

Document

Perspectives pour l'économie mondiale 2010

1- Prix des produits de base

(source : Banque mondiale)

21 janvier 2010

Une période prolongée de forte croissance des pays en développement conjuguée à des facteurs d'offre spécifiques s'est traduite par une baisse excessive des capacités excédentaires dans le secteur du pétrole, de faibles stocks de nombreuses céréales et des réserves limitées de nombreux métaux au milieu des années 2000 (voir Banque mondiale 2009b pour une description approfondie du cycle expansion-contraction des produits de base). Ces facteurs fondamentaux ont été renforcés par les investissements financiers associés à l'expansion des liquidités mondiales (voir chapitre 2), qui ont probablement exacerbé l'impact de la restriction de l'offre sur le prix des produits de base. Par conséquent, de 2003 à 2008, le prix des produits de base hors énergie a doublé tandis que les prix réels de l'énergie gagnaient 170 %.

Bien que les prix des produits de base aient commencé à chuté avant le plus haut de la crise financière, la contraction financière engendrée par la crise elle-même et le très net repli de l'activité économique qu'elle a entraîné ont tous deux généré une forte baisse de la demande mondiale pour les produits de base. De juillet 2008 à février 2009, le prix de l'énergie en dollar américain a perdu les deux tiers de sa valeur et celui des métaux a reculé de plus de 50 % par rapport à son précédent plus haut niveau. Le prix en dollar des produits agricoles a quant à lui diminué de plus de 30 % tandis que celui des graisses et huiles perdait 42 %.

Le prix en dollar de l'énergie et des métaux a commencé à se redresser en mars 2009, en ligne avec l'activité économique mondiale et grâce à la bonne tenue de divers facteurs du secteur financier. Cette hausse des prix reflétait en partie la dépréciation du dollar qui a depuis lors annulé quasiment toute l'appréciation qui avait été associée à la fuite de capitaux initiale vers les États-Unis. En effet, le prix réel en monnaie locale des produits de base internationaux (mesure corrigée des fluctuations de change et des différentiels d'inflation) a beaucoup moins augmenté que leur prix en dollar (figure 1.14). Ainsi, bien que le prix de l'énergie exprimé en dollar américain ait progressé de 57 % entre février et octobre 2009, l'augmentation sur la même période du prix réel pondéré des échanges en monnaie locale n'était que de 33 %.

2- Le pétrole

La demande mondiale pour le pétrole, qui a progressé en moyenne de 1,7 % par an entre 2000 et 2007, a reculé de près de 3 % au dernier trimestre 2008 et au premier trimestre 2009 en raison du repli de l'activité économique et de la conservation et substitution par d'autres sources d'énergie motivées par l'évolution des prix. La demande en pétrole des pays de l'OCDE a commencé à baisser au quatrième trimestre 2005 (lorsque le prix du baril a franchi la barre de 50 dollars) et recule depuis plus de quatre ans, une croissance faible voire nulle étant prévue pour 2010. En ce qui concerne les pays hors OCDE, la demande a là encore diminué au premier trimestre 2009 mais elle a depuis augmenté et devrait retrouver son taux tendanciel en 2010.

L'OPEP a réagi à la baisse de la demande mondiale en réduisant sa production de près de 4 millions de barils (Mb/j) par jour afin de maintenir les prix aux alentours de 75 dollars le baril. Par conséquent, la capacité excédentaire de l'OPEP (un indicateur du sous-emploi des capacités sur les marchés pétroliers) a atteint environ 6,5 Mb/j, soit l'équivalent d'environ cinq ans de croissance de la demande et un niveau comparable à celui de 2003 lorsque le baril de pétrole était à 20 dollars (figure 1.15). De plus, les stocks de pétrole déjà extrait et de produits pétroliers restent très élevés, environ 150 millions de barils étant

actuellement stockés à bord de navires en mer pour cause de faible demande et de saturation de certaines facilités de stockage sur terre.

Bien que l'offre à très court terme soit généreuse, les perspectives à plus long terme sont incertaines. Au cours des dernières décennies, l'offre des pays hors OPEP (à l'exception des pays de l'ancienne Union soviétique dont la production a fortement augmenté au début des années 2000) a été globalement stable, l'augmentation de la production du Brésil, du Canada et de l'Afrique de l'Ouest ayant été compensée par la baisse de la production des États-Unis et en mer du Nord. Bien que la forte hausse des prix se soit traduite par un renforcement des investissements, la croissance des nouveaux gisements a été limitée en raison des coûts élevés pour 2007-2008 associés à la pénurie d'équipements et de main-d'œuvre qualifiée et des nombreux retards dans les projets. Par ailleurs, environ trois quarts des réserves prouvées sont contrôlées par des compagnies pétrolières nationales (sous le contrôle de l'OPEP ou non), ce qui pousse les grandes compagnies pétrolières internationales à investir dans des gisements à coûts plus élevés (comme les sables pétrolifères et les forages en eau profonde), augmentant ainsi leurs dépenses et les délais de mise en œuvre des projets.

Au vu des importants stocks excédentaires et de la faible croissance prévue de la demande en pétrole sur les prochaines années, le prix réel du pétrole ne devrait pas connaître une forte progression. Le secteur reste toutefois sensible à l'évolution de l'offre et de la demande, et toute perturbation de l'offre mondiale pourrait entraîner un rebond marqué, quoique temporaire, des prix.

