

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Les chaînes d'approvisionnement : le pire est-il derrière nous?

Par Marc-Antoine Dumont, économiste, Amy McAlpine, stagiaire, et Joëlle Noreau, économiste principale

Les signes précurseurs d'amélioration dans les chaînes d'approvisionnement se multiplient alors que les prix du pétrole, des métaux industriels et des céréales retournent graduellement au niveau établi avant la guerre en Ukraine. Un début de désengorgement est visible dans les conteneurs, dans les délais de livraison et dans les volumes de trafic portuaire. De plus, une demande affaiblie par le ralentissement de la croissance économique mondiale et par les prix élevés devrait contribuer à un meilleur équilibre avec l'offre. Le pire semble ainsi avoir été atteint, mais il reste encore beaucoup de chemin à parcourir. Par ailleurs, l'incertitude économique et les tensions géopolitiques représentent des facteurs de risque qui pourraient freiner le rétablissement au sein des chaînes d'approvisionnement, voire les aggraver.

Le retour de surplus sur le marché du pétrole

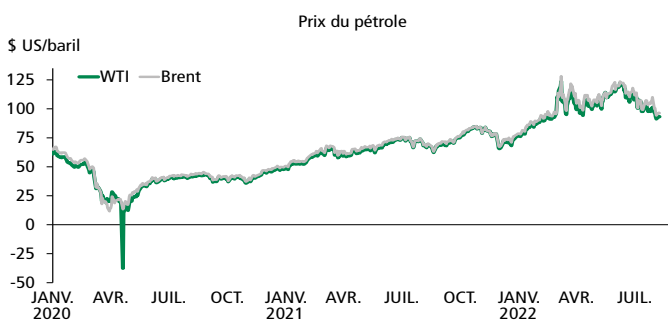
Il y a un peu plus d'un mois, les distorsions causées par la guerre en Ukraine ainsi que l'offre mondiale limitée de pétrole ont propulsé le prix du WTI (*West Texas Intermediate*) au-dessus de la barre des 120 \$ US le baril (graphique 1). Ces prix élevés reflétaient à ce moment-là les anticipations d'une demande soutenue et d'un recul de la production russe d'environ 3 mbj (millions de barils par jour). Toutefois, l'offre de pétrole russe s'est montrée très résiliente avec des hausses en mai et en juin. Ainsi, la perte totale pour le pays se limite à seulement 0,3 mbj au moment d'écrire ces lignes. Il est maintenant clair que la baisse de la production russe sera plus graduelle qu'initialement anticipé. Les producteurs ailleurs dans le monde, notamment aux États-Unis et au Canada, ont également connu une bonne croissance dans les derniers mois. Avec une

offre de pétrole plus abondante que prévu et une demande moins vigoureuse, les prix du brut sont retournés à leur niveau d'avant la guerre en Ukraine, soit autour de 90 \$ US le baril. Dernièrement, l'accroissement des risques de récession a terni les perspectives de la demande, poussant davantage les prix vers le bas. Cette baisse devrait par conséquent soulager en partie les pressions sur les prix des produits pétroliers comme l'essence. Les producteurs de pétrole continuent toutefois d'être confrontés à des pénuries de main-d'œuvre, à des coûts d'intrants élevés et à des délais de forage. De plus, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et ses partenaires (OPEP+) a grandement diminué sa cible de croissance. Dans ce contexte, les allègements du côté des problèmes de l'offre de pétrole risquent d'être graduels et les prix du pétrole devraient rester volatils.

