

Observatoire des prix des métaux industriels

Cette publication trimestrielle de l'UIMM et Rexecode fournit aux industriels un tableau de bord conjoncturel des prix des principaux métaux industriels.

Au-delà d'un décryptage de la conjoncture, des modèles de prévision des prix à moyen terme ont été développés avec le concours des économistes de l'Université Paris-Dauphine-PSL.

Rexecode



Février 2026

Cuivre

« Stocks inédits et accidents de production redessinent l'équilibre des prix »

Nickel

« Surprise informationnelle dans un marché qui reste excédentaire »

Acier

« Hausse des coûts de production dans une conjoncture fragile »

Table des matières

DEMANDE DE MÉTAUX INDUSTRIELS.....	3
OBSERVATOIRE DU PRIX DU CUIVRE	5
PRIX DU CUIVRE.....	5
OFFRE DE CUIVRE	6
DEMANDE DE CUIVRE	7
ANTICIPATIONS SUR LE PRIX DU CUIVRE.....	8
Note méthodologique.....	11
Pourquoi développer des modèles de prévision pour les marchés de métaux ?.....	12
OBSERVATOIRE DU PRIX DU NICKEL	13
PRIX DU NICKEL.....	13
OFFRE DE NICKEL	14
ANTICIPATIONS SUR LE PRIX DU NICKEL.....	15
Encadré technique : nickel de classe 1, de classe 2 et produits chimiques du nickel	17
OBSERVATOIRE DU PRIX DE L'ACIER	18
PRIX DE L'ACIER EN EUROPE	18
PRODUCTION EUROPÉENNE D'ACIER	19
DEMANDE EUROPÉENNE D'ACIER.....	21
ANTICIPATIONS SUR LE PRIX MOYEN DE L'ACIER	23
Annexe : Prévisions détaillées par produit sidérurgique	24
CONTACTS.....	26

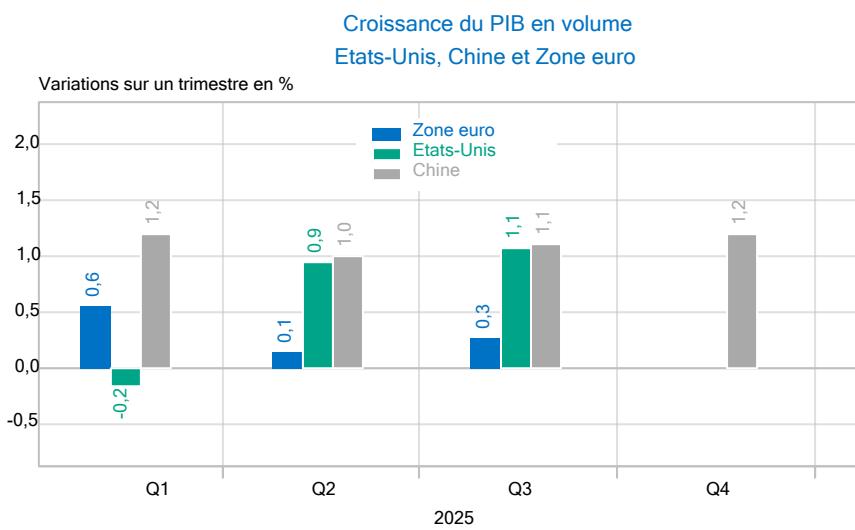
DEMANDE DE MÉTAUX INDUSTRIELS

La demande mondiale de métaux industriels (cuivre, nickel, acier, aluminium et autres alliages) évolue au rythme de l'activité économique globale et reflète les dynamiques régionales liées à la construction, à l'industrie manufacturière et à la transition énergétique. La Chine concentre à elle seule 55 à 60 % de la consommation mondiale de métaux industriels, loin devant la zone euro (12 à 14 %) et les États-Unis (7 à 9 %). Dans ce contexte, les écarts régionaux se creusent, dessinant un marché plus fragmenté, où la géographie, les politiques industrielles et les cycles économiques redéfinissent les équilibres de la demande en métaux.

Deux indicateurs macroéconomiques clés permettent d'en suivre les grandes tendances : le **produit intérieur brut (PIB)** en volume, et les **indices PMI (Purchasing Managers Index) manufacturiers**, qui saisissent les anticipations des entreprises et reflètent l'activité du secteur manufacturier à travers des enquêtes mensuelles auprès des directeurs d'achats.

Croissance du PIB

La croissance mondiale est demeurée résiliente fin 2025 et le paraît toujours début 2026, bien que freinée par les effets des tarifs douaniers américains et au contexte géopolitique instable. Un ralentissement global reste tout de même le scénario le plus probable pour 2026-2027, même si à très court terme la conjoncture américaine semble toujours dynamique et si quelques signes de reprise émergent en Europe.



Source : Eurostat, BEA, NBS, calculs Rexecode

© Rexecode / UIMM

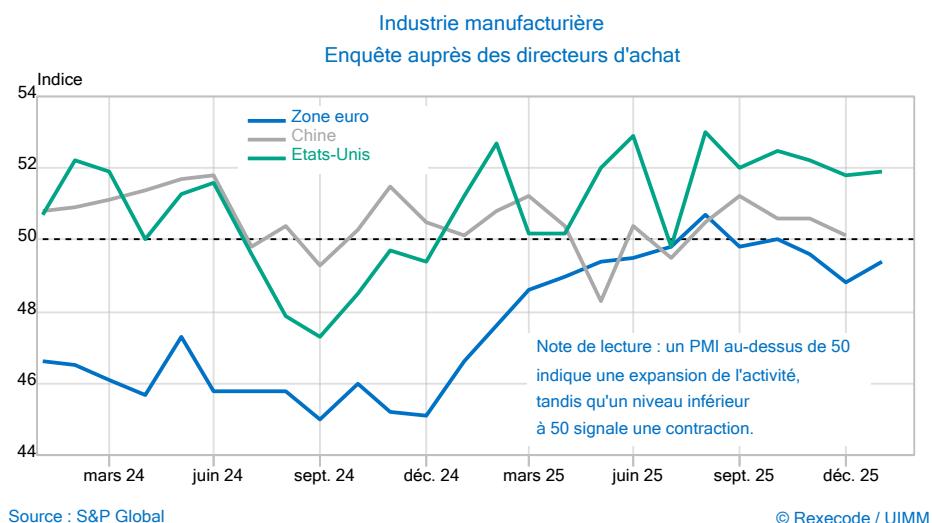
Aux États-Unis, l'économie a surpris au troisième trimestre 2025, avec un PIB en hausse de +4,4 % au rythme annualisé, bien au-delà des anticipations. Malgré la guerre commerciale menée par l'administration Trump, la consommation des ménages résiste et les investissements, notamment dans les technologies de pointe et l'intelligence artificielle, soutiennent la croissance. Si la consommation globale tient bon, l'économie devient plus vulnérable aux chocs sur les prix des actifs notamment boursiers, ce qui constitue un risque pour la croissance future. Un fait marquant est par ailleurs le très net freinage de l'emploi, qui pourrait affecter la croissance d'ici quelques mois malgré des gains de productivité en accélération.

En zone euro, la croissance reste modeste mais semble reprendre quelques couleurs, notamment en Allemagne et en France. Le PIB a augmenté de +0,3 % au troisième trimestre, après une progression de +0,1 % au deuxième trimestre, signe d'une activité lente mais légèrement mieux orientée grâce à un rebond de certains investissements et de la consommation intérieure. L'emploi reste atone. La relance budgétaire impulsée par l'Allemagne tarde à se matérialiser.

La Chine a atteint sa cible de croissance annuelle de 5 % sur 2025, avec un rythme de +4,5 % sur un an au quatrième trimestre. La consommation avance doucement (+3,7 %), tandis que l'investissement total recule de -3,8 % sur un an face aux incertitudes économiques et à la fragilité persistante du secteur immobilier. En revanche, les exportations explosent de +6,1 %, portées par la capacité de la Chine à rediriger ses ventes, en baisse vers les États-Unis (-20 %), vers l'Asie du Sud-Est (+13,4 %) et l'UE (+8,4 %), et permettant à l'excédent commercial d'atteindre un record proche de 1 200 milliards de dollars.

PMI manufacturier

En Chine, l'indice PMI manufacturier Caixin est à peine au-dessus de la ligne d'expansion, à 50,1 en décembre 2025. Aux États-Unis, l'activité manufacturière reste en expansion avec un PMI à 51,9 en janvier 2026, quasi stable par rapport à décembre, reflétant une amélioration modeste. En zone euro, le PMI manufacturier a atteint 49,4 en janvier 2026, un peu au-dessus des attentes, indiquant un retour en zone de croissance de la production, porté par l'amélioration des nouvelles commandes après la baisse de fin 2025. La confiance des entreprises est proche de son niveau le plus élevé depuis quatre ans.



