

ALAIN REDSLOB

Professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2), Président de l'AIELF

alain.redslob@u-paris2.fr

LES MARCHÉS DE MATIÈRES PREMIÈRES ENTRE TURBULENCES ET INCERTITUDES

Résumé : Le cycle des matières premières dépend d'évolutions si différentes qu'il a été délibérément choisi de dissocier les biens énergétiques de ceux qui ne le sont pas comme des denrées agricoles. Déroulant une analyse tant en termes de quantités que de prix, cette contribution décèle et explique les tendances lourdes de ces marchés à la lumière du passé comme de l'actualité récente, tout en tentant d'en pronostiquer les perspectives probables.

Mots-clés : matières premières, pétrole, énergie renouvelable.

JEL Classification : F40, Q10, Q30, Q40.

Keywords: raw materials, petrol, renewable energy.

Introduction

Hors certains d'entre eux, rares, le cycle des matières premières épouse un profil atypique composé de pointes fiévreuses, plutôt fugaces, qui contrastent avec des phases de repli, généralement durables. Quoi qu'il en soit, il décrit l'évolution des biens de natures fort diverses. Par souci de clarté, distinguons les sources d'énergie, les biens non énergétiques et les denrées agricoles.

Une remarque d'emblée : dans leur quasi intégralité, les indices de prix ont chuté, faisant suite à une diminution décelable dès le second semestre 2014 tandis que, à l'aube de l'été 2016, ils paraissent se redresser timidement.

1. Les produits énergétiques

Les enjeux énergétiques sont de tout premier plan, non seulement parce qu'ils traitent la vie économique et celle de tous les jours, mais aussi parce qu'aucune force armée ne peut se mouvoir et/ou se projeter sans les impliquer.

1.1. Le pétrole

Dans le temps présent comme dans le futur proche, le pétrole conditionne et conditionnera les processus productifs. Si force est d'admettre que les réserves s'épuisent et que les découvertes se font rares, il est tout aussi évident qu'un contre-choc s'est produit de façon manifeste. Prix et quantités dénotent, en effet, de vives oscillations.

Etabli à 50 dollars en janvier 2007, son cours a doublé en un an pour excéder 130 \$ au printemps 2008 et, un an plus tard, retomber à 60 \$, avant de remonter aux alentours de 120 \$ début août 2011 ; de juin 2012 à juin 2014, il s'est stabilisé autour de 110 \$. Depuis l'été 2014, il n'a cessé de dégringoler pour passer en-dessous de 45 \$ au printemps 2015 et, à l'orée 2016, de crever le seuil de 30 \$ pour retrouver son niveau de... février 2004 ; début juin cette année-là, après avoir oscillé autour de 40 \$, il a repassé au-dessus du seuil des 50 \$ – des incendies violents au Canada et des sabotages au Nigéria y comptant pour beaucoup – avant de redescendre en-dessous le mois suivant. Sa volatilité n'est plus à démontrer, mais à craindre, car elle induit une authentique onde de choc planétaire. De plus en plus financiarisés, les marchés s'opacifient. Pour faire bonne mesure, on ajoutera que les fonds spéculatifs tablent sur une poursuite de la tendance, jugeant que les fondamentaux caractérisant le marché restent inchangés.

La chute récente des cours a été due à une conjonction de facteurs : augmentation de l'offre – extractions du pétrole de schiste américain, exploitations des sables bitumineux canadiens, augmentations des livraisons iraniennes – et repli de la demande – freinage de la croissance chinoise, atonie conjoncturelle européenne, déficience des économies émergentes à prendre le relais. Pareille combinaison a conforté les uns et alarmé les autres, et ce d'autant que les prévisions pour 2016 s'établissent dans une fourchette de 40 à 50 dollars qui, pour l'heure, semble être tenue.