Des perspectives défavorables pour la demande de métaux de base

Des projets en infrastructure au bond fulgurant de la consommation de biens, les besoins en métaux industriels ont été très nombreux depuis le début de la pandémie alors que l'offre était limitée. La dernière vague de COVID-19 en Chine a toutefois marqué un point d'inflexion dans leur prix. Le pays étant le plus important consommateur de métaux de base, les confinements stricts ainsi que les difficultés économiques¹ du pays se sont fait sentir négativement sur la demande mondiale. Celle-ci, conjuguée à une consommation se tournant davantage vers les

GRAPHIQUE 1
Les cours pétroliers sont de retour à leur niveau d'avant-guerre

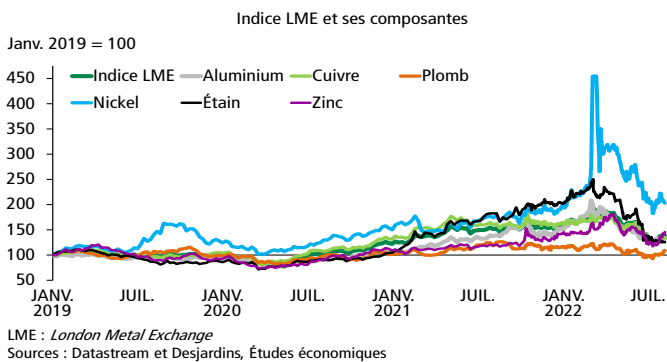


WTI : *West Texas Intermediate*
Sources : Datastream, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

¹ Pour plus de détails, veuillez consulter : [Causes et conséquences du ralentissement économique de la Chine](#), Desjardins, Études économiques, Point de vue économique, 30 juin 2022, 6 p.

services et à un ralentissement de l'activité économique, a fait que l'indice LME (*London Metal Exchange*) a reculé de 29,8 % depuis son sommet de mars, retournant ainsi à un niveau plus normal, soit 3 800 points (graphique 2). Cette baisse est d'ailleurs visible sur toutes les composantes de l'indice, particulièrement sur le nickel et sur l'étain dont les prix ont chuté de 55,4 % et de 47,4 % respectivement. Néanmoins, l'offre de métaux demeure limitée, et ce, malgré l'amélioration de la production mondiale. Les fluctuations des prix sont ainsi davantage associées aux fluctuations de la demande pour laquelle l'incertitude demeure élevée. Néanmoins, la baisse des prix des métaux devrait aider à soulager la montée des coûts des intrants dans le secteur manufacturier.

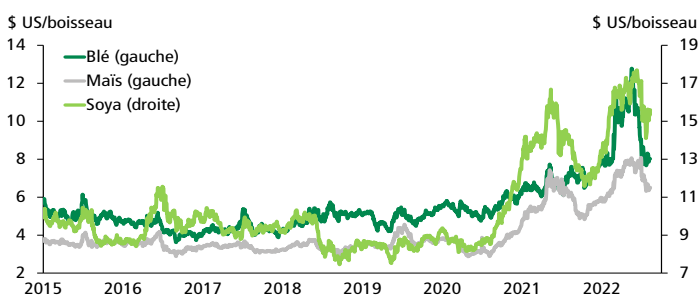
GRAPHIQUE 2 Les craintes entourant la demande ont fait chuter les prix des métaux industriels



Les grains ont suivi le mouvement à la baisse

Du côté du blé, du maïs et du soya, on peut également observer une réduction des prix depuis quelques mois, et ce, particulièrement ces dernières semaines. C'est le blé qui a subi la baisse la plus précoce. Dès la mi-mai, on a pu constater une glissade des prix en raison de différents événements (graphique 3). Dans un premier temps, l'Inde, qui avait annoncé dans les semaines précédentes des restrictions aux exportations de blé en raison d'une saison peu favorable aux rendements, a

GRAPHIQUE 3 Un allègement des contraintes d'offre a fait reculer les prix des céréales



assoupli ses contraintes. Toujours en mai, la Russie a annoncé qu'elle produirait plus de blé qu'elle n'avait prévu initialement. À la fin du même mois, la production européenne de cette céréale a été révisée à la hausse. Ces trois facteurs ont contribué à accroître l'offre mondiale et à desserrer le garrot qui pesait sur la disponibilité du blé en 2022.

