

Policy Brief

Février 2016
PB-16/06

Bilan des marchés mondiaux des matières premières 2015 et prévisions 2016

Par Philippe Chalmin

Résumé

Rarement, la tendance sur les marchés mondiaux de matières premières et de commodités aura été aussi marquée qu'en 2015. Pratiquement tous les marchés se sont inscrits en baisse et celle-ci a été en général très forte à l'image de l'indice Cyclope-Rexecode en retrait en moyenne de 38 % en 2015 par rapport à 2014. Il est à la limite plus simple de citer les quelques produits pour lesquels le bilan de l'année a été positif : le cacao et de manière plus anecdotique le thé et l'huile d'olive parmi les produits agricoles, la potasse parmi les minerais. Pour le reste, les plus fortes baisses sont enregistrées par le pétrole et le minerai de fer (le baril de pétrole et le minerai de fer ayant eu tout au long de l'année à peu près la même valeur), la poudre de lait et le gaz naturel, le nickel et le fret maritime pour les marchandises sèches. Ainsi, à la fin de 2015, on était revenu – en dollars courants – au niveau de 2004 ou de 2005, mettant ainsi un terme au « cycle » de fortes tensions qui avait justement débuté à cette époque et qui aura donc duré un peu moins de dix ans, soit à peu près le « temps » de l'investissement.

Soulignons toutefois qu'il faut quelque peu relativiser cette baisse à l'aune de la hausse du dollar dont le taux de change s'est en moyenne amélioré de 14 % en 2015. Pour comprendre pareille chute des prix, il faut à la fois en analyser les facteurs de court terme et les tendances longues. À court terme, les éléments déterminants ont été le comportement des producteurs et dans une bien moindre mesure les doutes à propos des perspectives chinoises.

« Mais le cas du pétrole – certes exemplaire – n'est pas unique »