Du côté des perdants, on recense pays exportateurs et grandes firmes pétrolières. Fixons les idées, en n'omettant pas de conserver à l'esprit le degré de dépendance à l'or noir de chaque pays concerné : Russie, Arabie, Emirats, Iran, Koweït, Nigéria, Venezuela et Norvège forment les principaux exportateurs du monde¹. Parmi eux, si Arabie, Emirats Arabes Unis, Koweït et Norvège, bien qu'accusant la chute du cours², ne sont pas menacés car disposant de réserves propres à pallier le choc baissier, d'autres pays – Russie, Iran, Nigéria, Venezuela et Algérie³ – le sont beaucoup plus car dépendants d'une rente pétrolière qui abonde leurs recettes de devises tout comme leurs rentrées fiscales. Déjà affectée par les sanctions occidentales, la

¹ En termes de réserves prouvées, on trouve, dans l'ordre, le Venezuela (297 milliards de barils), l'Arabie (265), le Canada (173), l'Iran (157) et l'Irak (150).

² A titre d'exemple, le déficit public de l'Arabie a atteint 15% du PIB en 2015. Là, comme dans d'autres pays, on puise dans les réserves de change, mais, par définition, ces dernières sont limitées. Aussi comprendra-t-on mieux l'annonce faite en avril 2016 de constituer le plus gros fonds souverain du monde, doté de 2000 milliards de dollars en vue de préparer « l'ère de l'après-pétrole ».

³ Sans compter, dans une moindre mesure, la Colombie, le Mexique, l'Indonésie, l'Angola...

Russie est entrée en récession en 2015 et une embellie n'est pas près de se produire, puisque, bien que de moindre ampleur, un nouveau recul est attendu en 2016 par les autorités officielles. La situation est très préoccupante dans un pays dans lequel le tiers des rentrées en devises et près de la moitié des recettes budgétaires sont tributaires du pétrole. De surcroît, un cours durable en-dessous de 40 \$ crée un déficit de la balance commerciale, fait inédit jusqu'à présent ; et si ce cours venait encore à chuter ? D'où, hors dépenses liées à la défense⁴, un budget en forte contraction doublé d'une hausse d'impôts, ce qui n'est pas du meilleur augure pour la croissance future, ainsi que de pâles tentatives de privatisation. En Iran, pays qui n'exporte pratiquement que de l'or noir et dont le budget est financé au quart par les recettes pétrolières après plus de la moitié ces trois dernières années, la situation est délicate, même si la suspension des sanctions à son encontre favorisera un écoulement plus aisé de sa production. Au Nigéria, à l'économie plus diversifiée mais souvent grise, les contrecoups seront également sévères ; pas moins de 90% des rentrées de devises et de 75% de l'abondement budgétaire en dépendent ! Le cours de la monnaie, le naira, s'en est trouvé chahuté et les taux d'intérêt poussés à la hausse : l'expansion, vive ces dernières années (7%), s'est ralentie (4% en 2015), tandis que planent de vives incertitudes sur les modalités de financement de la relance des investissements récemment décidée. Quant au Venezuela, la donne y est quasi catastrophique : à cours de réserves financières, le pays est acculé à rembourser partie de ses engagements en pétrole, notamment à l'endroit de la Chine, et doit drastiquement réviser ses hypothèses de travail, lesquelles avaient été bâties sur un cours du baril à... 100 \$! A cela s'ajoute un climat social délétère où, face à une forte récession (- 8%) en 2015, une hyper inflation (140%) et une pénurie des matières alimentaires de base, la colère du peuple est de moins en moins gérable : le pays se trouve au bord de la cessation de paiement et du gouffre politico-social. A preuve, les statistiques officielles ne sont même plus publiées. En Algérie, la situation est plus que délicate : sur fond d'équilibre politique précaire, les recettes de l'or noir couvrent 60% du budget national tout en assurant 90% des rentrées de devises. Les ponctions récurrentes sur les réserves de change aux fins d'acheter la paix sociale ne pourront durer éternellement. En termes clairs, coupes budgétaires et reflation des prix de l'énergie pour les utilisateurs sont à attendre à brève échéance. Finalement, partout, la subite et profonde déstabilisation des économies a conduit les agences de notation à dégrader les notes. Signalons enfin que le poids des pays de l'OPEP⁵, auquel plusieurs d'entre eux adhèrent, va croissant dans la production mondiale d'or noir, même si, au sein de l'organisation, les positions sont loin d'être alignées : le Venezuela, l'Algérie et l'Iran ont plaidé pour un freinage des livraisons pour en affermir le cours, tandis que l'Arabie a ouvert ses vannes pour satisfaire la

⁴ Pourtant fort probablement mises à contribution en 2016.