OBSERVATOIRE DU PRIX DU CUIVRE

Février 2026
Stocks inédits et accidents de production
redessinent l'équilibre des prix

TENDANCES

11100 US\$

Prix spot moyen en US\$ courants de la tonne de cuivre au quatrième trimestre 2025

+13,4%

Taux de variation du prix moyen par rapport au trimestre précédent

+20,9%

Taux de variation du prix moyen par rapport au même trimestre de l'année dernière

PRIX DU CUIVRE



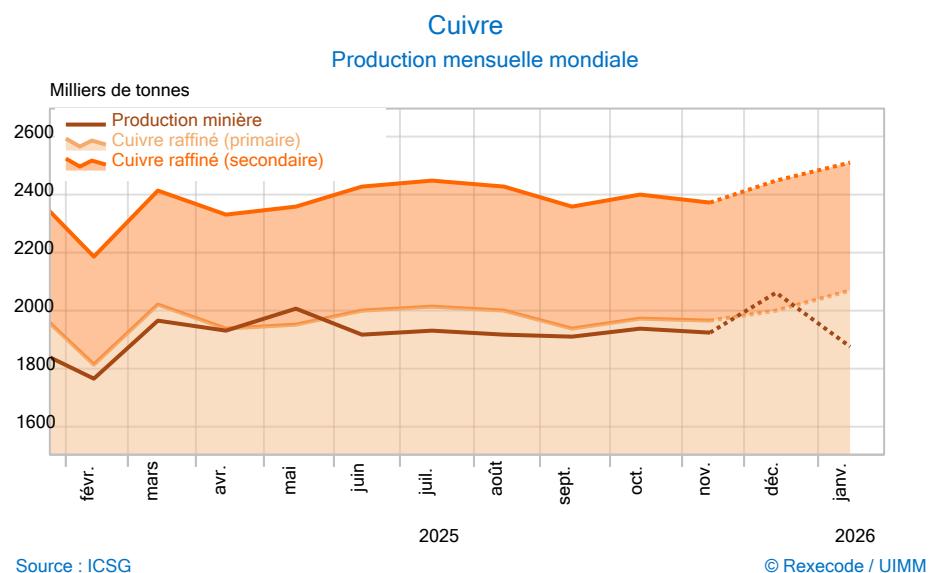
Les prix du cuivre ont poursuivi une hausse sensible entre novembre 2025 et janvier 2026. Après avoir oscillé autour de 11 000 \$/t en novembre, les cours ont franchi successivement les seuils de 11 500 \$/t puis de 12 000 \$/t à la fin du mois. Le mouvement s'est accentué début janvier 2026, avec un pic observé autour de 13 300 \$/t à la mi-janvier, suivi d'une phase

de correction et de volatilité accrue. En fin de période, les prix se sont un peu repliés vers une zone comprise entre 12 600 et 13 000 \$/t, dans un contexte de rééquilibrage de marché.

Cette dynamique ne correspond pas à un rebond cyclique classique. Les perturbations persistantes de l'offre minière et la concentration géographique inédite des stocks ont soutenu les prix. Les incertitudes liées à la politique commerciale américaine ont renforcé les arbitrages régionaux et la volatilité.

OFFRE DE CUIVRE

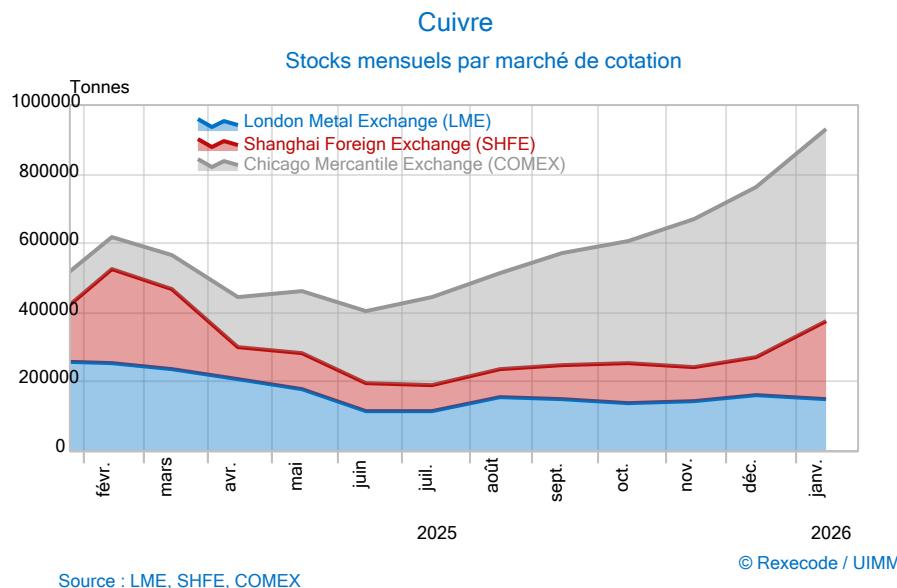
L'analyse de l'offre sur le marché du cuivre repose sur l'examen de la production minière ainsi que de la production de cuivre raffiné (dont environ 70% provient du cuivre primaire extrait des minerais et 30% du cuivre secondaire (recyclé) selon l'ICSG). L'évolution des stocks sur les différentes places de marché constitue également un indicateur important de l'offre disponible.



Entre juillet et novembre 2025, la production minière mondiale s'est tassée, et nos premières estimations pour janvier 2026 font état d'un repli plus prononcé.

Le taux d'utilisation des capacités d'extraction reste inférieur aux standards historiques (82–85%), aux alentours de 76% et 79% sur l'ensemble du second semestre 2025, en raison de ruptures persistantes de production dans plusieurs bassins miniers majeurs (notamment en Indonésie, au Chili et en République démocratique du Congo).

La production de cuivre recyclé a continué de jouer partiellement un rôle d'amortisseur, avec des volumes mensuels compris entre 410 et 450 milliers de tonnes sur la période. Si un regain est observé en fin d'année, l'offre secondaire demeure insuffisante pour compenser les rigidités de l'offre primaire, notamment dans un contexte de disponibilité contrainte des déchets de cuivre de haute qualité.



La dynamique récente des stocks de cuivre reflète des arbitrages sans précédents en faveur de la place américaine, au détriment des entrepôts londoniens et asiatiques, lié à la forte incertitude sur la politique commerciale des États-Unis.

Depuis le 1er août 2025, les États-Unis appliquent un droit de douane de 50% sur les produits de cuivre semi-finis. À cela s'ajoute la crainte d'une possible extension du dispositif au cuivre raffiné, avec un potentiel renchérissement estimé à environ +15% à partir de juin 2026. Cette menace tarifaire a incité les acteurs du marché à anticiper les flux, en acheminant massivement des volumes vers les entrepôts américains afin de sécuriser l'accès au métal avant toute modification du régime commercial.

Dans ce contexte, les stocks du COMEX ont atteint des niveaux sans précédent, dépassant 500 000 tonnes en fin d'année 2025 et poursuivant leur progression en janvier 2026. Cette accumulation tranche avec les schémas historiques, dans lesquels le marché américain fonctionnait avec des stocks très limités, la majeure partie des inventaires visibles étant traditionnellement localisée sur le London Metal Exchange. Le cuivre est donc devenu moins abondant à Londres relativement au marché américain, ce qui a renchérit sensiblement son prix sur la place européenne.

DEMANDE DE CUIVRE

À court terme, la demande mondiale de cuivre reste globalement soutenue, dans un contexte de ralentissement conjoncturel mais de besoins structurels élevés liés à l'électrification, en particulier en Asie-Pacifique et en Chine.

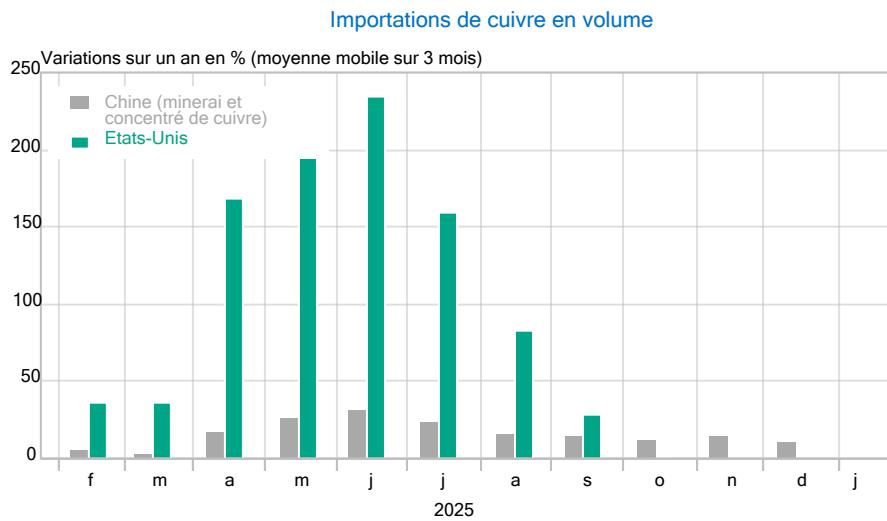
Les activités liées à l'intelligence artificielle et aux *data centers* constituent un nouveau relais de demande, encore contenu en volume mais en forte progression. Cette dynamique est observée principalement en Asie, avec des développements également visibles en Amérique du Nord et en Europe.