Les prix du soya et du maïs, eux, ont diminué à compter de la fin du mois de juin. Cette période concorde avec les premières rumeurs sur la possibilité d'exporter les grains ukrainiens de la récolte de l'an dernier, toujours entreposés dans les silos là-bas. Cela correspond aussi aux annonces encourageantes des premiers résultats sur les cultures en cours dans l'hémisphère Nord. Depuis cette période, les prix ont passablement diminué. Ils ont oscillé ces dernières semaines, en fonction des manchettes positives ou négatives entourant le premier navire chargé de grains ukrainiens.

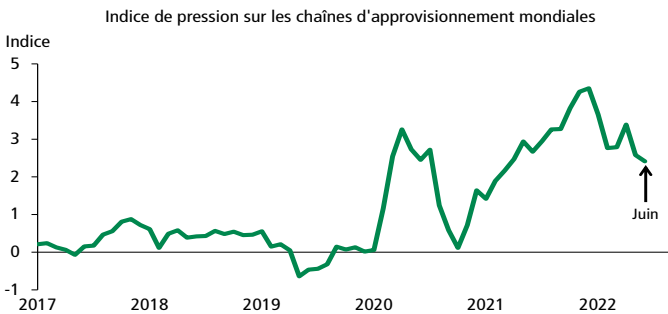
Les éléments responsables des mouvements sur le marché des grains depuis le printemps sont principalement de trois ordres : météorologique, géopolitique et économique. Il est cependant difficile d'établir dans quelle proportion chacun affecte les prix. Dans les trois cas, les facteurs sont soumis à des changements aussi brusques qu'imprévisibles, ce qui contribue grandement à la volatilité des prix des grains. De plus, les conditions météo favorables dans l'hémisphère Nord laissent présager des récoltes un peu plus prometteuses que ce qui avait été anticipé à la fin du printemps, ce qui contribue à réduire la pression sur l'offre et sur les prix.

En ce qui a trait aux contraintes géopolitiques, les accords intervenus à la fin juillet entre l'Ukraine et la Fédération de Russie pour l'exportation des grains ukrainiens (qui n'avaient pu être acheminés depuis l'attaque russe) sont un exemple probant. On ajoute ainsi à l'offre mondiale et on contribue à faire baisser les prix. Toutefois, l'entente pourrait chavirer à tout moment, ce qui ramènerait la tension sur les marchés et ferait grimper les cours des grains de nouveau. Enfin, en ce qui concerne les considérations économiques, là encore, rien n'est assuré. Les risques de récession s'accroissent, ce qui fait peser une ombre sur la demande mondiale en grains pour 2023 et contribue ainsi à plomber les prix. Cette baisse des prix devrait ainsi alléger en partie les pressions sur les coûts des intrants de l'industrie agroalimentaire dans les prochains trimestres. Actuellement, la tendance est à la baisse, le revirement d'un ou plusieurs des facteurs évoqués précédemment pourrait toutefois changer la donne et inverser le mouvement. La volatilité est palpable.

Des premiers signes d'amélioration

Certains signes indiquent que les pressions au sein des chaînes d'approvisionnement s'atténuent alors que l'indice de la Réserve fédérale de New York est en baisse depuis le choc initial de la guerre en Ukraine (graphique 4 à la page 3). De plus, les ports de la côte Ouest américaine, notamment à Long Beach, connaissent des temps de traitement plus courts et la baisse

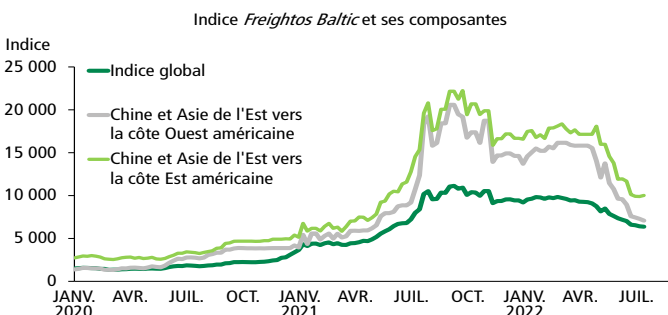
GRAPHIQUE 4 Les pressions sur les chaînes d'approvisionnement ont diminué