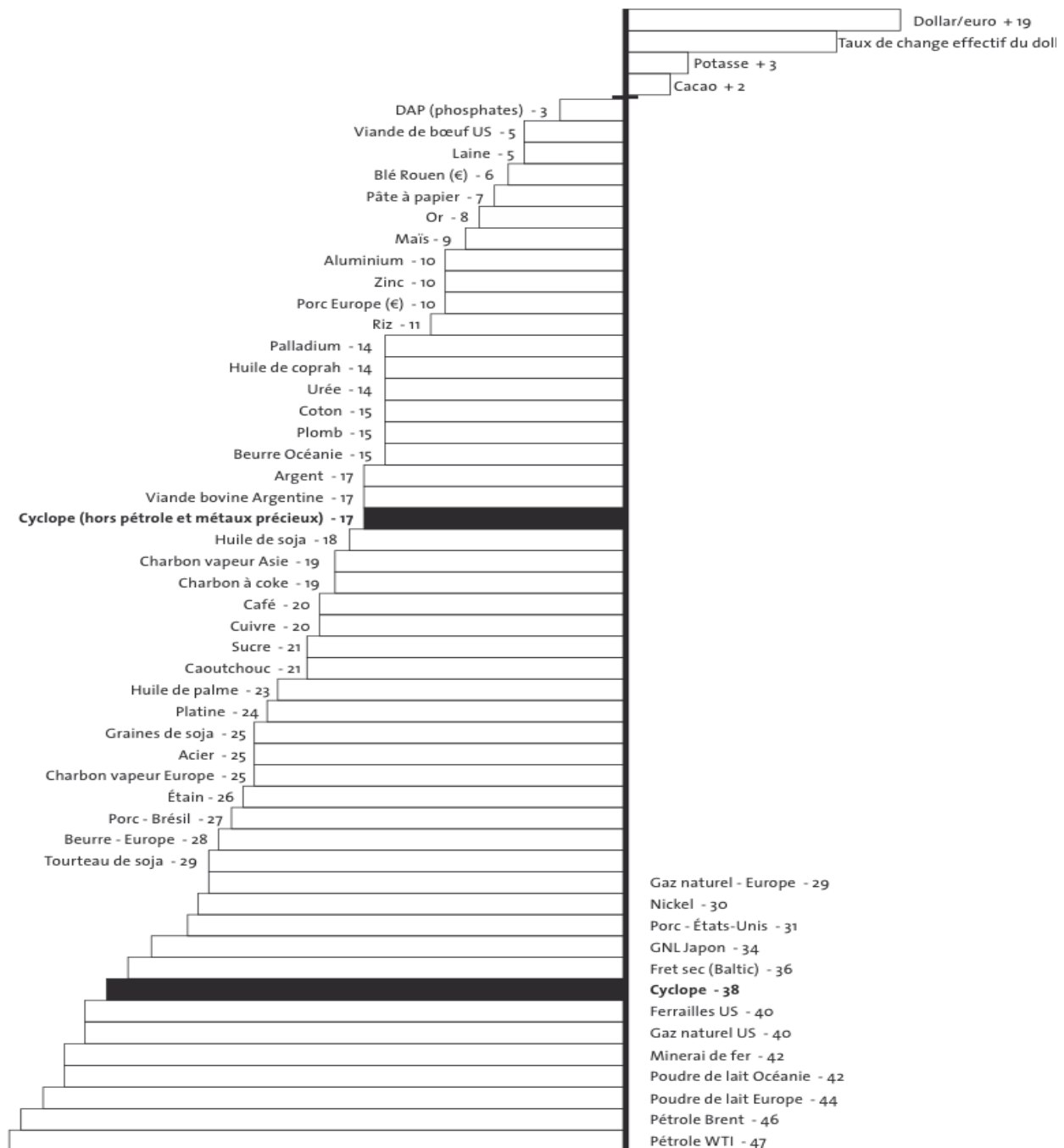
La responsabilité des producteurs

Pour nombre de produits, les producteurs ont poursuivi en 2015 des stratégies de défense, voire de conquête, de parts de marché débouchant sur de véritables guerres commerciales. Cela a été au premier chef le cas du pétrole avec la volonté affichée par l'Arabie Saoudite de jouer les volumes dans l'espoir – encore hypothétique début 2016 – de « sortir » du marché les pétroles de schiste américain. L'incapacité de l'OPEP de parvenir même à un semblant d'accord sur des quotas a fait le reste. Mais le cas du pétrole – certes exemplaire – n'est pas unique. Que dire en effet de l'attitude des mineurs de fer – notamment australiens – qui ont continué à augmenter leurs productions alors même que la demande chinoise commençait à plafonner : certes leurs coûts de production demeurent inférieurs aux prix de marché du début de 2016, mais ils n'ont pas réussi pour autant à diminuer l'offre de leurs concurrents moins bien placés. Il en est de même pour l'aluminium, avec dans ce cas les producteurs chinois à la manœuvre pour les produits laitiers même avec la Nouvelle-Zélande et dans un secteur bien différent pour le fret maritime qu'il s'agisse du fret sec ou même des conteneurs. Il y a eu certes en 2015 quelques annonces de réduction de capacités de production, notamment en ce qui concerne les métaux non-ferreux, mais celles-ci ont été en général insuffisantes ou trop tardives alors même qu'arrivaient en production nombre d'investissements décidés entre 2005 et 2010. Il est intéressant de constater que dans le domaine des minerais, les seuls marchés à s'être maintenus furent ceux de la potasse et des phosphates grâce à la structure fortement oligopolistique de leur production. Mais pour la plupart des autres produits, les oligopoles furent en guerre en 2015!

Dans le domaine agricole, les conditions agricoles furent aussi optimales malgré les menaces évoquées dès le printemps d'un nouvel épisode « El Niño ». Celui-ci ne s'est concrétisé que de manière limitée et les récoltes ont en général atteint en 2015 des niveaux record. Face à cette offre pléthorique, la demande, notamment chinoise, n'a pas failli.

La Chine en demi-teinte

Nombre d'analyses hâtives ont lié la débâcle sur les marchés des commodities à la « crise » chinoise et en tous cas au ralentissement de la croissance de l'Empire du Milieu.



Évolutions des prix mondiaux
(moyenne 2015 sur moyenne 2014 en pourcentage)

Certes, celui-ci est incontestable et la Chine est passée en fin d'année au-dessous des 7 % de croissance. Certes aussi, les éternuements des marchés financiers chinois (août 2015, janvier 2016) se sont faits de plus en plus bruyants et ont provoqué des remous sur les marchés de matières premières cotées en Chine (minerais et métaux) dans un environnement que l'on peut qualifier de « sportif » : des produits comme le cuivre, le nickel et même le minerai de fer en ont particulièrement souffert. Mais la Chine n'a pas pour autant diminué ses importations ni probablement, sa consommation même s'il est difficile de faire la part entre les besoins réels et le stockage que celui-ci soit stratégique ou spéculatif. Le produit pour lequel la baisse de la demande chinoise a été la plus forte a été la poudre de lait, dont on a assez peu parlé. Par contre, les importations de minerai de fer se sont maintenues à leur niveau de 2014 et celles de la plupart des minerais de non-ferreux ont encore augmenté (quitte à ce qu'augmentent les exportations chinoises d'acier et d'aluminium). Les importations de pétrole brut, tout comme celles de graines de soja ont augmenté de près de 10 % et la Chine est même devenue le premier importateur mondial de sucre.

Attribuer ainsi la seule responsabilité de la débâcle des prix des commodités à la Chine est non seulement exagéré, mais erroné même si l'appréciation du risque chinois par les investisseurs a largement amplifié un mouvement qui, à certains moments, a été proche de la panique.

De manière générale, dans un monde en croissance d'à peu près 3 %, la demande de commodités a été soutenue même si nombre de pays producteurs, à l'image du Brésil, de la Russie ou du Venezuela sont entrés en récession et ont dû sous la contrainte fortement réajuster leurs parités de change.

La force du dollar

Le dollar s'est apprécié de quelque 15 % en 2015 (en moyenne) : contre les devises de pays producteurs comme le real brésilien, le rouble russe ou le peso argentin, mais aussi contre l'euro, le yuan et quelques autres. La corrélation entre l'évolution du dollar et celle des cours des matières premières est troublante notamment en des périodes de crise comme celle de 2015/16. Il est clair que nombre de pays producteurs n'ont eu d'autres solutions que de laisser « filer » leur monnaie pour donner quelque respiration à leurs secteurs primaires, voire secondaires. Exprimés en reals ou en roubles, les prix agricoles sont ainsi en hausse !

Une fois encore l'instabilité monétaire aura été déterminante même si les « fondamentaux » des marchés expliquent au premier chef le repli général de 2015 et la morosité qui régnait dans les premiers jours de 2016 alors que le tonnerre financier grondait à Shanghai.

« Le climat pourrait revêtir en 2016 une importance d'autant plus grande que les menaces de 2015 se sont peu concrétisées »

Quel « plancher » en 2016 ?