Dans l'ensemble, la demande de cuivre apparaît moins sensible au ralentissement cyclique que d'autres métaux industriels. Les tensions actuelles sur le marché reflètent davantage

l'incapacité de l'offre à s'ajuster rapidement que l'émergence d'un choc de demande à court terme.

Importations de cuivre en volume

La Chine a accru ses importations de concentrés et minerais de cuivre, atteignant environ 2,7 millions de tonnes en décembre 2025 et près de 30,3 millions de tonnes sur l'année 2025, soit une hausse d'environ 7,9 % par rapport 2024. Cette évolution reflète à la fois l'activité des fonderies chinoises et un besoin accru de matières premières pour l'électrification et les infrastructures, malgré une demande finale encore modérée.



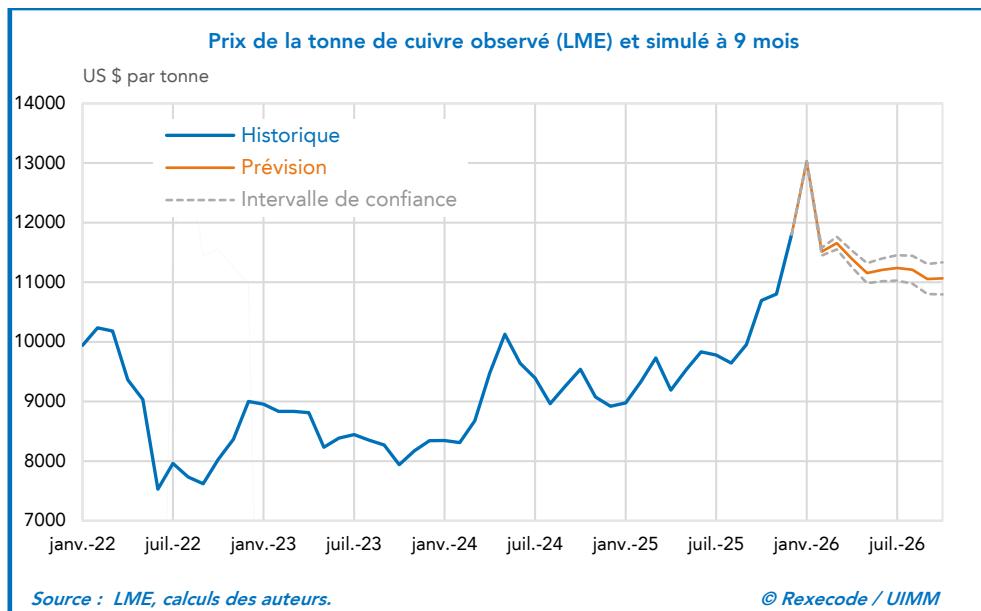
Note de lecture : approximation du volume des importations par un ajustement de la valeur des importations par le prix du cuivre. Les agrégats utilisés pour chaque pays sont les suivants : pour les États-Unis, « Fournitures et matériaux industriels » ; pour la Chine, « Minerai et concentré de cuivre ».

ANTICIPATIONS SUR LE PRIX DU CUIVRE

Nous présentons ici des prévisions de prix du cuivre, *en moyenne mensuelle*, fondées sur un modèle hybride consolidé. Ce cadre combine l'information issue des fondamentaux de l'offre et de la demande, la prise en compte des effets saisonniers, ainsi que des indicateurs capturant le sentiment de marché et les ajustements de court terme. Cette approche vise à représenter à la fois les dynamiques structurelles du marché du cuivre et les écarts temporaires liés aux conditions financières, logistiques et géopolitiques, dans un cadre cohérent et uniifié.

Une présentation plus détaillée du cadre méthodologique est disponible dans l'encadré ci-dessous, et des compléments d'information peuvent être communiqués sur demande.

Comme pour toute prévision, cet exercice tient compte des informations disponibles à date et ne préjuge donc pas d'accidents futurs (décisions politiques, ruptures de production...).



Sur les neuf prochains mois, la trajectoire centrale serait légèrement baissière : après un pic qui a frôlé les 13 000 \$/t, le cuivre pourrait revenir progressivement vers la barre des 11 000 \$/t, niveau autour duquel il serait susceptible de s'installer.

Sur les neuf prochains mois, les prévisions suggèrent une normalisation progressive des prix du cuivre, après la phase de tension exceptionnelle observée fin 2025 et début 2026. En moyenne mensuelle, le scénario central anticipe un repli graduel depuis les niveaux actuels, avec une trajectoire orientée vers une zone comprise entre 11 000 et 11 500 \$/t au premier semestre 2026, puis une stabilisation autour de ce niveau au second semestre.

À court terme, la correction attendue reflèterait le fait que la hausse récente des prix n'est que partiellement soutenue par les fondamentaux physiques. Si l'offre minière demeure contrainte et sujette à des aléas persistants, ces tensions ne se traduiraient pas immédiatement par un déficit physique marqué, en raison du rôle amortisseur joué par le raffinage et par la réallocation géographique des stocks.

Dans ce contexte, la phase de prix très élevés observée début 2026 apparaît difficilement soutenable dans la durée.

Pour autant, le modèle ne suggère pas un retour vers les niveaux de prix observés en 2024 et 2025 (inférieurs à 10 000 \$/t). À l'horizon de six à neuf mois, le cuivre devrait s'installer sur un palier structurellement plus élevé, durablement au-dessus de la barre des 10 000 \$/t. Cette revalorisation de long terme reflèterait un environnement d'incertitude accrue sur l'offre, la lenteur des ajustements miniers, la pression liée à la transition énergétique et la montée en puissance d'usages électriques intensifs, notamment les *data centers*.

La chaîne de valeur continuerait d'offrir des mécanismes de stabilisation. Le maintien d'une activité soutenue des raffineries, la capacité d'ajustement des flux internationaux et l'existence de stocks commerciaux significatifs contribueraient à limiter les tensions extrêmes et à contenir les risques d'emballement durable des prix. Ces mécanismes atténueraient la transmission directe des chocs miniers vers les cours, tout en maintenant un plancher élevé.

Dans ce cadre, le scénario central reposerait sur un équilibre entre deux forces : d'un côté, des fondamentaux progressivement plus contraints, qui renchériraient le cuivre à moyen terme ; de l'autre, une capacité d'ajustement du marché — industrielle, logistique et géographique — qui limiterait les excès à court terme. Les bornes basse et haute des projections traduisent cette incertitude persistante, avec une volatilité principalement liée aux annonces commerciales, aux arbitrages régionaux et à l'évolution des conditions macroéconomiques.

En résumé, après une phase de correction attendue au cours du premier trimestre 2026, le cuivre devrait évoluer dans un régime de prix durablement plus élevé qu'au cours des années précédentes, sans prolonger indéfiniment les niveaux exceptionnellement élevés observés en début d'année.

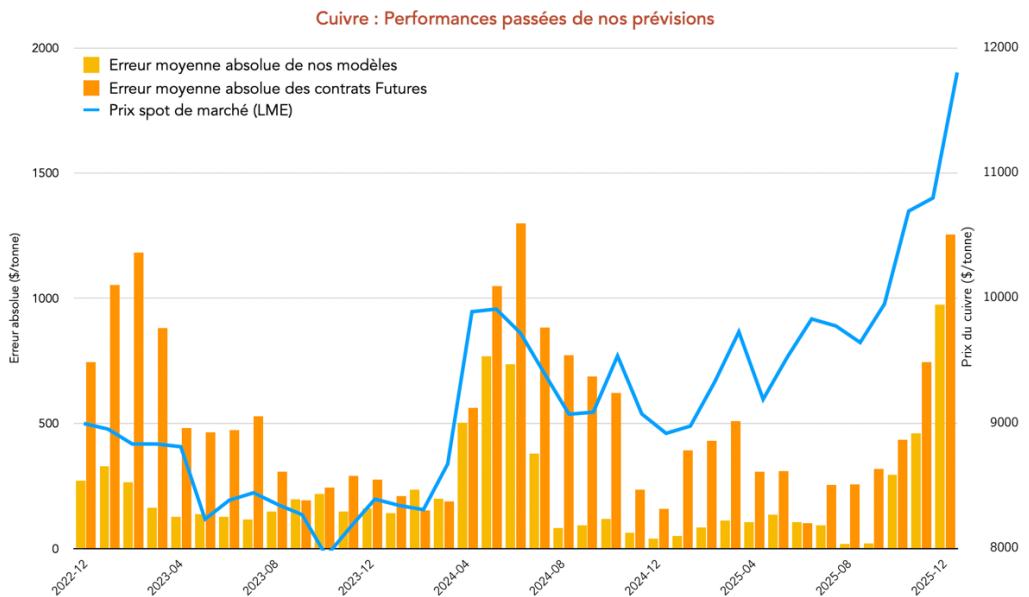
Note méthodologique

Nos prévisions reposent sur une combinaison de deux approches complémentaires : un modèle économétrique à correction d'erreur (ECM) et un algorithme de machine learning, XGBoost.