⁵ Les pays composant l'OPEP sont l'Algérie, l'Angola, l'Arabie saoudite, les Emirats Arabes Unis, l'Equateur, l'Indonésie, l'Iran, l'Irak, le Koweït, la Libye, le Nigéria, le Qatar, le Venezuela.

demande mondiale⁶, certes, mais avec l'arrière-pensée que la continuation du glissement du cours découragera les Etats-Unis à engager de coûteux investissements dans les technologies d'extraction de pointe⁷, stratégie hasardeuse car les firmes d'outre-Atlantique ont sensiblement amélioré leur productivité. L'unique planche de salut pour l'ensemble de ces économies en difficultés réside, en vérité, dans une diversification notable des appareils productifs qui demande, en fait, sacrifices sociaux et courage politique. De quoi ne pas céder à l'optimisme.

Pour ce qui est des firmes – dont les dix plus importantes, appelées « majors », sont Exxon, Shell, Chevron, BP, Gazprom, Statoil (Norvège), Total, Conoco Phillips (USA), PetroChina et Rosneft (Russie) – après avoir engrangé des bénéfices plantureux tout en endurant un durcissement des contrats d'exploitation, elles ont annoncé des coupes sombres dans leurs investissements et des compressions d'embauche significatives. Elles devraient toutefois amortir en partie la baisse brutale des cours grâce aux réserves qu'elles ont accumulées antérieurement.

Du côté des gagnants, à des degrés divers naturellement, les Etats-Unis, l'Union européenne, le Japon ainsi que la majorité du monde émergent ou en décollage ont profité du plongeon du cours du baril⁸ par le biais d'un allègement de leur facture pétrolière, allègement qui a pu accentuer des pressions déflationnistes, notamment dans les pays occidentaux.

Au plan sectoriel, les transports aérien et routier, l'agriculture et la pêche, la chimie et le tourisme ont été les domaines qui en ont le plus bénéficié, cependant que le pouvoir d'achat des ménages en a également profité. Toutefois, attention à ce que l'entrée en récession des uns, la Russie entre autres, ne provoque le ralentissement des autres, l'Allemagne par exemple. Car, assurément, l'interdépendance est symétrique... Du reste, si le cours reste à un niveau trop bas, il découragera les efforts engagés pour forer les ressources de schiste et exploiter les sables bitumineux⁹, ce qui devrait mécaniquement le faire se redresser.

1.2. Le gaz

Concentré aux deux tiers au Moyen-Orient (38,4%) et en Russie (21,4%), le gaz ne permet des surplus exportables qu'à une poignée de pays : Russie, Canada, Norvège... Le poids de cette énergie qui représente un petit quart de la consommation globale demeure stable. S'il se perpétue, l'essor des gaz de schiste, dont l'exploitation est pour l'heure interdite en Europe, devrait chambouler la donne. Gaz et pétrole

⁶ En mars 2016, elle a néanmoins admis un gel de ses livraisons. D'où un redressement du cours, redressement qui n'aurait été significatif que si l'offre globale s'était contractée, ce qui n'a pas été le cas...

⁷ En dépit du fait de la fermeture de nombreux puits, il est vrai...

⁸ Bien sûr, plus élevé est le taux de dépendance énergétique, plus forte est l'incidence d'ensemble. En France, ce taux est voisin de celui observé dans l'Union, soit environ 55%.