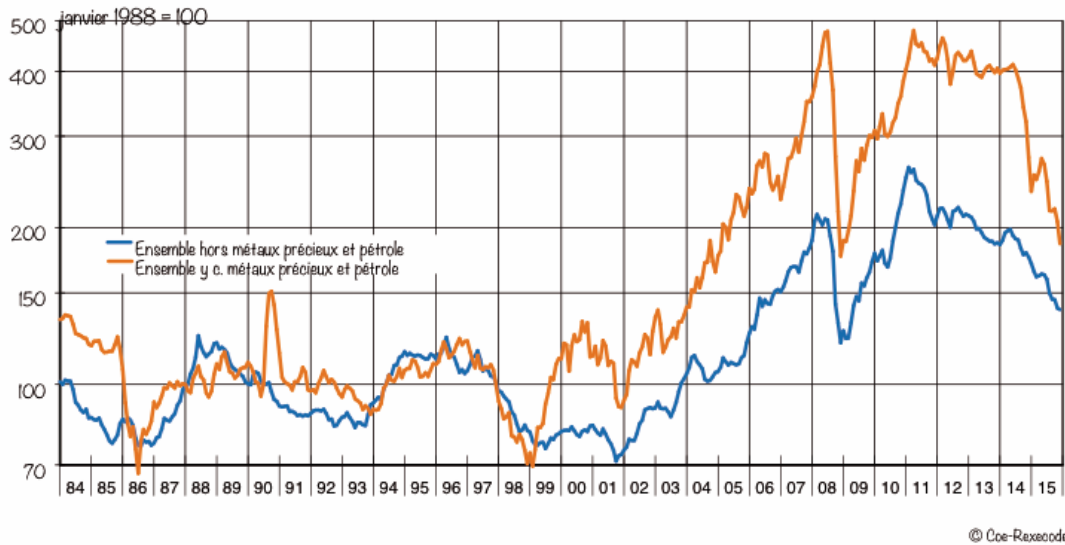
Pour de très nombreux marchés, la question existentielle de 2016 est la suivante : quand les prix vont-ils toucher leur niveau plancher et quels seront-ils alors ? Qu'il s'agisse du pétrole ou du fret maritime, de l'aluminium ou du porc, du sucre ou du gaz naturel, la réponse à ces questions tient à la fois de données objectives en termes de coût de production, mais aussi d'éléments beaucoup plus subjectifs fondés sur les anticipations des producteurs eux-mêmes. On a ainsi tendance à sous-estimer la résilience des producteurs confrontés à des baisses de prix, leur capacité à diminuer leurs prix de revient voire à produire à perte dans l'attente de jours meilleurs. En 2015, le fret maritime sec, le gaz naturel aux États-Unis, l'aluminium et le nickel ont été de parfaits exemples de marchés sur lesquels la majorité des producteurs ne couvraient même pas leurs coûts opérationnels sans que pour autant la production s'ajuste. En 2016, on ajoutera à cette liste le pétrole de schiste américain, la viande porcine européenne, le charbon et le minerai de fer.

Au-delà, les prix mondiaux seront comme toujours soumis à des aléas climatiques, géopolitiques et monétaires. Le climat pourrait revêtir en 2016 une importance d'autant plus grande que les menaces de 2015 se sont peu concrétisées : après El Niño, la Niña ; après un début d'hiver doux et sec dans l'hémisphère nord, des risques accrus sur les semis ; et puis les conséquences d'un changement climatique qui continue à nous dépasser.

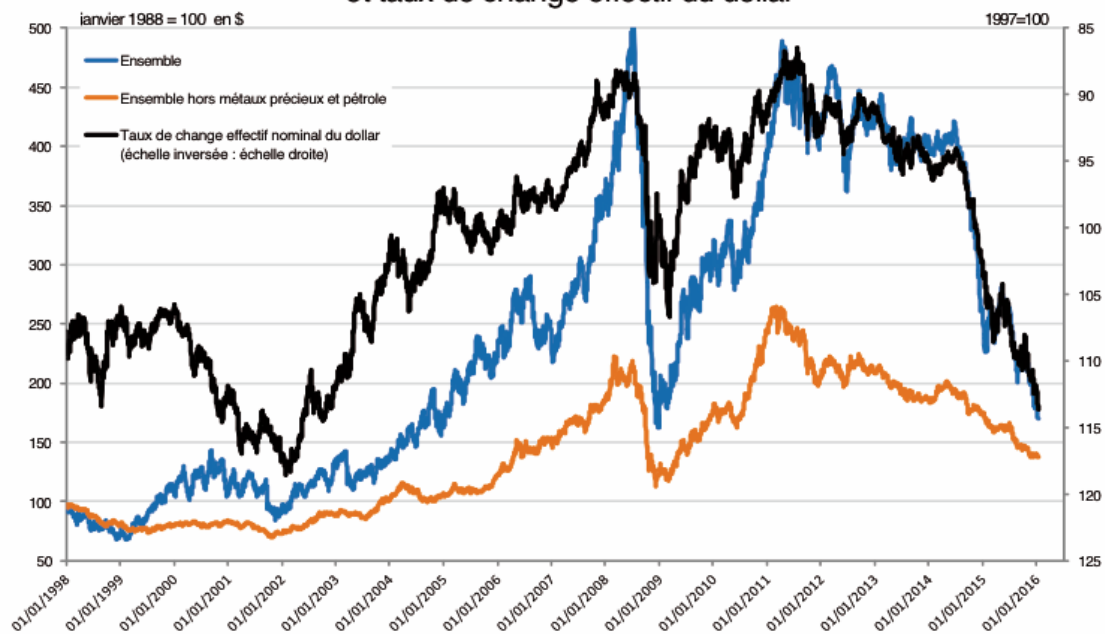
La dimension géopolitique risque aussi d'être encore plus marquante, pour le pétrole certes avec l'affrontement entre l'Arabie Saoudite et l'Iran, mais aussi pour tous les pays déstabilisés par cette nouvelle démonstration de la malédiction des matières premières. Pour les pays producteurs d'hydrocarbures, mais aussi de minerais et métaux, le réveil sera en effet de plus en plus douloureux et on ne peut exclure des défauts, comme au Vénézuéla, et la forte déstabilisation d'économies fragiles et de systèmes politiques trop souvent marqués au coin de la corruption.

