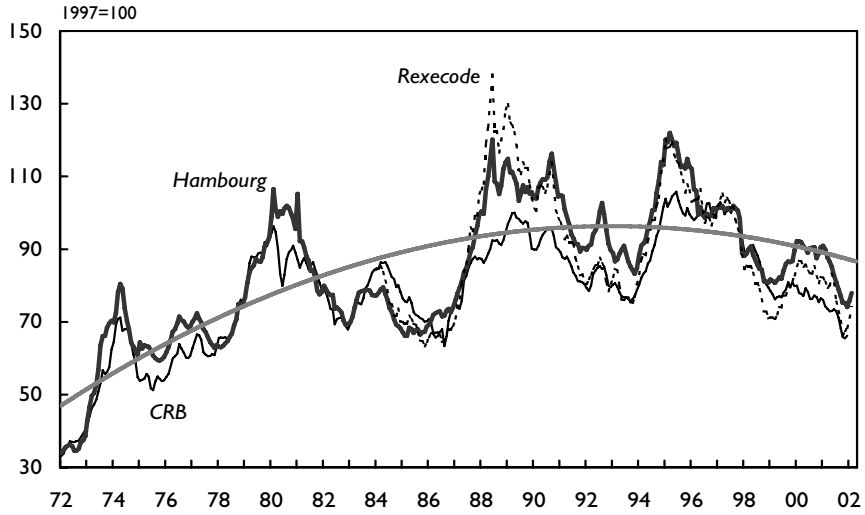
Morosité sur les marchés des matières premières industrielles

Depuis 1995, le prix des matières premières industrielles est orienté à la baisse en dépit d'une croissance mondiale qui s'est maintenue à 3,7 % en moyenne jusqu'en 2000. En 2001, la baisse oscille entre 8,2 % pour l'indice du CRB et 10,3 % pour l'indice Rexecode (9,2 % pour l'indice de Hambourg que nous retenons dans notre tableau), ce qui a fini par effacer le faible rebond

de 1999. À la fin de l'année, les prix ont atteint un point bas et sont revenus à leur niveau de 1985 (graphique).

Les cours se sont ressaisis en janvier et février mais ils devraient rester très faibles au premier semestre. L'existence de surcapacités pèse sur les marchés et entraîne une forte concurrence entre producteurs et un retour du protectionnisme. L'illustration en est donnée par la décision des États-Unis puis, en réaction, de l'UE de relever les droits de douane sur les importations d'acier afin dans le premier cas de protéger la production locale, dans l'autre, d'éviter un débordement des importations dans un secteur déjà lourdement restructuré. Dans ce contexte, la fermeture de sites de production prévue pour 2002 devrait permettre d'éliminer une partie des excédents. Les cours bénéficieront aussi davantage de la reprise de la production industrielle au second semestre 2002. La hausse devrait rester modérée néanmoins du fait de déséquilibres profonds sur certains marchés (caoutchouc, coton, acier, aluminium, cuivre, zinc,...). En moyenne annuelle, les prix continueraient cependant à baisser de 6,1 % en 2002, après 9,2 % en 2001, et progresseraient de 7,5 % l'année prochaine ■

Prix des matières premières industrielles



Source : Indices HWWA (Hambourg), Rexecode, CRB.

Équilibre sur le marché pétrolier et prix des matières premières

Millions de barils/jour, non cvs

	2001				2002				2003				2001	2002	2003
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Demande mondiale	76,9	75,2	75,6	76,3	76,5	75,0	76,3	77,9	78,1	76,2	77,3	78,8	76,0	76,4	77,6
Production mondiale	77,7	76,1	77,2	76,8	75,9	76,2	76,9	77,2	77,9	77,7	78,2	78,4	77,0	76,6	78,1
Dont : OPEP	28,3	27,0	27,4	26,2	25,5	25,5	26,0	26,0	26,5	26,5	26,5	26,5	27,2	25,8	26,5
Non OPEP	46,5	46,2	46,9	47,6	47,2	47,5	47,7	48,0	48,0	47,8	48,3	48,5	46,8	47,6	48,2
NGL	2,9	2,9	2,9	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4	3,4	2,9	3,2	3,4
Variations de stocks	0,9	1,0	1,7	0,4	– 0,6	1,2	0,6	– 0,7	– 0,2	1,5	0,9	– 0,4	1,0	0,1	0,4
Prix du pétrole Brent[1]	25,9	27,1	25,3	19,4	21,0	21,0	22,0	23,0	23,0	23,0	23,0	23,0	24,4	21,7	23,0
Prix des matières premières Industrielles[2]	0,6	– 5,2	– 5,7	– 6,4	2,8	0,0	0,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	– 9,2	– 6,1	7,5
Taux de change 1 euro=..$	0,92	0,87	0,89	0,90	0,88	0,87	0,87	0,87	0,89	0,91	0,92	0,944	0,90	0,87	0,92

1. En dollars, moyenne sur la période.
2. En %, variation par rapport à la période précédente.
Sources : Pétrole : AIE, matières premières industrielles : indice HWWA (Hambourg), calculs et prévisions OFCE.