

Énergie et matières premières

Les annonces de relèvements des droits de douane par l'administration américaine pèsent lourdement sur les perspectives de croissance mondiale et ont entraîné une nette baisse des cours des matières premières, amplifiée par l'appréciation de l'euro. En particulier, le prix du pétrole en euros a dévissé d'environ 20 % fin avril par rapport au premier trimestre 2025. Les pressions à la baisse restent fortes : le marché mondial du pétrole serait excédentaire à l'horizon de la fin 2025, d'autant plus que l'offre bénéficierait de la hausse annoncée de la production des pays de l'OPEP+. À l'instar du pétrole, la plupart des cours des matières premières industrielles en euros chutent au printemps. En revanche, les prix de certaines matières premières alimentaires demeurent élevés, les aléas climatiques pesant toujours sur la production.

Après avoir atteint 75,9 \$ en moyenne au premier trimestre 2025, le prix du baril de Brent s'est établi à 67,7 \$ en avril puis 64,4 \$ en mai (► [figure 1](#)). Ce repli s'explique notamment par l'annonce, le 2 avril dernier, de l'instauration de droits de douane universels de 10 % sur les importations américaines, accompagnés de mesures de hausses complémentaires sur certains pays. Malgré la suspension de ces droits de douanes supplémentaires une semaine plus tard, ces annonces ont pesé sur les perspectives économiques mondiales. Ainsi, la croissance de la demande mondiale de pétrole pour 2025 a été révisée à la baisse mi-avril de 300 kb/j par l'Agence internationale de l'énergie (AIE), pour une hausse de la consommation qui atteindrait 730 kb/j. De plus, l'OPEP+, après avoir annoncé début avril une réintroduction plus rapide que prévue de ses coupes de production, a décidé de nouvelles accélérations début et fin mai, ce qui soutient l'offre mondiale. Le marché serait ainsi excédentaire de 700 kb/j en 2025, pour une demande totale de 103 Mb/j. À l'horizon de la prévision, l'hypothèse retenue est celle d'un cours du pétrole autour de 65 \$ par baril (soit 57,5 €, sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,13 \$ pour un euro, contre 72,2 € au premier trimestre).

Concernant le prix du gaz, le cours du TTF, après s'être établi à 46,8 €/MWh au premier trimestre, a reculé à 35,2 €/MWh en avril et est resté stable en mai (► [figure 2](#)). Les discussions sur le conflit ukrainien menées par l'administration américaine, les perspectives d'une baisse de la demande des industriels et les faibles besoins de chauffage en début de printemps, en raison des températures élevées, ont contribué à détendre les cours. Ceux-ci restent toutefois en hausse de 10 % sur un an en mai. Les stocks européens de gaz se reconstituent plus rapidement qu'en 2021, mais demeurent inférieurs d'un tiers à leurs niveaux de 2023 et 2024 (► [figure 3](#)), l'hiver ayant été particulièrement doux ces années-là. Le cours resterait ainsi sous pression d'ici à l'hiver prochain. Le prix de l'électricité sur le marché de gros (EPEX Spot) s'est quant à lui nettement replié en avril, à 37,7 €/MWh, puis de nouveau en mai à 16,2 €/MWh, après 100 €/MWh en moyenne au premier trimestre. Cette baisse est attribuable à une augmentation de la production éolienne et solaire, couplée à une demande limitée par des températures clémentes.

Suivant la même tendance, le prix du dioxyde de carbone (CO₂) sur le marché européen de quotas d'émissions s'est replié, après un pic à 80 € début février 2025, et se situe au deuxième trimestre autour de 70 € la tonne (► [figure 4](#)). Par ailleurs, le cours de l'uranium continue de baisser régulièrement depuis le premier trimestre 2024, mais demeure plus de deux fois au-dessus de son niveau de 2019, porté par des perspectives de croissance de production d'électricité nucléaire à l'échelle mondiale.

La quasi-totalité des cours en euros des matières premières industrielles sont en net recul au deuxième trimestre (► [figure 5](#)), du fait des incertitudes qui pèsent sur le commerce mondial et de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar. Si le prix du cobalt s'est fortement redressé en mars après l'annonce par la République démocratique du Congo, premier producteur mondial, d'une interdiction de ses exportations, il se situe toujours à des niveaux relativement bas. Seul le cours de l'or continue de tutoyer des sommets historiques, soutenu par le climat global d'incertitude, qui frappe en particulier les actifs en dollar, pourtant habituellement favorisés par les épisodes de tensions.