⁹ Les seuils de rentabilité du pétrole de schiste et des sables bitumineux oscillent autour de 80 et 100 \$ le baril.

confondus, les Etats-Unis sont redevenus en 2013 le premier producteur mondial d'hydrocarbures, devançant la Russie et l'Arabie Saoudite. L'emploi de la technique de la fracturation hydraulique fait qu'ils deviennent exportateurs nets de gaz en 2016¹⁰, et le deviendront probablement de pétrole dans quatre ans sous réserve que, comme on l'a signalé plus haut, les coûts d'exploitation restent abordables. Il faudra bien compter avec l'avantage compétitif évident que la « fracturation » concèdera à l'industrie pétrochimique américaine¹¹, de même qu'avec les retombées économiques en termes d'emplois créés et de gains de pouvoir d'achat engrangés par les ménages outre-Atlantique. Toutefois, cet avantage est dépendant de l'évolution du prix du gaz, lequel – en partie indexé sur celui du pétrole – a été divisé par huit en à peine dix ans...

1.3. Le charbon

L'ère du *charbon* avait tendance à se déclinier au passé, même si, ici ou là, la cherté relative de l'or noir poussait à la réouverture de puits de mine redevenus rentables. Reconnue comme la plus polluante – la combustion de charbon représente 60% des émissions de gaz à effet de serre – et la plus meurtrière des énergies – que l'on songe aux catastrophes minières récurrentes en Chine – la houille est pourtant en train de rattraper le pétrole en termes d'utilisation planétaire, alors que, depuis plus d'un demi-siècle, elle avait été détrônée par lui. En clair, elle couvre 30,3% de l'approvisionnement énergétique mondial¹², tandis que le pétrole en assure 33,1%. Des prix bas, des réserves colossales et, plus récemment, l'absence de fixation de prix du carbone lors de la COP21 expliquent en grande partie cet appréciable rebond. Les trois premiers producteurs au monde sont dans l'ordre la Chine, les USA et l'Inde avec des pourcentages respectifs de 45,7%, 12,9% et 7,6%, tandis que, en pourcentages aussi, les réserves prouvées se situent à 28%, 18% et 13% respectivement aux USA, en Russie et en Chine. Cela étant, le fait que nombre de pays développés prennent leur distance vis-à-vis de la consommation de charbon mais que bien des économies émergentes épousent une attitude inverse laisse planer de sérieux doutes quant à un prompt aboutissement de la transition énergétique.

1.4. Le nucléaire

Quant au nucléaire, il a un côté dual, civil et militaire, que personne ne nie, mais qui inquiète. Sa part qui oscille autour de 5% de la consommation planétaire reste très minoritaire. Etats-Unis, France et Russie en sont les trois premiers producteurs,

¹⁰ Le premier navire méthanier embarquant du gaz naturel liquéfié vers l'Europe a quitté la Louisiane en janvier.

¹¹ Le prix du gaz naturel y est respectivement trois et quatre fois moins cher qu'en Europe et qu'en Asie.

¹² Part la plus importante relevée depuis...1969 !

et de loin. L'attitude récente d'autres grandes puissances comme le Japon suite à l'accident de Fukushima et l'Allemagne qui en a décidé l'arrêt de l'exploitation a contribué à freiner sa montée en puissance. Mentionnons au passage que les réserves les plus importantes d'uranium se situent en Australie, au Kazakhstan, au Canada, au Niger et en Afrique du Sud.

1.5. Les énergies renouvelables

Le développement des énergies renouvelables, bien qu'en vogue, reste marginal. Si Chine, Etats-Unis, Allemagne et Espagne se distinguent dans le domaine éolien, Allemagne, Italie, Espagne et France accomplissent de notables efforts dans la production d'énergie solaire.

2. Les biens non énergétiques

Quoique décelant des tendances plus nuancées, les marchés de matières premières non énergétiques non alimentaires s'analysent en termes de quantités et de prix.

2.1. La question des volumes

Pour ce qui est des quantités, on se remémorera qu'il y a quarante années un rapport intitulé « *Halte à la croissance* » avait fait grand bruit. Il dénonçait, non sans raison, la consommation effrénée des ressources rares. Les décennies passant, la question est devenue moins aiguë dans la mesure où les comportements des nations ont été plus raisonnables et où le concept de développement durable a fait son apparition. Au virage de notre millénaire, les tensions dues à l'essor démographique et à la pression exercée par la demande des pays émergents ont reposé cette épineuse question.