Le modèle ECM est fondé sur une relation de cointégration entre les prix du cuivre et les fondamentaux de l'offre et de la demande, tels que les niveaux de production, de consommation, de stocks et les coûts de production. Il modélise les dynamiques de long terme en garantissant qu'à terme les prix convergent vers un équilibre déterminé par ces fondamentaux, tout en capturant les ajustements de court terme en réponse aux chocs temporaires. Ce modèle incorpore également des effets saisonniers récurrents, fréquents sur le marché des métaux, et permet d'identifier les écarts transitoires par rapport à la trajectoire d'équilibre.

L'algorithme XGBoost, quant à lui, repose sur une technique d'apprentissage supervisé par *boosting* de gradient, qui construit une succession d'arbres de décision optimisés pour réduire progressivement l'erreur de prévision. Dans notre application, XGBoost n'est pas directement ajusté pour intégrer la structure temporelle des données de prix, aucune dynamique temporelle n'étant explicitement incluse dans les variables explicatives. Toutefois, la validation croisée est réalisée de manière chronologique pour éviter toute fuite d'information et garantir la robustesse des prévisions. XGBoost offre ainsi une plus grande flexibilité dans la détection de relations complexes et non linéaires, y compris celles reflétant des comportements de marché potentiellement irrationnels ou déconnectés des fondamentaux économiques.

Cette approche dual permet de confronter une lecture économiquement structurée des prix à une analyse plus flexible, sensible aux signaux de marché et aux fluctuations non anticipées par les modèles traditionnels.



Pourquoi développer des modèles de prévision pour les marchés de métaux ?

La mise en place d'outils de prévision spécifiques dans le cadre de l'Observatoire des Prix des Métaux Industriels répond à une limite parfois méconnue des contrats *futures* (ou contrats à terme) utilisés comme indicateurs anticipés de prix. Malgré leur appellation, les prix des *futures* ne constituent pas, en pratique, des prévisions indépendantes des prix *spot* (ou contrats au comptant). Leur évolution est très fortement corrélée au prix de marché observé à l'instant présent ($>95\%$) et intègre essentiellement une prime de risque et des conditions de portage plutôt qu'une anticipation fondamentalement autonome. Les contrats *futures* reflètent donc avant tout l'état courant du marché et non une trajectoire prospective construite à partir de déterminants économiques et financiers et de leur évolution.

Les performances comparées présentées ci-dessus confirment l'intérêt d'un cadre de modélisation dédié. Depuis fin 2022, l'erreur moyenne absolue de nos prévisions pour le cuivre s'établie autour de 220 \$, soit environ 2,4% du prix mensuel moyen de la tonne de cuivre, contre environ 520 \$ pour une approche fondée sur les *futures*. L'écart est particulièrement marqué en période de plus faible volatilité : dans ces phases, l'erreur de prévision descend fréquemment sous les 100 \$, pour une commodité dont le prix moyen sur la période 2022-2025 a fluctué entre 8000 et 11000 \$/tonne.

Ces résultats confirment que l'intégration conjointe de fondamentaux physiques, des effets saisonniers et des indicateurs de marché améliore significativement la qualité de l'anticipation par rapport à une lecture directe de la courbe des *futures*.

OBSERVATOIRE DU PRIX DU NICHEL

Février 2026
Surprise informationnelle dans un marché
qui reste excédentaire

TENDANCES

15 760 US\$

Prix spot moyen en US\$ courants de la tonne de nickel (classe I) au cours des trois derniers mois

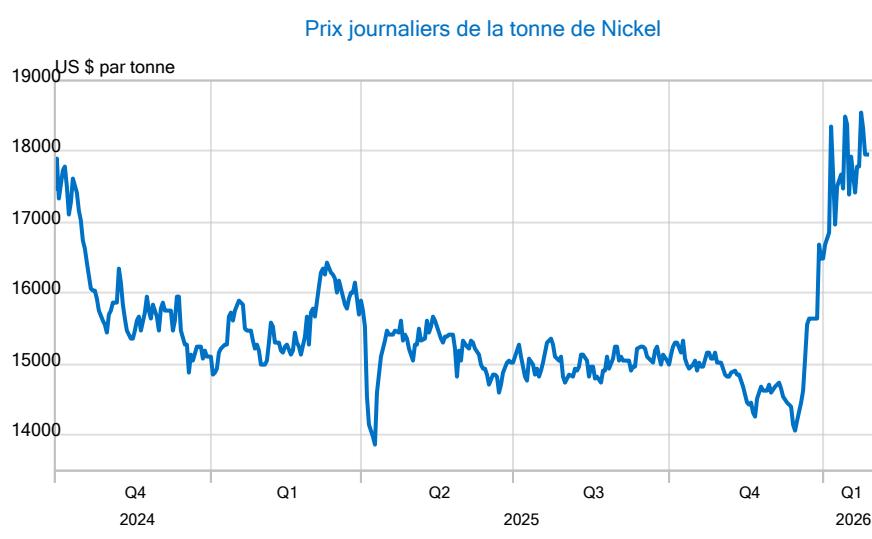
+5,0%

Taux de variation du prix moyen par rapport au trimestre précédent

+1,5%

Taux de variation du prix moyen par rapport au même trimestre de l'année dernière

PRIX DU NICHEL



Après une phase de relative stabilité à l'automne, le prix du nickel de classe I sur le LME est passé d'environ 15 000 \$/t à un point bas proche de 14 300 \$/t à la mi-novembre, pour

atteindre un creux autour de 14 100 \$/t début décembre. Cette phase prolongeait le régime installé depuis 2023 : une détente durable des prix liée à la montée en puissance rapide de l'offre indonésienne, en particulier via des *joint-ventures* à capitaux majoritairement chinois. L'abondance relative de l'offre avait conduit le marché à converger vers une zone proche de 15 000 \$/t.

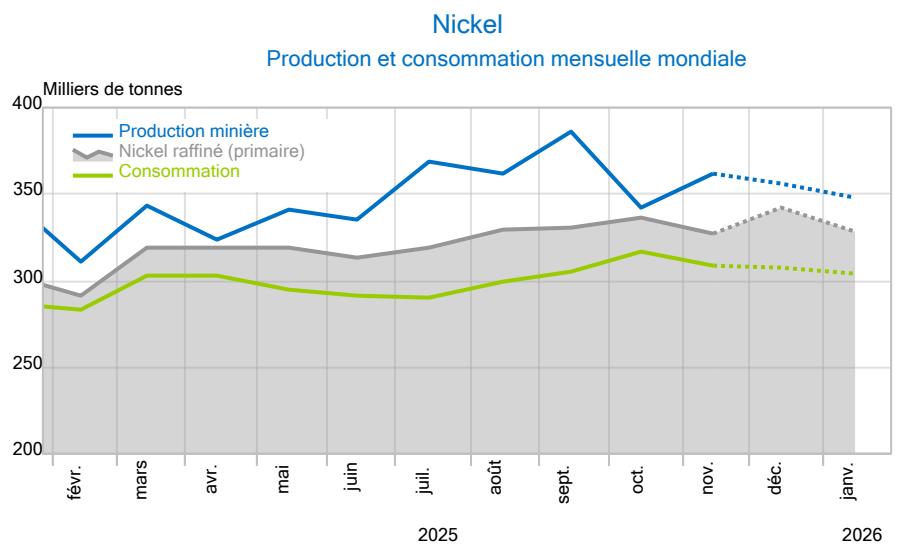
La dynamique s'est retournée nettement à partir de la mi-décembre. Les prix ont engagé une hausse rapide, dépassant les 18 500 \$/t le 23 janvier. Sur l'ensemble du mois de janvier, les cotations sont restées durablement au-dessus de 17 500 \$/t, avec une volatilité accrue.

Ce mouvement haussier fait suite aux annonces des autorités indonésiennes signalant un resserrement attendu des volumes mis sur le marché, perçu comme un tournant après plusieurs années d'expansion rapide de l'offre. La réaction des prix a été d'autant plus marquée que plusieurs producteurs à coûts élevés — notamment en Nouvelle-Calédonie et au Canada — ont réduit ou interrompu leur production au cours des deux dernières années. Dans ce contexte, les annonces de politique minière et industrielle en Indonésie jouent désormais un rôle déterminant dans la formation des prix et des anticipations, et expliquent l'ampleur des mouvements observés en ce début d'année.