Indices Coe-Rexecode des cours des matières premières en \$

Indices globaux



Indices Rexecode des cours des matières premières et taux de change effectif du dollar



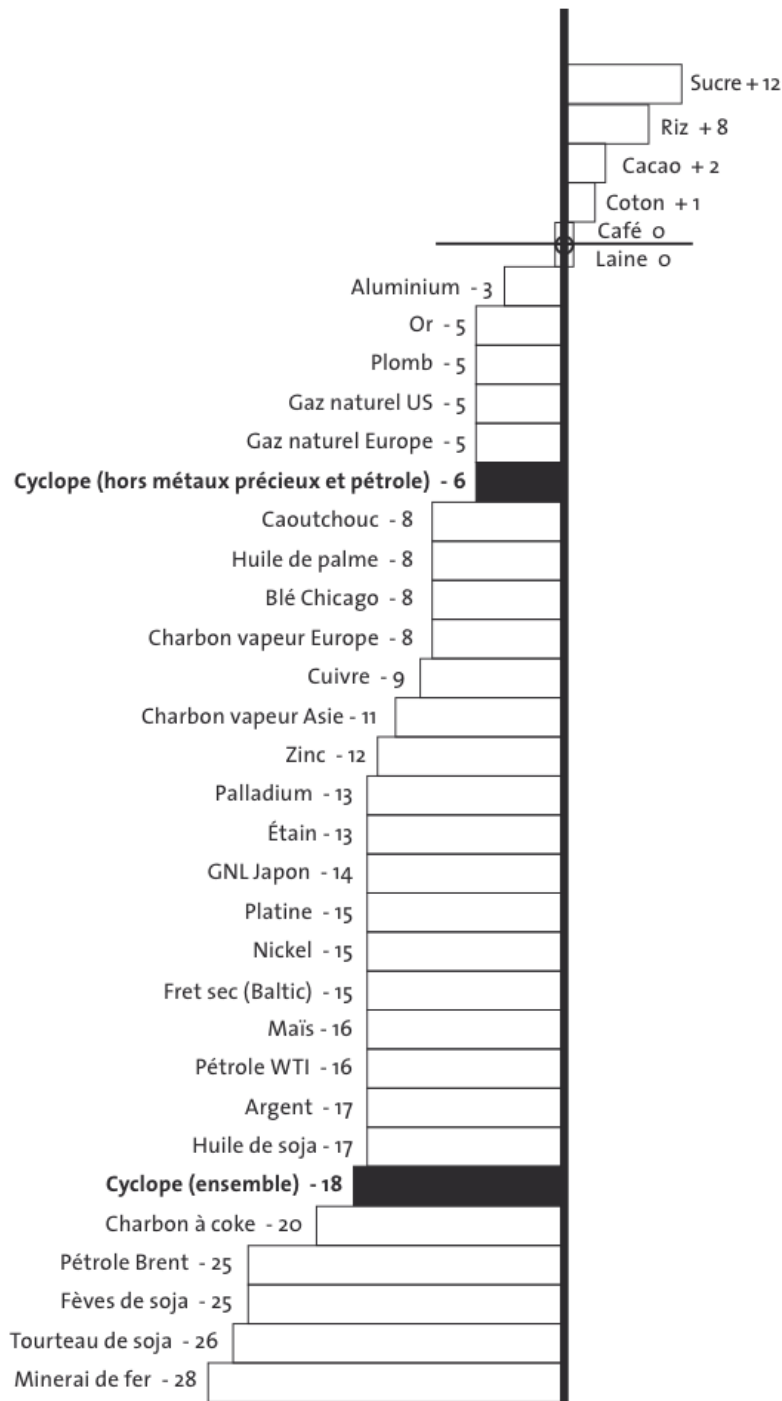
Les prévisions économiques de Cyclope pour 2016

Pays avancés		
	États-Unis	2,8
	Eurolande	1,7
	Allemagne	1,7
	France	1,2
	Italie	1,2
	Espagne	3
	Royaume-Uni	2,3
	Japon	1

Pays émergents		
	Chine	6,8
	Inde	7,5
	Brésil	-3
	Russie	-1
	Afrique du Sud	1

Monde		3
--------------	--	----------

Taux de change		
	\$/euro	1.03
	Taux de change effectif du dollar (moyenne annuelle en pourcentage)	+ 10



Les prévisions de Cyclope pour 2016
 (moyenne 2015 sur moyenne 2015 en pourcentage)

La faiblesse des prix mondiaux sera par contre un atout pour les pays consommateurs qu'il s'agisse des pays avancés ou des pays les moins développés. Au total, la croissance mondiale devrait être de l'ordre de 3 % en 2016 avec, comme en 2015, une inconnue chinoise majeure : notre scénario pour la Chine est celui d'un ralentissement progressif de la croissance, un peu en dessous de 7 %, plus marqué probablement pour la production industrielle : on peut estimer ainsi que la production d'acier marquera le pas en 2016. Ceci se traduira par une stagnation des importations de minerais par exemple. On ne peut totalement exclure un scénario de crise, d'une croissance tombant en deçà de 5 % avec de lourdes conséquences politiques et sociales. C'est là une véritable épée de Damocles qui menace l'ensemble des marchés dont la Chine est le principal débouché.

