

Le pétrole résiste en dépit des inquiétudes et des incertitudes économiques *Brent spot, Janv. 2021 : 54,6 \$/b (Dec. : 50 \$/b)*

Le prix spot du Brent stable à environ 55 \$/b la semaine passée (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (*contrat 'future' à 1 mois à Londres*) a peu évolué la semaine passée, s'établissant à 55,7 \$/b (+0,1 %). Le cours du WTI (*pétrole américain*) s'établit à 52,5 \$/b, en retrait de 0,5 %. Le prix du pétrole a été soutenu en début de semaine par des informations indiquant des ajustements à la baisse de la production en Irak et des exportations en Libye. Les inquiétudes liées à la pandémie (Fig. 2) et à la croissance économique aux Etats-Unis ont ensuite pesé à la baisse sur les marchés financiers (Fig. 3) à partir du milieu de la semaine passée. Le prix spot du Brent, qui termine la semaine passée à plus de 55 \$/b, a connu une baisse passagère le 28 janvier après les déclarations de la FED.

La FED douche les marchés financiers. La Réserve fédérale a maintenu, comme attendu, ses taux d'intérêt dans une fourchette comprise entre 0 et 0,25 %. Le président de la Fed a indiqué que ces taux resteront à ces niveaux historiquement bas jusqu'à ce que le pays retrouve le plein emploi et que l'inflation soit près de 2 % ou « en voie de dépasser modérément les 2 % ». Dans ses conclusions, la FED souligne que « la crise de santé publique en cours continue de peser sur l'activité économique, l'emploi et l'inflation et représente des risques considérables pour les perspectives économiques ». Cette affirmation a fait plonger les marchés financiers le 27 janvier à hauteur de 1,6 % pour l'Euro Stoxx 50 et de 2,6 % pour le S&P 500 (Fig. 3). Cette correction, qui s'est poursuivie vendredi 29 janvier¹, renvoie aux avertissements évoqués par le FMI la semaine passée.

Le FMI souligne la nécessité de poursuivre les politiques de soutien économique. Dans son dernier rapport sur la stabilité financière dans le monde publié le 26 janvier, le FMI indique que la bonne tenue des marchés financiers s'explique par l'arrivée des vaccins et par le soutien de l'économie par les pouvoirs publics (*soutiens à la reprise économique et pour lutter contre les vulnérabilités financières*). Dans ce contexte, le FMI indique que les dirigeants doivent « être conscients des risques d'une correction des marchés si les investisseurs réévaluent brusquement les perspectives de croissance ou d'action ». Les nouvelles prévisions économiques, publiées le 27 janvier, anticipent une croissance de l'économie mondiale de 5,5% en 2021 et de 4,2% en 2022 (avec des écarts possibles de +/- 0,7 point en 2021 du fait des incertitudes). Les prévisions pour 2021 sont révisées à la hausse de 0,3 point de pourcentage par rapport à la prévision précédente. Pour 2020, la contraction de la croissance mondiale est un peu moins forte que ce qui était prévu en octobre (-3,5%, soit 0,9 point de plus). Globalement, la perte de richesse au niveau mondial est évaluée à 22 T\$ entre 2020 et 2025 (Fig. 4), soit un quart environ du PIB mondial.

Baisse des stocks de pétrole aux Etats-Unis sans impact durable sur le marché. Les stocks commerciaux de pétrole ont reculé de 9,9 Mb la semaine passée par rapport à la semaine précédente alors que les analystes s'attendaient à une progression de 1,5 Mb. Cette statistique a entraîné, le jour de la publication (27 janvier), une hausse ponctuelle des prix du pétrole aux Etats-Unis. La baisse des stocks ne traduit néanmoins aucune pression sur le marché puisque, dans le même temps, les Etats-Unis ont fortement réduit leurs importations nettes de pétrole (Fig. 5). Cette absence de pression est confirmée par l'annonce du DOE de vendre une partie des stocks stratégiques (SPR) à partir du mois de mai de cette année. Après avoir atteint 660 Mb en juin 2020, les stocks SPR ont retrouvé le niveau de janvier 2020 (630 Mb).

Un impact probablement limité à court terme des propositions du président américain. Concernant la politique énergétique américaine, désormais orientée vers la lutte contre le changement climatique, le président Biden a présenté, le 27 janvier, certaines propositions liées au secteur pétrolier et gazier : fin de l'octroi des permis pétroliers et gaziers sur les terres fédérales et en offshore ; remise en cause envisagée des subventions aux compagnies pétrolières (40 G\$/an) ; fermeture des « millions de puits de pétrole et de gaz abandonnés » ; normes plus ambitieuses concernant la consommation unitaire des véhicules. Le 20 janvier, il avait signé un décret présidentiel proposant : le rétablissement de l'interdiction du forage pétrolier et gazier de certaines zones en mer arctique et en mer de Béring ; un moratoire sur les activités pétrolières et gazières dans la réserve naturelle de l'Arctique ; la réduction des émissions de méthane dans le secteur pétrolier et gazier. L'impact de ces mesures sur la production américaine de pétrole pourrait être limité. En effet, la production hors des zones fédérales à terre et en mer, qui couvre 76 % du total (9 Mb/j sur 12 Mb/j en 2019), représente l'essentiel de la hausse de la production depuis 2014 (+2,4 Mb/j sur +3,5 Mb/j au total; Fig. 6). Sous l'hypothèse, non prévue pour l'instant, qu'il soit interdit de réaliser de nouveaux forages dans le Golfe du Mexique (1,9 Mb/j), l'offre de pétrole serait réduite de 0,2 Mb/j d'ici la fin de la décennie et de 0,4 Mb/j en 2040 (source Rystad).