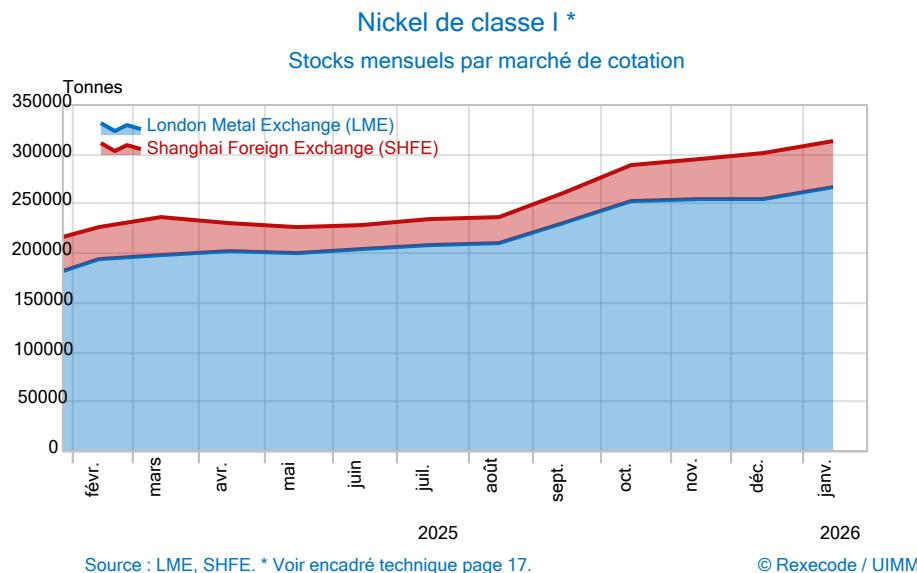
OFFRE DE NICKEL

L'analyse de l'offre sur le marché du nickel repose sur l'examen conjoint de la production minière, de la production de nickel primaire raffiné et des volumes d'utilisation industrielle. L'évolution des stocks visibles sur les principales places de marché constitue également un indicateur complémentaire de l'offre disponible.

Au cours de l'année 2025, l'offre mondiale de nickel n'a cessé de progresser, prolongeant une tendance de surcapacité déjà bien installée depuis 2023. La production minière mensuelle a atteint un pic à 380 milliers de tonnes en septembre 2025, amenant la moyenne annuelle à 350 milliers de tonnes, contre 315 milliers de tonnes en 2024 (+11%). La montée en puissance de l'appareil productif indonésien continue de structurer l'équilibre global de l'offre et le développement rapide de capacités d'extraction sur le sol indonésien a contribué à maintenir un marché bien approvisionné.



Du côté de l'utilisation de nickel primaire, les volumes mensuels demeurent légèrement inférieurs à la production, le plus souvent dans une zone de 290 à 315 milliers de tonnes. Cet écart récurrent entre production et usage se traduit par une accumulation progressive des excédents apparents.



Cette configuration a contribué à la constitution continue des stocks visibles, notamment sur le LME, dont les stocks ont récemment dépassé 250 milliers de tonnes. La hausse des stocks reflète moins une faiblesse de la demande finale qu'un décalage persistant entre la montée en capacité de production et la vitesse d'absorption par les usages industriels.

ANTICIPATIONS SUR LE PRIX DU NICKEL

Nous présentons ici des prévisions de prix du nickel, en moyenne mensuelle, fondées sur un modèle hybride consolidé. Ce cadre combine l'information issue des fondamentaux de l'offre et de la demande, la prise en compte des effets saisonniers, ainsi que des indicateurs capturant le sentiment de marché et les ajustements de court terme. Cette approche vise à représenter à la fois les dynamiques structurelles du marché du nickel et les écarts temporaires liés aux conditions financières, logistiques et géopolitiques, dans un cadre cohérent et unifié.

Une présentation plus détaillée du cadre méthodologique est disponible dans la note page 14, et des compléments d'information peuvent être communiqués sur demande. Comme pour toute prévision, cet exercice tient compte des informations disponibles à date et ne préjuge donc pas d'accidents futurs (décisions politiques, ruptures de production...).

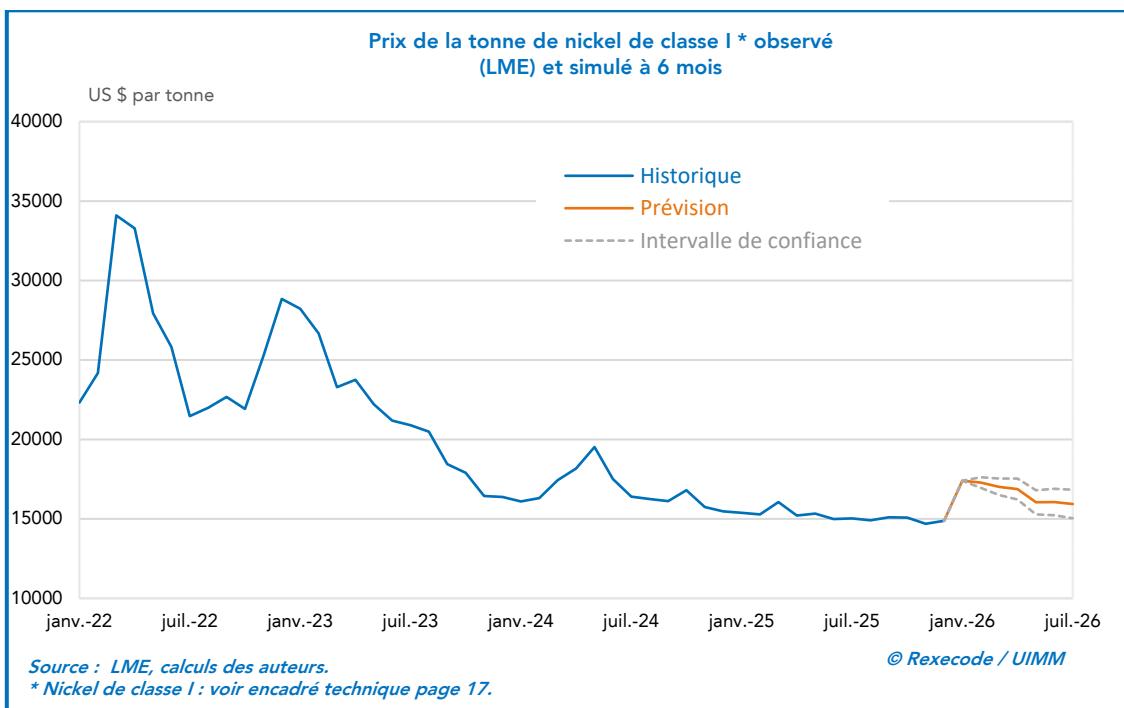
Sur les prochains mois, les projections du modèle hybride consolidé suggèrent une normalisation graduelle des prix du nickel après le sursaut observé en fin d'année 2025 et début 2026. Le scénario central fait apparaître une trajectoire orientée à la baisse, avec des moyennes mensuelles attendues revenant progressivement depuis la zone des 17 000–18

000 \$/t vers un intervalle proche de 16 000 \$/t d'ici le milieu de l'année 2026, puis une stabilisation autour de ce niveau au début du second semestre.

Cette correction attendue reflète le fait que le niveau de prix récent excède ce que justifient les fondamentaux physiques observables à ce stade. Le marché du nickel reste caractérisé par des capacités minières élevées, une production soutenue et des stocks abondants. En l'absence d'ajustement effectif des volumes produits, ces éléments plaident pour un rééquilibrage progressif des cours.

Les résultats du modèle montrent toutefois que les anticipations de marché peuvent, par phases, dominer les signaux strictement fondamentaux. L'hypothèse d'un ralentissement de la production indonésienne — largement intégrée par les opérateurs — constitue à ce titre un facteur déterminant. Si ce ralentissement devait se matérialiser de façon mesurable dans les données de production, les prix pourraient se maintenir durablement autour de 17 000 \$/t sur une partie du premier semestre 2026.

À l'inverse, l'expérience passée invite à la prudence : les annonces de restriction de production ont déjà été, à plusieurs reprises, partielles ou différées. En l'absence de baisse effective des volumes indonésiens, le marché conserverait un profil excédentaire, compatible avec une détente graduelle des prix.



En résumé, le scénario central repose sur une correction ordonnée après un choc d'anticipation, dans un marché toujours bien approvisionné. Le principal facteur de risque haussier demeure la trajectoire effective de la production indonésienne, dont dépend l'éventuelle sortie du régime de surcapacité.

Encadré technique : nickel de classe 1, de classe 2 et produits chimiques du nickel

Le nickel se divise en plusieurs catégories selon sa pureté et son utilisation finale. Dans cette publication, nous nous concentrons sur le nickel de classe 1, négocié sur le London Metal Exchange (LME), qui reste la référence en termes de prix et de cotation pour l'industrie mondiale.