Il y a enfin le paramètre monétaire : avec une sage lenteur – année électorale américaine oblige – la Fed va poursuivre son mouvement de hausse des taux et en toute logique le dollar devrait poursuivre son ascension face à l'euro et au yen. Il pourrait en être de même vis-à-vis de nombre pays émergents et producteurs de matières premières, la principale inconnue étant là encore l'évolution de la devise chinoise, le yuan. En tout état de cause, la poursuite de l'appréciation du dollar pèsera sur des marchés mondiaux cotés en dollar.

« Au total, 2016 devrait être en moyenne une année encore négative par rapport à 2015, avec une baisse moins marquée dont en fait l'essentiel est déjà « acquis » en début d'année. »

Mais à conditions climatiques et géopolitiques « constantes », il n'y a guère de chance de rebonds significatifs et les marchés sont bien entrés dans une période de prix déprimés probablement beaucoup plus longue que la plupart des analyses actuelles ne l'anticipent.

Perspectives de long terme

La page du choc sur les marchés de 2006/2014 est donc bien tournée. Celui-ci s'inscrit dans la logique des chocs qui avaient marqué le XXe siècle et dont le dernier avait duré de 1972 à 1980. Dans les années soixante-dix, la flambée des prix des matières premières sur fond de crainte de pénurie (halte à la croissance!) et de chocs pétroliers avait induit une vague d'investissements et d'innovations qui avaient porté leurs fruits dans les années quatre-vingt et précipité l'effondrement des marchés encore accentué en 1991 par la disparition de l'URSS. Le point bas fut atteint à la fin du XXe siècle et il fallut de longues années d'ajustement des capacités de production ainsi que l'émergence des besoins chinois à partir de 2002 pour que les marchés commencent à se rééquilibrer puis à s'enflammer à nouveau à partir de 2005.

En sera-t-il de même cette fois-ci? Les investissements réalisés entre 2007 et 2012 commencent à se matérialiser en termes de production et – comme on l'a vu – les producteurs, agricoles, miniers ou pétroliers, n'ont pour l'instant altéré leurs stratégies qu'à la marge. L'heure reste aux excédents et cela probablement pour assez longtemps. En toute logique, l'ajustement prendra d'autant plus de temps que l'on ne peut escompter quelque sursaut providentiel de la demande comme cela avait été le cas au début du siècle avec l'irruption de la Chine. C'est du côté de l'Inde qu'il faudra regarder, mais celle-ci est pour l'instant, malgré sa croissance, plus proche de la situation de la Chine au début des années quatre-vingt-dix. Notre scénario de long terme est donc celui du maintien pour quelques années encore d'une situation déprimée sur les marchés mondiaux avant que peut-être un nouveau choc n'intervienne dans les années vingt peut-être lié à la poursuite de l'émergence indienne.

Mais entre temps, les marchés conserveront leur nature profondément instable et volatile. Malgré le succès relatif de la COP 21, la gouvernance mondiale a peu progressé en 2015 et la perspective des élections américaines ne laisse guère d'illusions en la matière pour 2016.

Cyclope 2015 avait pour sous-titre « Pour qui sonne le glas? » Et le poète nous rappelait qu'il sonnait pour chacun d'entre nous. Il sonnera encore en 2016.

Prévisions de prix pour 2016

Énergie

L'ensemble de la « planète » énergie s'inscrit en forte baisse et l'on peut parler d'un véritable contre-choc énergétique qui met à mal les bonnes résolutions prises à la COP 21 de transition énergétique. Il y a peu d'espoir que ceci change en 2016.

Brent : WTI :	-25 -16	Pétrole La moyenne des prévisions faites au début de 2016 (\$ 52 le baril, d'après le panel de Reuters) nous paraît excessivement élevée alors que dans les premiers jours de janvier, le marché tombait à \$ 30 le baril. À conditions géopolitiques « normales » (c'est-à-dire sans aggravation majeure des tensions au Moyen-Orient), le marché restera excédentaire. On pourrait toucher un « plancher », bien inférieur à \$ 30, au début du printemps lorsque l'embargo contre l'Iran prendra fin. La fin de l'année devrait être meilleure avec la baisse probable de la production américaine de pétroles non conventionnels. Par contre, le rapport Brent/WTI devrait s'inverser en faveur du brut américain en particulier grâce à l'autorisation d'exporter du pétrole brut des États-Unis. Au total, les moyennes annuelles ne dépasseront guère les \$ 40 le baril.
États-Unis : (Henry Hub) Europe : (Moyenne) Asie : (GNL-Japon)	-5 -5 -5	Gaz naturel Peu à peu, les marchés européens et asiatiques se rapprochent autour d'un véritable marché mondial du GNL. Aux États-Unis, la baisse des cours a été impressionnante (\$ 1,7 le mbtu) bien en deçà des planchers annoncés en termes de coût de production (\$ 3 à 4 le mbtu). Par rapport aux niveaux de la fin de 2015, on peut anticiper un très léger rebond. En Europe, le prix de la plupart des contrats à long terme est lié au prix du pétrole avec six mois de retard. En Asie (le prix « Japon-Corée »), la chute des prix avait été encore plus marquée jusqu'à \$ 6 le mbtu au plus bas, au-dessous des prix européens, l'augmentation des capacités de liquéfaction se conjuguant à la baisse des prix du pétrole. La baisse devrait se poursuivre et la convergence s'accroître.
Charbon vapeur Europe : Charbon vapeur Asie : Charbon à coke Australie :	-8 -11 -20	Charbon 2015 fut une « annus horribilis » pratiquement pour l'ensemble des marchés des charbons qui ont même atteint des plus bas historiques à l'importation en Europe. Les surcapacités devraient perdurer avec la baisse de la demande même si le charbon demeure la source d'énergie la moins chère pour la production d'électricité. La situation est à peu près identique pour le charbon à coke avec la baisse des besoins chinois.