Pointons quelques exemples. Certains minerais ou métaux sont extraits ou produits en très grande quantité, à l'instar du fer, de la potasse, du caoutchouc, du ciment, de l'acier, du plomb, de l'étain, du cuivre, du zinc, du nickel, du cobalt... D'autres suivent un rythme nettement moins soutenu, tels l'or, l'argent, le titane, le tantale, le lithium, le rhodium, la vermiculite, le palladium... D'autres enfin qui constituent ce qu'on dénomme les terres rares¹³ – comme le scandium utilisé dans l'aéronautique militaire, le lanthane dans la fabrication des batteries hybrides, le cérium dans celle des puces électroniques, le néodyme dans celle des ordinateurs portables, le samarium, le terbium, le néodyme ou le praséodyme dans celle des aimants, le dysprosium et le gadolinium dans les réacteurs nucléaires, et bon nombre d'autres

¹³ Les terres rares sont en réalité des métaux de consistance malléable et ductile, fréquemment agglomérés, et extractibles à l'aide de solutions chimiques.

(holmium, erbium, ytterbium...) dans l'emploi de lasers à usages multiples... – font montre de données parfois confidentielles.

Toutefois, toujours sous l'angle quantitatif, la majeure partie des ressources en métaux de base s'épuise. Certes, l'horizon en est plus ou moins lointain : la pénurie d'or, d'argent, de plomb, de zinc ou de nickel est programmée d'ici à 2050, celle de graphite en 2060, celles de rhodium ou de cobalt dans au moins un siècle... Aussi est-il permis d'envisager deux scénarii : dans une vision optimiste, l'association du progrès et d'une bonne entente des nations conduirait à une gestion équilibrée des ressources naturelles ; dans une optique pessimiste, la boulimie incontrôlée et les oppositions d'intérêt feraient apparaître les ressources disponibles comme des contraintes, donc des enjeux au caractère militaire desquels il sera difficile d'échapper. Sans compter le fait que les quantités physiques de matières échangées ont créé de nombreux marchés de produits dérivés dont la volatilité n'est plus à démontrer.

Qu'elle soit imminente ou différée, cette raréfaction ne peut pas ne pas avoir de répercussion sur les cours.

2.2. La question des prix

Dissociations, par nécessité, la courte de la longue période. En 2015, les cours des matières premières ont subi un repli inédit depuis la grande contraction de 2008. D'une manière générale, ceux des minerais et métaux industriels ont chuté du quart à la moitié de leur valeur, métaux précieux¹⁴ (or, argent, diamant...) et terres rares n'ayant pas échappé à ce très vif repli. Ces revers ont fait suite aux tensions haussières observées au début des années 2000 du fait de la boulimie des économies émergentes, en particulier asiatiques. Puis, après avoir connu un pic somme toute assez éphémère, les cours ont plongé durablement tout comme ceux des marchés de matières premières énergétiques. Au plan planétaire, surproduction et ralentissement de la demande ont précipité cette baisse au point de mettre à mal l'équilibre de nombre d'exploitations de métaux non ferreux. Aussi, en 2016, deux issues semblent se proposer : soit on peut pronostiquer un freinage, voire un arrêt de la chute, les producteurs réduisant leur offre pour renouer avec la rentabilité, soit, au contraire, la désescalade se poursuivra, de grandes entreprises profitables s'acharnant à éliminer des concurrents plus fragiles.