Enfin, les prix des matières premières alimentaires restent fortement soumis aux aléas climatiques. Le cours du cacao, bien que légèrement en repli, reste près de quatre fois supérieur à son niveau de 2019 (► [figure 6](#)), en raison des incertitudes sur la prochaine récolte ivoirienne. Le cours du café a flambé ces derniers mois (► [éclairage](#) sur les prix à la consommation des produits à base de café et de cacao), du fait des inquiétudes concernant la récolte 2025 d'arabica au Brésil, susceptible d'être affectée par la sécheresse historique de 2024 : il se situe début juin près de trois fois au-dessus de son niveau moyen en 2019. À l'inverse, les prix des oléagineux, du blé ou encore du sucre – qui avaient beaucoup augmenté entre 2021 et 2023 – sont orientés à la baisse depuis le début de l'année. En effet, la production d'huile d'olive de la campagne 2024-2025 en Espagne est bonne, après plusieurs années de sécheresse. En Europe, et notamment en France, la récolte de blé s'annonce, elle aussi, meilleure qu'en 2024, où elle avait été particulièrement dégradée (coûtant 0,2 point de croissance à la France en 2024, ► [éclairage](#) de la *Note de conjoncture*, décembre 2024). Enfin, le cours du sucre suit celui du pétrole : la récolte de canne habituellement allouée au bioéthanol, dont le cours est corrélé à celui du pétrole, est redirigée vers la production de sucre, entraînant la baisse de son cours. ●

Conjoncture internationale

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

(valeurs journalières)



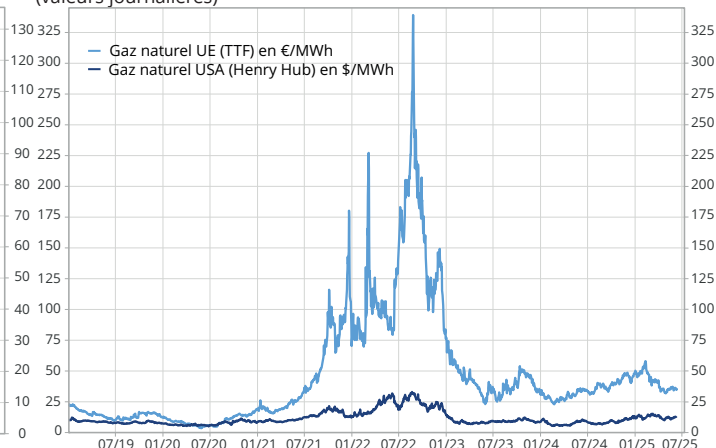
Dernier point : 11 juin 2025.

Lecture : au 11 juin 2025, le prix du baril de Brent s'est établi à 69,8 \$.

Source : Commodity Research Bureau.

► 2. Prix du gaz naturel en Europe et aux États-Unis

(valeurs journalières)



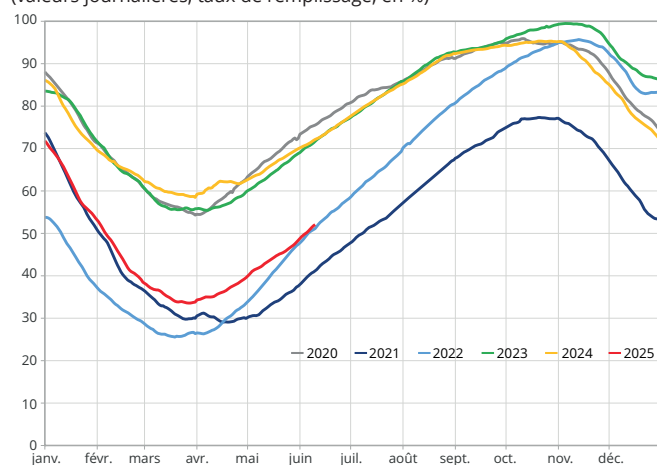
Dernier point : 11 juin 2025.