Le nickel de classe 1 est historiquement privilégié pour ses propriétés de haute pureté ($\geq 99,8\%$), qui le rendent adapté à des applications industrielles exigeantes comme l'acier inoxydable et les batteries lithium-ion. Toutefois, le marché connaît des transformations notables sous l'effet de deux évolutions majeures : l'essor de la production indonésienne de nickel raffiné et les ajustements stratégiques des constructeurs de véhicules électriques (VE). *Jusqu'à récemment, la production de nickel de classe 1 était dominée par des acteurs établis en Russie, au Canada et en Australie. Cependant, l'Indonésie, premier producteur mondial de nickel, développe rapidement ses capacités de raffinage, lui permettant de convertir une part croissante de son nickel de classe 2 en nickel de classe 1. Cette dynamique contribue à une augmentation de l'offre de nickel raffiné sur le marché international et pourrait, à terme, redéfinir l'équilibre entre les fournisseurs traditionnels et les nouveaux entrants.*

Dans le secteur des batteries pour véhicules électriques, les fabricants adaptent progressivement leur approvisionnement en nickel, avec un intérêt accru pour des formes alternatives comme le sulfate de nickel, qui peut être produit directement à partir de nickel de classe 2. Cette évolution, bien qu'elle ne remette pas en cause l'importance du nickel de classe 1, modifie les moteurs de croissance qui ont soutenu sa demande ces dernières années.

Alors que le nickel de classe 1 est suivi de manière transparente via les cotations du LME, l'information sur le marché du nickel de classe 2 reste plus fragmentée. La diversité des produits (ferronickel, matte de nickel) et des circuits de commercialisation, souvent basés sur des contrats bilatéraux, limite la visibilité sur les prix et l'évolution de l'offre. Cette opacité complique l'analyse des interactions entre les deux segments, notamment dans un contexte où le nickel de classe 2 alimente de plus en plus la production de matériaux destinés aux batteries.

Ainsi, bien que le nickel de classe 1 demeure la référence boursière et un indicateur clé du marché, son rôle évolue sous l'effet de la montée en puissance de l'Indonésie et des ajustements stratégiques de l'industrie. Ces dynamiques rendent le suivi de son marché plus essentiel que jamais pour anticiper les évolutions structurelles du secteur.

OBSERVATOIRE DU PRIX DE L'ACIER

Février 2026
Hausse des coûts de production,
contenue par une conjoncture fragile

TENDANCES

652€/t

Prix moyen pondéré des produits sidérurgiques européens au quatrième trimestre 2025

+1,6%

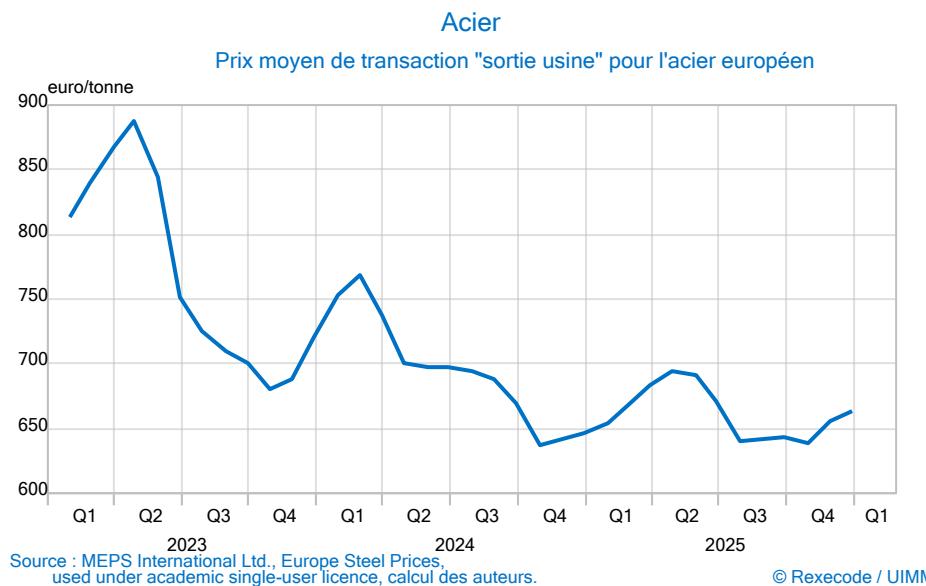
Taux de variation du prix moyen par rapport au trimestre précédent

+1,6%

Taux de variation du prix moyen par rapport au même trimestre de l'année dernière

PRIX DE L'ACIER EN EUROPE

Les prix présentés ici correspondent à un prix moyen du panier sidérurgique européen, exprimé en euros courants par tonne. Cet indicateur est construit à partir des neuf principaux produits d'acier commercialisés en Europe : produits plats (hot rolled coil, cold rolled coil, tôles, produits galvanisés), produits longs (barres, fils, poutrelles) et aciers marchands. Chaque produit est pondéré selon sa part moyenne dans la consommation européenne finale de façon à refléter la structure réelle de la demande industrielle. L'indice obtenu correspond donc à une moyenne pondérée des prix "sortie usine" observés sur le marché européen, et non à un prix spot boursier. Il permet de suivre l'évolution mensuelle d'un produit d'acier représentatif pour les principaux secteurs utilisateurs : construction, automobile et biens d'équipement.



Au quatrième trimestre 2025, les prix du panier sidérurgique européen ont confirmé la sortie progressive du point bas observé durant l'été. Le prix moyen s'établit à environ 652 €/t sur le trimestre et la trajectoire mensuelle est orientée à la hausse, mais le mouvement correspond davantage à un ajustement technique qu'à un retournement de cycle.

Cette légère remontée ne traduit pas une amélioration franche des fondamentaux de demande. Les trois principaux débouchés — construction, industrie manufacturière et automobile — demeurent peu dynamiques. Le soutien des prix provient plutôt des coûts qui ne faiblissent pas (électricité, prix des quotas CO₂, ferraille).

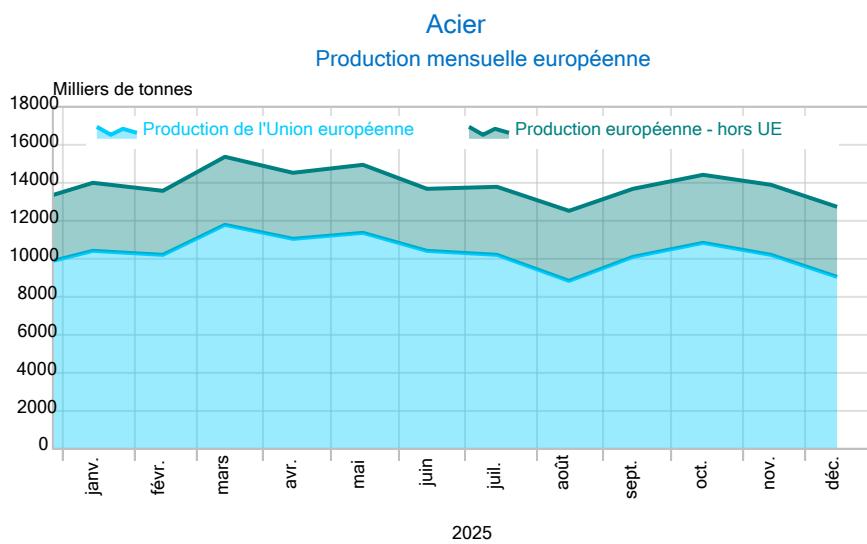
L'entrée en phase opérationnelle du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MCAF ou *CBAM*) au 1er janvier 2026 n'a pas provoqué de choc immédiat sur les prix, mais a contribué à accroître l'incertitude sur les coûts d'importation. Les valeurs d'émissions par défaut publiées pour les pays tiers — jugées élevées par les acteurs de marché — ont conduit une partie des importateurs à différer leurs nouvelles commandes. Parallèlement, plusieurs quotas d'importation sous mesures de sauvegarde ont été rapidement consommés en début d'année. Ces éléments ont favorisé de modestes hausses de prix en fin d'année, sans enclencher de véritable tension de marché.

Au total, le quatrième trimestre 2025 et le début de 2026 s'inscrivent dans un régime de stabilisation haussière à bas niveau : les prix se redressent graduellement depuis leur plancher estival, mais restent nettement inférieurs aux moyennes de 2023.

PRODUCTION EUROPÉENNE D'ACIER

L'industrie sidérurgique européenne est fortement intégrée à son environnement régional : elle assure environ 80% de la consommation apparente de la zone euro. La production demeure concentrée entre quelques grands pays : l'Allemagne (28%), l'Italie (15%), l'Espagne (9%) et la France (8%). Les partenaires commerciaux privilégiés de l'Union sont la Turquie, l'Ukraine et le Royaume-Uni (la Turquie étant le premier exportateur d'acier vers l'Union Européenne). Dans ce contexte, la production dite « Europe hors UE » est considérée ici comme une extension fonctionnelle de l'appareil productif européen et non comme un élément de commerce international concurrentiel.