En perspective, les appréciations divergent. Ici, le tarissement de la ressource tendra inévitablement le cours ; là, la financiarisation des modalités de règlement, notamment celles du dénouement de contrats à terme, favorisera la prise de position spéculative et induira une dose de volatilité dans les secteurs productifs demandeurs de tels biens ; là encore, l'approvisionnement en métaux minéraux usuels – aluminium, cuivre, plomb, zinc, chrome, potassium, fer, phosphates,

¹⁴ Depuis lors cependant, plusieurs de ces tendances, entre autres pour l'or et l'argent, se sont inversées.

manganèse, nickel... – impliquera des coûts d'exploitation sans cesse croissants ; là enfin, la concentration géographique (plus de 90%) des terres rares en Chine laisse entrevoir de rudes batailles dans les technologies et secteurs de pointe. On saisit pourquoi l'Occident se prend à rêver de mettre à mal ce quasi-monopole en initiant des projets destinés à valoriser ces métaux stratégiques : Canada, Australie, Suède, Afrique du Sud et Brésil sont sur les rangs, conscients qu'il s'agit la plupart de temps de micromarchés dont la dynamique a l'innovation pour unique moteur. En résumé, toutes tendances confondues, un redressement des cours paraît inévitable à terme, l'inclinaison de la pente et sa soumission à d'éventuelles évolutions chaotiques dépendant bien évidemment des circonstances.

3. Les denrées

Finalement, il convient d'évoquer les matières premières agricoles que les spécialistes dénomment denrées. Il s'agit là d'un sujet majeur, auquel la situation des pays en voie de développement ne peut être étrangère.

Faisons, là encore, la part des choses à l'aune du temps. Les cours des denrées ont été, eux aussi, orientés à la baisse en 2015. Mais en dépit de phénomènes en dents de scie repérables sur les marchés du sucre, du blé, du coton, du café, du cacao..., le recul a été de moindre ampleur que celui évoqué antérieurement. Face à une demande mondiale restée vive, les bonnes performances du secteur agraire depuis 2013 ont favorisé une modération des cours et la constitution de stocks conséquents. Comme en bien d'autres domaines, la Chine a donné le tempo, entre autres sur le marché du coton. Mais nul ne peut prédire ce que 2016 sera dans la mesure où c'est d'abord la nature qui est maîtresse de la production.

Dans la durée, de tels marchés subissent une double influence : l'appréciation a fortiori fluctuante de l'adéquation de l'offre à la demande, et l'établissement de négociations qui portent davantage sur des anticipations de production que sur les productions effectives. Les pays en retard ne peuvent que pâtir de tels aléas. Favoriser le développement d'une agriculture durable, renforcer les mécanismes de l'aide internationale et réfléchir à la mise en place d'une étroite collaboration des blocs et des nations dans la gestion des ressources alimentaires sont autant de pistes prometteuses qu'il conviendrait de déblayer sans tarder. A la longue, la pression démographique mondiale ne devrait pas être de nature à geler les cours.

Finalement, ces problématiques de disponibilités, de coûts et de prix suggèrent la menée de réflexions approfondies tant sur le devenir de la croissance que sur la sécurité des approvisionnements, étant entendu que le recyclage doit être tout sauf absent des options envisageables. Du reste, des firmes qui récupèrent verre, plastique, bois, métaux, carton etc. en vue de les réutiliser n'hésitent plus à commercialiser ce qu'on appelle désormais des matières premières... secondaires.

En définitive, la convergence de tendances lourdes mentionnées dans ces lignes incline à penser qu'après avoir été durablement déprimés, les cours des matières premières, quelle qu'en soit la nature, énergétique ou non, alimentaire ou non, devraient se redresser. Fût-ce timidement, les statistiques relevées dans la première moitié de l'année 2016 corroborent ce fait.

Bibliographie

- CyclOpe, (2005), *Les marchés mondiaux*, Rapport annuel 2015, éd. Economica.
- Giraud, P-N., Ollivier, T., (2015), *Economie des matières premières*, éd. La Découverte, Coll. Repères.
- Merenne-Schoumaker, B., Levasseur, C., (2015), *Atlas mondial des matières premières. Des besoins croissants, des ressources limitées*, éd. Autrement.
- Problèmes économiques, *Pétrole : d'une crise l'autre*, 2016, N° 3132, avril.
- Presse : Le Figaro, Les Echos, Le Monde Diplomatique.
- Redslob, A., (2016), *Problèmes économiques contemporains*, éd. Archétype 82.