Prévisions de prix pour 2016

Minerais et métaux

La baisse a été générale en 2015, au-delà de toutes les prévisions. Rien ne permet d'anticiper pour 2016 un retour à bien meilleure fortune même si on peut penser que nombre de marchés ont quand même touché leur plancher et ne tomberont guère plus bas étant donné la réalité des coûts de production. Mais la résilience des producteurs à des prix bas, inférieurs même à leurs coûts opérationnels, est souvent beaucoup plus grande qu'on ne l'anticipe. Plus que pour tous les autres marchés, les minerais et métaux seront particulièrement sensibles aux aléas chinois, la Chine étant à la fois le premier consommateur mondial, la plupart du temps le principal importateur, mais aussi de plus en plus un exportateur particulièrement déstabilisant (acier, aluminium, sans parler des petits métaux). On distinguera au fond les produits pour lesquels les niveaux atteints fin 2015 peuvent être considérés comme des planchers (nickel, aluminium), ou en être proches (minerai de fer) et ceux pour lesquels un potentiel de baisse est encore perceptible (cuivre...). En tout état de cause, 2016 sera une année difficile pour les compagnies minières pour lesquelles « l'âge d'or » est bien terminé.

Minerai de fer	-28	Minerai de fer Sans changement de stratégie des producteurs australiens, il n'y a aucune raison d'anticiper quelque rebond que ce soit. Au contraire, le plancher de \$ 30 devrait être atteint. Peu d'espoir non plus de reprise sur le marché des aciers malgré la multiplication des actions anti-dumping contre la Chine.
Aluminium	-3	Métaux non-ferreux L'aluminium et le nickel ne devraient pas tomber plus bas d'autant que même les producteurs chinois commencent à perdre de l'argent. Mais de là à escompter un rebond provoqué par suffisamment de fermetures de capacités, il y a un pas que l'on ne peut franchir d'autant que la question essentielle demeure celle de l'avenir des capacités chinoises. Pour le cuivre , le marché serait proche de l'équilibre même en tenant compte de la baisse des importations chinoises et le facteur baissier des spéculateurs chinois qui ont « shorté » le marché, ne devrait pas durer : une moyenne de \$ 5000 la tonne, rémunératrice pour la plupart des producteurs est envisageable, quoique probablement un peu optimiste. Pour les autres métaux non-ferreux, le potentiel de baisse est plus limité dans la mesure où les producteurs ont déjà commencé à ajuster leurs productions (zinc, plomb). En ce qui concerne l' étain , la principale inconnue se situe en Indonésie, malgré la forte augmentation de la production birmane.
Nickel	-15	
Cuivre	-9	
Zinc	-12	
Plomb	-5	
Étain	-13	
Or	-5	Métaux précieux L'or pourrait être la victime de la hausse des taux américains malgré les tensions géopolitiques et le seuil des \$ 1000 l'once pourrait ne pas résister. Ceci étant, la demande chinoise et indienne reste forte. Quant aux platinoïdes , il est encore trop tôt pour apprécier l'impact de l'affaire Volkswagen sur la consommation relative de platine et de palladium.
Argent	-17	
Platine	-15	
Palladium	-13	

Prévisions de prix pour 2016

Engrais

Si les prix des **phosphates** et de la **potasse** se sont maintenus en 2015, ceux de l'**azote** ont fortement baissé dans le sillage du gaz naturel. Ces tendances devraient perdurer en 2016, les producteurs miniers pouvant plus facilement s'ajuster à la demande malgré les incertitudes chinoises.

Prévisions de prix pour 2016

Produits alimentaires

La baisse des produits alimentaires a été en 2015 la plus faible de l'ensemble des matières premières et cela malgré un climat favorable et des récoltes excellentes au moins en ce qui concerne l'hémisphère nord. Si El Niño a été le grand sujet d'actualité de l'année, force est de constater que son impact est resté fort limité au moins sur 2015 à quelques exceptions étonnantes près, comme le cacao et de manière plus régionale le maïs en Afrique Australe. Pour 2016 par contre, les inconnues climatiques sont beaucoup plus fortes avec bien sûr le Niño puis éventuellement la Niña ainsi que des inquiétudes sur les semis d'hiver en Russie et en Ukraine ainsi que les conséquences des précipitations aux États-Unis. Bien entendu, toutes les prévisions qui suivent se comprennent « à situation climatique normale », ce qui en 2016 paraît donc relativement aléatoire.