Environ 55% des volumes proviennent encore de la filière haut-fourneau (Blast Oven Furnace, BOF), très consommatrice d'énergie et en matières premières primaires, contre 45% pour la filière four électrique (Electric Arc Furnace, EAF), fondée sur le recyclage de la ferraille. Cette dualité détermine la structure des coûts de production : la filière BOF est exposée aux fluctuations du minerai, du coke et du prix du carbone européen, tandis que la filière EAF dépend davantage du prix de la ferraille et du coût de l'électricité. La lente progression du procédé électrique tend ainsi à accroître l'influence des marchés de la ferraille tout en réduisant progressivement celle des coûts énergétiques sur les coûts globaux de production de l'acier européen.

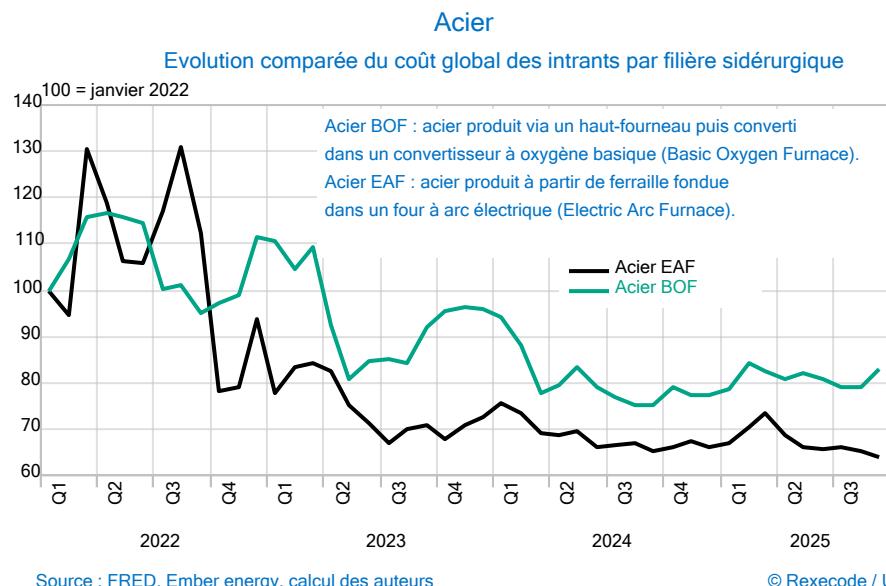


Source : World Steel Association

© Rexecode / UIMM

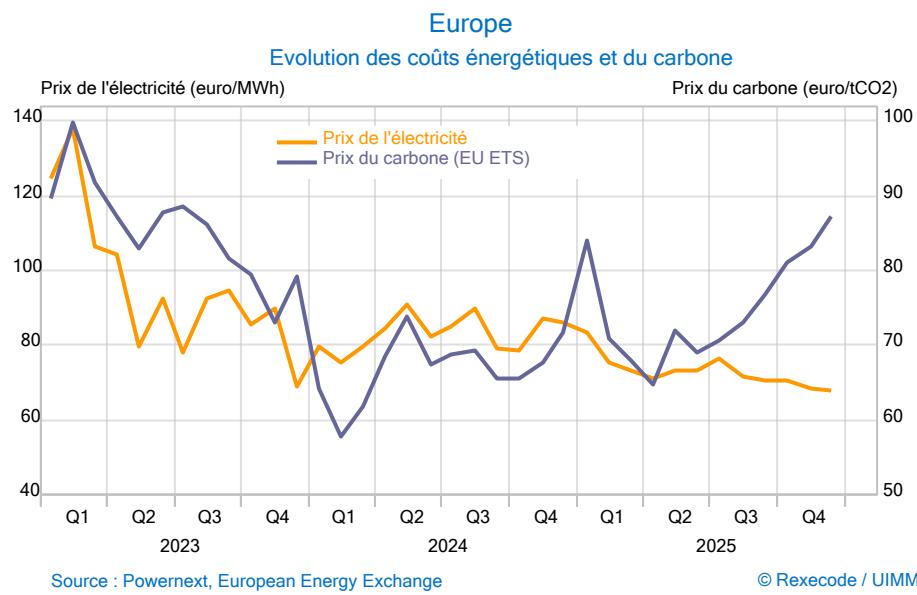
Au quatrième trimestre 2025, la production d'acier brut en Europe a poursuivi son ajustement à la baisse, confirmant le maintien d'un régime de sous-utilisation des capacités (60-70% de leur capacité pour certains producteurs de tôles épaisses selon des enquêtes sectorielles menées par MEPS International). Les volumes de la zone UE se sont établis autour de 10 millions de tonnes (Mt) par mois, soit une baisse de 8% par rapport au premier semestre 2025. Le recul de fin d'année traduit à la fois des effets saisonniers et une stratégie de pilotage de l'offre par les volumes plutôt qu'une recherche de pleine charge. Ce comportement est cohérent avec un environnement de demande atone et des carnets de commandes jugés seulement moyens, en particulier dans les produits plats. La production de l'Europe hors UE est restée nettement plus stable sur la période, autour de 3,6–3,7 Mt par mois.

Les coûts de production en Europe sont restés globalement stables, avec un écart persistant entre les deux filières. Dans la filière électrique (EAF), l'indice recule légèrement. Le marché de la ferraille reste globalement détenu par rapport aux pics de 2022–2023, mais des tensions ponctuelles d'approvisionnement sont apparues, liées à la reprise de la production américaine, très consommatrice de *scraps*, qui renforce la concurrence sur certains imports. Cet effet est toutefois compensé par le repli des prix de l'électricité sur le trimestre, de sorte que le coût global de la voie électrique demeure contenu.



Dans la filière haut-fourneau/convertisseur (BOF), l'indice reste plus élevé et légèrement plus volatil. Les prix du minerai de fer et du charbon à coke ainsi que les coûts de cokéfaction se stabilisent, mais la remontée du prix du carbone en Europe (EU ETS proche de 90 €/tCO₂ en décembre) maintient la pression sur les coûts des sites intégrés.

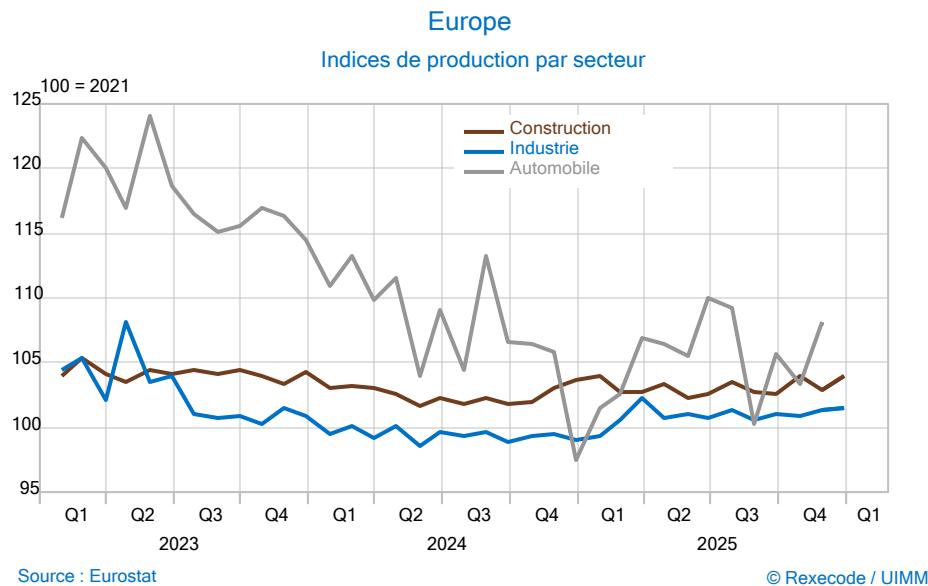
À ce stade, l'entrée en application du MCAF a un effet encore très limité sur la structure des coûts de production de l'acier en Europe. Pour les aciéries européennes, le déterminant central des coûts carbone demeure pour l'instant le marché EU ETS et la trajectoire de réduction des quotas gratuits, plutôt que le MCAF lui-même.



DEMANDE EUROPÉENNE D'ACIER

L'industrie représente à elle seule un peu plus de 37% de la demande d'acier (avec, par ordre décroissant d'importance, les biens d'équipement, les pièces métalliques intermédiaires et

(les tubes destinés aux réseaux énergétiques) à égalité avec la construction (37%) et devant l'automobile (20%). Si 80% de la consommation apparente est couverte par la production domestique de la zone euro (86% à l'échelle de l'Europe élargie), les importations progressent, notamment en provenance de l'Asie. Le marché est de plus en plus exposé à la concurrence mondiale.