Lecture : au 11 juin 2025, la valeur des contrats à terme à la première échéance de gaz naturel aux Pays-Bas (TTF) s'est établie à 35,9 € 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 %)



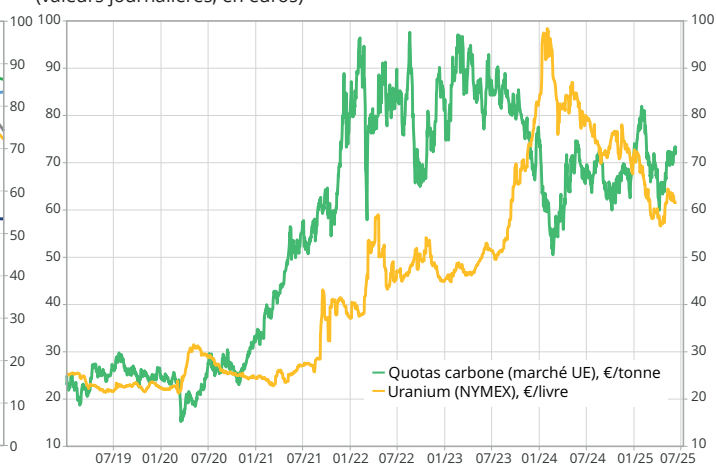
Dernier point : 10 juin 2025.

Lecture : au 10 juin 2025, les stocks de gaz naturel des pays de l'Union européenne se sont établis à 52,1 % des capacités totales de stockage.

Source : Gas Infrastructure Europe – AGSI+.

► 4. Prix de la tonne de CO₂ sur le marché européen et prix de l'uranium

(valeurs journalières, en euros)



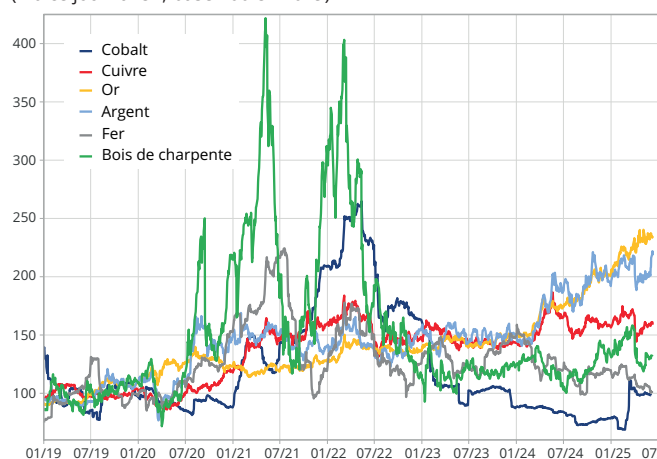
Dernier point : 11 juin 2025.

Lecture : au 11 juin 2025, le prix de la tonne de CO₂ sur le marché européen des quotas d'émission s'est établi à 73,5 €.

Source : ICE Futures Europe, New York Mercantile Exchange.

► 5. Cours du cobalt, du cuivre, de l'or, de l'argent, du fer et des bois de charpente

(indice journalier ; base 100 en 2019)



Dernier point : 11 juin 2025.

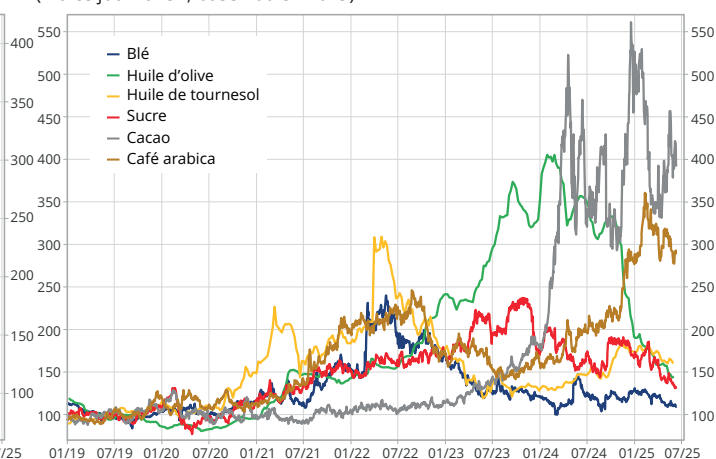
Lecture : au 11 juin 2025, le cours du cuivre en euros est 58,9 % au-dessus de son niveau moyen de 2019.

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

Source : London Metal Exchange, Chicago Mercantile Exchange, New York Mercantile Exchange.

► 6. Cours du blé, de l'huile de tournesol, de l'huile d'olive, du sucre, du cacao et du café

(indice journalier ; base 100 en 2019)



Dernier point : 11 juin 2025.

Lecture : au 11 juin 2025, le cours du blé en euros est 9,2 % 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, International Coffee Organization.