La situation a été beaucoup plus difficile pour les productions animales et notamment les produits laitiers, ce qui explique la baisse de 19 % de l'indice FAO qui, à la différence de CycloPe, inclue les produits animaux.

Blé	-8	Céréales La baisse du prix des céréales a été limitée eu égard à une production mondiale proche de ses records historiques. Pour le blé , la campagne 2015/16 sera encore excédentaire avec des stocks en juin à leur plus haut niveau historique. Le retour de l'Argentine sur les marchés mondiaux risque de pousser les prix à la baisse sauf aléa climatique majeur. Le scénario est identique pour le maïs qui souffrira par ailleurs de la baisse des importations chinoises à la suite des changements de la politique locale en matière de prix et de stocks. Le marché du riz a été le théâtre d'une guerre des prix entre les grands exportateurs essayant de liquider des stocks pléthoriques. La détérioration des conditions climatiques devrait favoriser un rebond des cours en 2016.
Maïs	-16	
Riz	+7	
Fèves de soja	-25	Oléagineux La baisse des prix du soja peut paraître importante, mais les prix restent sur une base historique élevée grâce notamment à la force de la demande chinoise. Avec de bonnes perspectives de récolte latino-américaines et la libéralisation des exportations en Argentine, la pression à la baisse devrait s'intensifier malgré les 80 millions de tonnes qu'importerait la Chine. Le marché de l' huile de palme sera par contre le plus touché par un éventuel renforcement d'El Niño dans les premiers mois de 2016, ce qui redonnerait un peu d'air au marché des huiles végétales.
Huile de soja	-17	
Tourteau de soja	-26	
Huile de palme	-8	
Sucre	+12	Sucre Le sucre a connu le plus fort rebond de toutes les matières premières dans le courant de l'année 2015 : 50 % de hausse par rapport au point bas enregistré en août. Ce mouvement devrait se poursuivre avec un déficit mondial anticipé en 2016. Les principales inconnues seront comme à l'habitude l'Inde et le Brésil.

Cacao +2 Café o	Produits tropicaux Le cacao a été la seule « grande » matière première à afficher une variation moyenne positive en 2015. Celle-ci devrait se prolonger en 2016 avec un marché déficitaire et une demande dynamique. Pour le café aussi l'année pourrait être déficitaire, mais on commence déjà à anticiper une forte récolte brésilienne en 2016/17, alors même que la production vietnamienne déprime les Robustas. Le rebond sera donc limité.
	Produits animaux La forte chute des prix du porc aux États-Unis s'explique par un retour à la normale après une épidémie particulièrement grave. En Europe, la disparition du débouché russe a eu un impact certain. Pour les produits laitiers , outre l'embargo russe, il faut mentionner le recul des importations chinoises de poudre de lait. Pour le lait comme pour les viandes, 2016 ne se présente pas sous un jour plus favorable, mais sur des marchés relativement étroits, il suffit de peu de choses – en Chine en particulier – pour modifier la donne

Prévisions de prix pour 2016

Matières premières agricoles

Coton +1 Caoutchouc -8 Laine o	La baisse des prix de l'énergie a accentué la tendance baissière des prix des matières premières agricoles par le biais de la concurrence des produits synthétiques (le polyester valait début 2016 37 % de moins que le coton). Ceci étant, pour nombre d'entre elles, le mouvement à la baisse était déjà bien entamé et les limites de la substitution déjà atteintes. Ceci explique même un léger rebond en fin d'année pour le coton ou la laine . C'est pour le coton que les perspectives sont les plus favorables avec un bilan déficitaire en 2015/16. Ceci étant, l'importance des stocks (à 60 % détenus par la Chine) – limitera tout emballement haussier. Pour le caoutchouc , la baisse des prix a été plus accentuée au point de provoquer une crise politique en Thaïlande. Là aussi, un éventuel rebond sera limité par la concurrence du caoutchouc synthétique et par la hausse de la production vietnamienne.
--	--

Prévisions de prix pour 2016

Fret maritime

Fret vrac sec (Baltic) -15	Le contraste a été total en 2015 entre les marchandises liquides et le vrac sec. A la fin de l'année, l'affrètement d'un supertanker était de l'ordre de \$ 110 000 par jour alors qu'un « capesize » (vrac sec) coûtait \$ 5 000 jour ! Les taux de fret pour les tankers ont été à leur plus haut niveau depuis 2008, alors que pour le vrac sec, l'indice du Baltic a atteint son plus bas niveau depuis sa création en 1984 et se situait 96 % plus bas que son sommet de mai 2008 ! À ces taux qui ne couvrent pas – et de loin – les coûts opérationnels des navires, on devrait pouvoir anticiper un retrait d'une partie de la flotte. Mais il n'est pas certain que le vrac sec ait encore atteint son plancher !
--	--