Sources : Réserve fédérale de New York et Desjardins, Études économiques

des prix des conteneurs s'est accélérée depuis avril 2022, en particulier pour les conteneurs de la Chine vers la côte Ouest (graphique 5). Cependant, les ports de la côte Est connaissent récemment des volumes plus importants, ce qui signifie que certains navires sont redirigés d'une côte vers l'autre. Également, les délais de livraison et les commandes en attente, tels que mesurés par les enquêtes ISM sur l'industrie manufacturière aux États-Unis, ont augmenté à un rythme plus lent au cours des derniers mois par rapport au pic atteint à l'automne de l'année dernière. La livraison graduelle des commandes, la reconstitution des stocks et la transition de la demande des biens vers les services devraient par conséquent atténuer les pressions sur les chaînes d'approvisionnement.

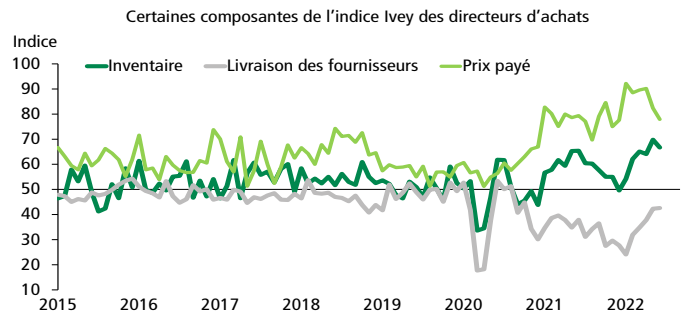
GRAPHIQUE 5 La normalisation des prix des conteneurs se poursuit



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Cette amélioration commence d'ailleurs à se refléter au Canada alors qu'une amélioration est visible sur la composante de livraison des fournisseurs de l'indice des directeurs d'achats Ivey (graphique 6). L'indicateur est retourné à un niveau qui n'avait pas été observé depuis octobre 2020. De plus, l'*Enquête sur les perspectives des entreprises* de la Banque du Canada a montré en juillet la première baisse en un an du pourcentage des répondants faisant état d'obstacles

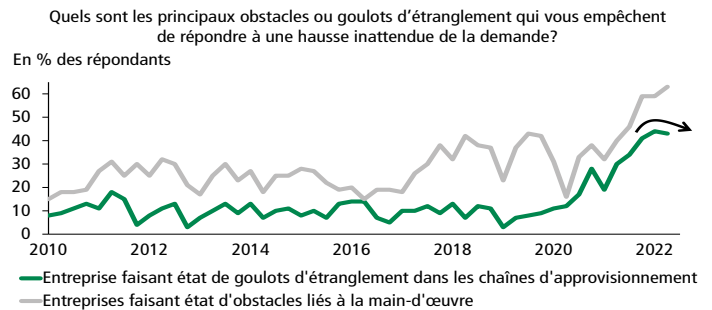
GRAPHIQUE 6 Premiers signes d'allègement des pressions sur l'offre au Canada



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

dans les chaînes d'approvisionnement (graphique 7). Le sommet des tensions pourrait donc avoir été atteint. Ainsi, la baisse de prix de plusieurs matières premières conjuguée à un début de désengorgement des chaînes d'approvisionnement laisse présager que les pressions sur l'offre devraient s'alléger dans les prochains trimestres.

GRAPHIQUE 7 Les problèmes au sein des chaînes d'approvisionnement demeurent un enjeu important pour les entreprises canadiennes



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Encore beaucoup de chemin à parcourir

Bien qu'une certaine amélioration soit observée, plusieurs indicateurs comme les volumes de trafic portuaire, les délais de livraison et les prix de l'énergie demeurent à des niveaux historiquement élevés. Il reste du chemin à parcourir et ce dernier sera teinté par l'incertitude économique et géopolitique. Par conséquent, le retour à la normale dans les chaînes d'approvisionnement s'annonce graduel et complexe. Les pressions inflationnistes issues des chaînes d'approvisionnement pourraient donc mettre plusieurs mois avant de s'estomper.