En l'absence de la découverte de nouvelles réserves, le pouvoir de fixation des prix de l'OPEP se renforcera d'avantage. À long terme toutefois, les sources d'énergie alternatives comme le charbon, le gaz naturel, le nucléaire et diverses énergies renouvelables, devraient plafonner le prix réel du pétrole. Selon les estimations du secteur, au niveau actuel des prix réels du pétrole, l'offre et la demande devraient rester équilibrées à court terme.

3- Les métaux

La récession mondiale s'est traduite par un net recul de la demande pour les métaux. Au premier semestre 2009, la consommation mondiale d'aluminium et de cuivre, les deux métaux les plus importants en termes de volume, a chuté respectivement de 19 % et 11 %. La reconstitution des stocks des sociétés chinoises (la Chine est le premier consommateur mondial de métaux) et le State Reserves Bureau ont entraîné une forte hausse de la demande au premier semestre mais la reconstitution des stocks s'est atténuée au second semestre et n'a pas encore commencé dans les pays industrialisés. Par conséquent, la demande mondiale pour l'aluminium et le cuivre en 2009 a chuté respectivement de 11 % et 9 % par rapport à son pic de 2007 selon les estimations, la demande mondiale hors Chine chutant de plus de 20 % pour les deux métaux.

En ce qui concerne l'offre, les mines et les fonderies ont nettement réduit leur production pendant la phase baissière du cycle. Par ailleurs, les annulations de projets, le durcissement des conditions sur le marché de la ferraille et la multiplication des grèves (au Canada et en Amérique du Sud notamment) ont contribué à réduire l'offre. Sur les deux prochaines années, les prix des métaux devraient continuer à légèrement augmenter à mesure que la reprise mondiale se confirme et que la demande se renforce. Cette hausse devrait cependant restée limitée en raison d'une part de la forte appréciation jusqu'à ce jour mais surtout des importantes capacités disponibles dans de nombreux secteurs pouvant être relancées de façon rentable aux prix actuels. Une fois que la croissance de la demande aura repris et que les capacités disponibles auront été éliminées, le secteur devra être en mesure de générer les capacités nécessaires pour faire face à la forte croissance des pays en développement car les nouvelles mines seront plus chères (exploitation souterraine au lieu de mine à ciel ouvert par exemple) et seront souvent situées dans des régions présentant des difficultés géopolitiques. Le secteur devra également faire face à l'affaiblissement de la teneur des minerais, à la réhabilitation de l'environnement et des terres ainsi qu'à des pressions sur l'eau, l'énergie et la main-d'œuvre. Les prix des métaux ne devraient pourtant pas retrouver les pics nominaux atteints au début de la décennie sur la période des prévisions.

4- Les produits agricoles

Bien que les prix des denrées agricoles aient chuté de 22 % depuis leur pic de juin 2008, ils restent toutefois près de deux fois plus élevés que leur plus bas niveau affiché au début des années 2000. La récente baisse des prix agricoles (par rapport à leur pic précédent) reflète le repli du prix du pétrole (l'un des principaux facteurs de coûts), l'accumulation des stocks de produits agricoles de base comme le riz, le maïs et le blé (figure 1.16) résultant de récoltes favorables, et l'expansion des zones de culture des principales matières premières agricoles.

En l'absence de problèmes de production imprévus, l'offre sur les marchés agricoles devrait rester généreuse. Par conséquent, les prix devraient chuter de 13,8 % en 2009 par rapport à 2008. À moyen et long terme, les prix agricoles devraient rester globalement stables en termes réels, reflétant l'opposition de deux forces : d'une part, la corrélation accrue entre les prix de l'énergie et des denrées agricoles (coûts de production supérieurs et demande en biocarburant) exercera une pression haussière sur les prix ; et d'autre part les gains de productivité globale des facteurs (habituellement plus élevée dans l'agriculture que dans l'industrie manufacturière) devraient limiter les coûts de production.

Les inquiétudes quant à la sécurité alimentaire à court terme ont disparu et la plupart des pays ont réduit ou éliminé les interdictions et autres restrictions à l'exportation mises en place pendant l'envolée du prix des produits de base en 2008. Les défis que représente la hausse du prix des denrées alimentaires en termes de pauvreté restent cependant d'actualité. À long terme, les gains de productivité au niveau mondial devraient garantir l'offre alimentaire mais, dans de nombreux pays pauvres, la productivité agricole n'arrive pas à suivre le rythme de la croissance démographique. Il existe donc un risque croissant de dépendance vis-à-vis des denrées importées pour répondre aux besoins de base. Ainsi, de 1980 à 2004, le PIB agricole par habitant de l'Afrique subsaharienne était inférieur à 1 % par an (contre plus de 3 % en Asie de l'Est).

Perspectives

À moyen terme, les prix réels des produits de base devraient rester relativement stables, les risques haussiers et baissiers restant plus ou moins équilibrés (figure 1.17). La récente hausse des prix reflète la dépréciation du dollar et un certain surajustement associé au ralentissement de l'activité économique mondiale. À long terme, il existe un risque que les produits de base non industriels deviennent plus procycliques et volatils que par le passé. Si l'influence des investisseurs financiers sur les marchés des produits de base se renforce, la nature procyclique de leurs activités pourrait se traduire par une volatilité accrue sur les marchés concernés. De même, l'utilisation de produits agricoles comme source alternative de carburant pourrait introduire une certaine cyclicité dans les prix alimentaires qui n'était pas présente jusqu'à aujourd'hui.