	Prévisions en janvier 2015	Variation effective
Café	+ 16	- 20
Palladium	+ 12	- 14
Riz	+ 5	
Zinc	+ 2	- 10
Aluminium	+ 2	- 10
Nickel	+ 1	- 30
Charbon à coke	- 4	- 19
Or	- 5	+ 8
Huile de palme	- 5	- 23
Maïs	- 5	- 9
Cyclope (hors pétrole et métaux précieux)	- 7	- 17
Laine	- 7	- 5
Étain	- 8	- 26
Cuivre	- 8	- 20
Cacao	- 9	+ 2
Plomb	- 9	- 15
Blé Paris (en euros)	- 10	- 6
Charbon vapeur	- 10	- 19/- 25
Sucre	- 11	- 21
Caoutchouc	- 12	- 21
Argent	- 12	- 17
Platine	- 13	- 24
Blé Chicago	- 15	- 14
Coton	- 16	- 15
Gaz naturel Asie - GNL	- 18	- 34
Vrac sec	- 18	- 36
Gaz naturel US	- 20	- 40
Gaz naturel Europe	- 20	- 29
Huile de soja	- 23	- 18
Minerai de fer	- 25	- 42
Maïs	- 28	- 32
Graines de soja	- 29	- 12
Cyclope	- 27	- 38
Graines de soja	- 28	- 25
Tourteau de soja	- 33	- 29
Pétrole Brent	- 35	- 46
Pétrole WTI	- 35	- 47
Dollar/euro	+ 16	+ 19

Corrigé des prévisions 2015 de Cyclope

Il est toujours cruel de corriger des prévisions réalisées un an plus tôt et en ce début 2016, l'exercice tient quelque peu du masochisme. Disons le tout net – au-delà de chiffres moins catastrophiques qu'on pourrait le penser – Cyclope n'avait pas anticipé l'ampleur de la baisse des prix mondiaux. En raisonnant en termes de moyennes annuelles, nous nous attendions à une baisse de 27 % de l'indicateur global de Cyclope : elle a été au final de 38 %. Ceci est dû bien sûr au pétrole dont la baisse (-46 %) a été supérieure à nos attentes (-35 %). Mais au-delà de l'énergie, c'est pour les minerais et métaux que le biais baissier a été le plus flagrant en particulier pour le nickel, le minerai de fer, l'étain et dans une moindre mesure pour l'aluminium et le zinc. À chaque fois des niveaux considérés comme des planchers ont été franchis à la baisse.

Pour nombre de marchés d'ailleurs, le raisonnement fondé sur « cela ne peut pas tomber plus bas » a été infirmé, le plus bel exemple étant le vrac sec (l'indice du Baltic) dont les taux n'ont cessé de baisser (-36 % soit le double de la prévision) et parmi les métaux, l'aluminium et le nickel désormais bien en deçà des coûts de production.

Notre principale erreur est en fait d'avoir sous-estimé la résilience des producteurs face à des baisses de prix et même leur capacité à augmenter encore leur production comme cela a été le cas pour le minerai de fer et bien entendu le pétrole.

Par contre, 2015 ayant été une année relativement calme sur le plan climatique, nos prévisions ont été de bien meilleure qualité pour les produits agricoles avec même un « tir » presque parfait pour le blé (-14 % contre une prévision de -15 %) et le coton.

De manière générale, le facteur monétaire (la hausse du dollar) avait été un peu sous-estimé ce qui peut expliquer des baisses de prix en dollar plus fortes que nous ne le pensions, d'autant plus que ceci a particulièrement joué pour les monnaies des pays exportateurs de matières premières (Brésil, Russie...)

Enfin, les erreurs les plus importantes concernent les produits tropicaux, le café et le cacao : pour le café, les déficits escomptés ne se sont pas matérialisés et pour le cacao, le climat a fait des siennes.

Au total, le grand mouvement de baisse anticipé a bien eu lieu, mais les planchers se retrouvent au début de 2016 beaucoup plus bas qu'un Cyclope, pourtant pessimiste (« Pour qui sonne le glas ? »), ne le pensait un an plus tôt.

A propos de l'auteur, Philippe Chalmin

Diplômé d'HEC, Agrégé d'histoire et Docteur des lettres, Philippe Chalmin est professeur d'histoire économique à l'Université Paris-Dauphine où il dirige le Master Affaires Internationales. Il est le président fondateur de Cyclope, le principal institut de recherches européen sur les marchés des matières premières qui publie chaque année le rapport Cyclope sur l'économie et les marchés mondiaux. Il a été nommé en Octobre 2010, Président de l'Observatoire de la Formation des prix et des Marges Alimentaires auprès du Ministre de l'Agriculture et du Ministre de l'Economie et des Finances. Il a été membre du Conseil d'Analyse Economique auprès du Premier Ministre, du Haut Conseil des Biotechnologies et du Conseil des Ventes Volontaires. Il est l'auteur d'une quarantaine d'ouvrages dont parmi les plus récents « Le monde a faim » (2009), « le siècle de Jules » (2010), « demain, j'ai 60 ans, journal d'un économiste » (2011), « Crises, 1929, 1974, 2008 Histoire et espérances » (2013).

A propos de OCP Policy Center

L'OCP Policy Center est un think tank marocain qui a pour mission la promotion du partage de connaissances et la contribution à une réflexion enrichie sur les questions économiques et les relations internationales. A travers une perspective du Sud sur les questions critiques et les grands enjeux stratégiques régionaux et mondiaux auxquels sont confrontés les pays en développement et émergents, l'OCP Policy Center offre une réelle valeur ajoutée et vise à contribuer significativement à la prise de décision stratégique à travers ses quatre programmes de recherche: Agriculture, Environnement et Sécurité Alimentaire, Économie et Développement Social, Economies des matières premières et Finance, Géopolitique et Relations Internationales.

Les opinions exprimées dans cette publication sont celles de l'auteur.



OCP Policy Center

Ryad Business Center – South, 4th Floor – Mahaj Erryad - Rabat, Morocco

Email : contact@ocppc.ma / Phone : +212 5 37 27 08 60 / Fax : +212 5 37 71 31 54

Website: www.ocppc.ma