Demande industrielle

La demande européenne d'acier reste globalement faible et sans inflexion marquée par rapport à l'automne. La demande d'acier du secteur automobile demeure volatile et orientée en léger retrait sur l'année. Celle de la construction est soutenue par les infrastructures. Au total, la consommation d'acier des grands secteurs utilisateurs reste stabilisée à bas niveau fin 2025.

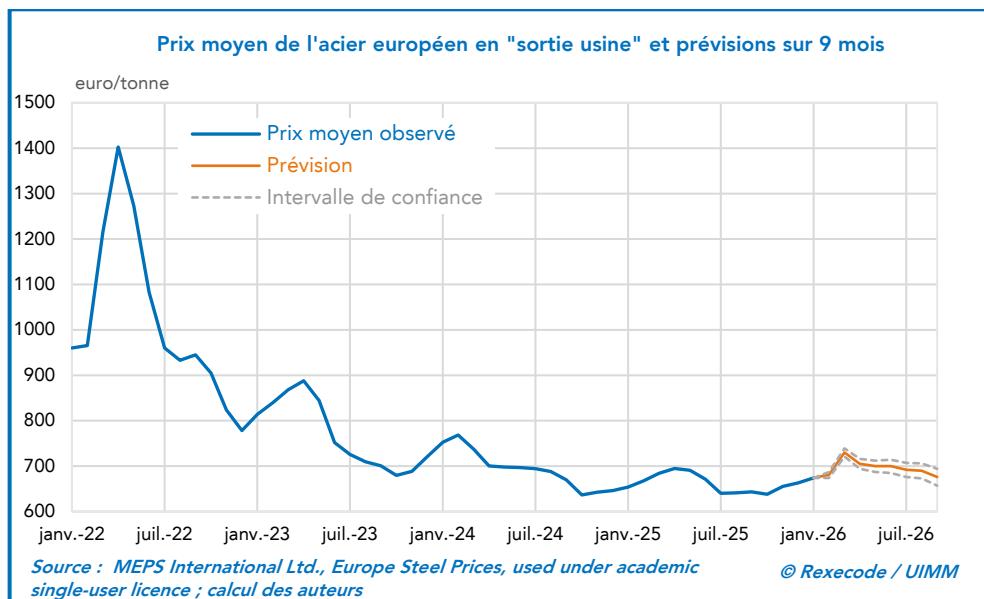
Importations d'acier

Au 1er janvier 2026, l'Union européenne a mis en œuvre le Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF), qui oblige les importateurs de produits très émetteurs de CO₂ à acheter des certificats couvrant leurs émissions.

Au cours des huit premiers mois de 2025, les importations totales d'acier dans l'UE ont légèrement progressé de +0,3 % par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution globale masque des mouvements contrastés selon les catégories de produits. Les importations de produits plats ont reculé de -4 %, tandis que celles de produits longs ont enregistré une forte hausse de +14 %. Ces tendances reflètent à la fois la une demande européenne encore modérée et les ajustements des chaînes d'approvisionnement face aux incertitudes commerciales et réglementaires, notamment liées aux mécanismes de protection comme le MACF et aux mesures de sauvegarde temporaires sur l'acier.

ANTICIPATIONS SUR LE PRIX MOYEN DE L'ACIER

Les anticipations qui suivent portent sur un prix moyen pondéré du panier sidérurgique européen, exprimé en euros par tonne, qui agrège les principaux produits plats et longs consommés sur le marché européen.



Sur les neuf prochains mois, les prix moyens de transaction des produits sidérurgiques en Europe pourraient suivre un profil en cloche, avec une hausse au premier semestre puis une normalisation progressive. Les scénarios encadrés placent le prix moyen autour de 675 €/t en janvier 2026, avec un point haut attendu au printemps dans une fourchette proche de 720–740 €/t, avant un repli graduel vers la zone 670–690 €/t à l'horizon de la fin de l'été.

La phase haussière de début d'année serait principalement tirée par les coûts plutôt que par la demande. La fermeté des prix de la ferraille, soutenue par des contraintes d'offre et une concurrence internationale persistante, joue un rôle central, avec une évolution des indices de *scrap* quasi synchrone avec celle des prix de l'acier sur le premier trimestre. Le prix du minerai de fer serait légèrement supérieur à son niveau de 2025 et le prix du carbone poursuivrait sa progression graduelle.

Les fondamentaux de demande resteraient en revanche rester peu dynamiques. Le soutien du marché proviendrait davantage du cadre réglementaire et commercial que du cycle conjoncturel, notamment avec le durcissement attendu du régime de quotas d'importation après l'expiration du dispositif actuel fin juin 2026.

Au second semestre, les prix pourraient se détendre un peu. Les hypothèses centrales retiennent un léger relâchement de la production asiatique et une moindre tension sur les marchés de ferraille, tandis que la nouvelle architecture des quotas européens renforcerait la visibilité des flux d'importation. Dans l'ensemble, le scénario privilégié demeure celui d'un ajustement haussier transitoire suivi d'une normalisation graduelle, sans emballement de prix dans un contexte de demande européenne encore contrainte.

Annexe : Prévisions détaillées par produit sidérurgique

Cette annexe apporte un éclairage complémentaire sur les prévisions du prix de l'acier en détaillant des évolutions anticipées pour les neuf principaux produits sidérurgiques. Le prix moyen étudié dans le texte principal reflète la tendance agrégée du marché européen ; toutefois, certains produits moins représentés en volume affichent des niveaux structurellement plus élevés, proches de 800 €/t. Ce complément vise à offrir une lecture plus précise de chaque segment, sans que ces différences nuisent à la cohérence générale des résultats.

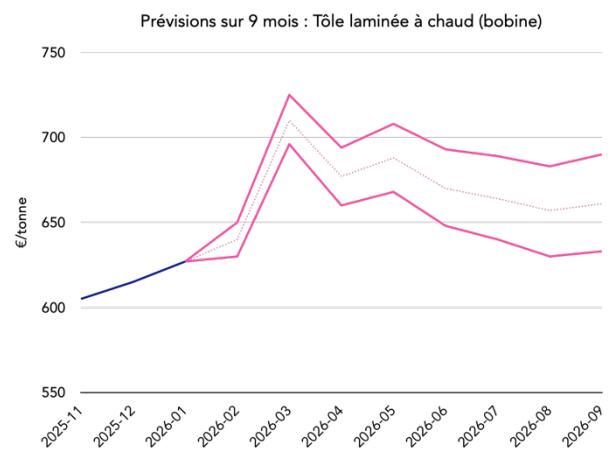
Le marché de l'acier se divise entre produits plats, destinés à l'industrie manufacturière (automobile, électroménager, biens d'équipement), et produits longs, utilisés dans la construction et les infrastructures. Les premiers sont étroitement liés au cycle industriel et présentent une saisonnalité marquée, avec un pic d'activité au printemps. Les seconds évoluent selon des cycles plus lents et amortis, en lien avec les calendriers d'investissement et la saisonnalité des chantiers. Cette distinction structurelle explique les écarts de niveau et de volatilité observés entre familles de produits.

Les aciers plats (bobines laminées à chaud et à froid, galvanisées et electrozinguées) présentent en 2026 un profil de hausse concentré sur la fin de l'hiver et le début du printemps, avec des points hauts attendus entre mars et avril selon les segments, avant une normalisation graduelle au second semestre. Les fourchettes de prévision font apparaître

une amplitude de variation plus marquée sur ces produits que sur la moyenne agrégée, en cohérence avec leur sensibilité aux coûts d'intrants (ferraille, carbone, énergie) et au cycle industriel. La dynamique reste principalement tirée par les facteurs de coûts et les contraintes d'offre, plutôt que par une accélération de la demande manufacturière.

Les produits longs (fil machine, poutrelles et profilés, ronds à béton, barres marchandes) suivent une trajectoire plus régulière et décalée. Les hausses anticipées au premier semestre y sont plus modérées, avec des pics moins prononcés et parfois plus tardifs, puis une stabilisation ou un léger repli en été. Cette moindre volatilité reflète une demande davantage liée à la construction et aux infrastructures, dont les cycles d'achat sont plus étalés et moins sensibles aux variations de court terme des carnets industriels.

Dans l'ensemble, les trajectoires par produit restent cohérentes entre elles : tension de court terme au printemps, dominée par les coûts et le cadre commercial, puis détente progressive.





CONTACTS

Maylis PEYRET

Docteure en économie des métaux de l'Université Paris-Dauphine – PSL.

maylis.peyret@dauphine.psl.eu

Frédéric GONAND

Professeur d'économie à l'Université Paris Dauphine-PSL, conseiller économique de l'UIMM. frederic.gonand@gmail.com

Charles-Henri COLOMBIER

Directeur de la conjoncture, Rexecode. chcolombier@rexeicode.fr

Meriem TOUILI

Statisticienne économiste, Rexecode.

mtouili@rexeicode.fr

Rexecode