Hausse modérée de la production OPEP en phase avec ses engagements. Les premières données de Reuters indiquent une hausse de 0,16 Mb/j de la production de l'OPEP en janvier (à 25,7 Mb/j), ce qui la situe légèrement en deçà de ses engagements. Des baisses ponctuelles ont été enregistrées au Nigéria et en Libye (*grève*). Reuters fait état en revanche d'une progression de la production en Irak. Ce pays a indiqué ce mois-ci qu'il allait pourtant réduire sa production de pétrole en janvier et février (0,2 Mb/j chaque mois) pour compenser les dépassements observés en 2020 (Fig. 8). Un représentant de la SOMO, société en charge du commerce pétrolier, avait toutefois indiqué que la capacité de l'Irak à atteindre l'objectif de production dépendra, entre autres, des autorités de la région du Kurdistan.

¹ Les mouvements spéculatifs coordonnés sur certaines actions pour contrer des positions de vente à découvert ont pu aussi perturber les marchés.

Figure 1 : Prix du Brent en déc. 2020 et janvier 2021

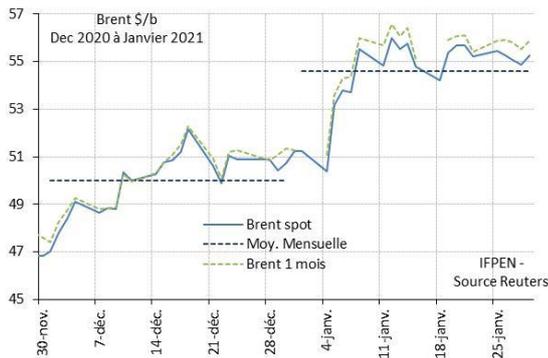


Figure 2 : Nombre de contaminations à la Covid-19 (Euro5)

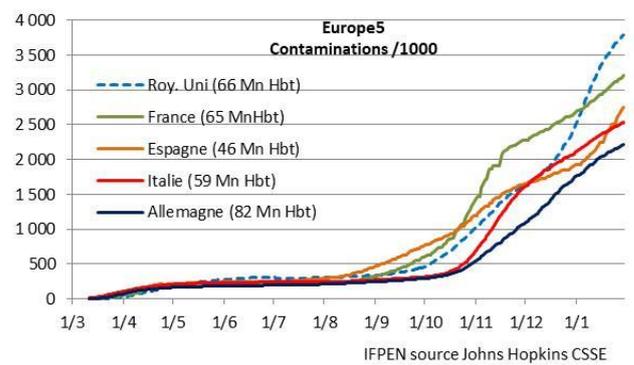


Figure 3 : S&P 500 et Euro Stoxx 50 en déc. 2020 et janvier 2021



Figure 4 : PIB mondial (base oct. 2019 et janv. 2021)

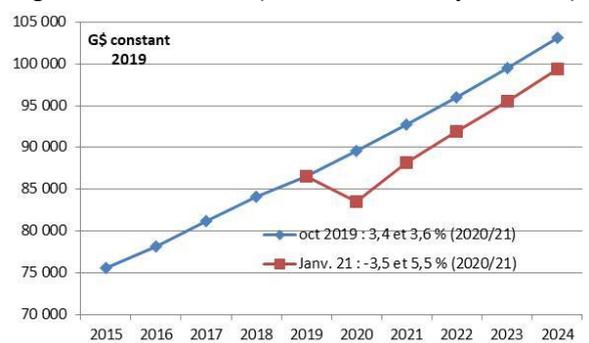


Figure 5 : Bilan pétrolier des Etats-Unis

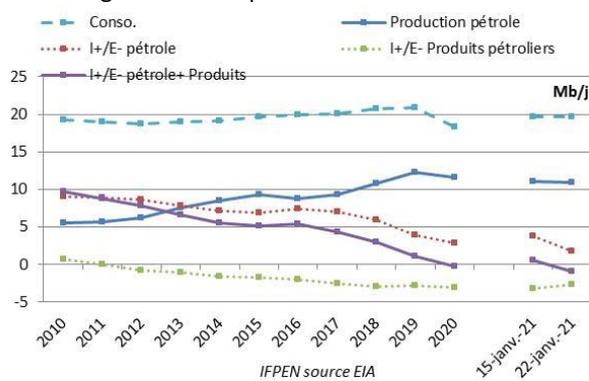


Figure 6 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis

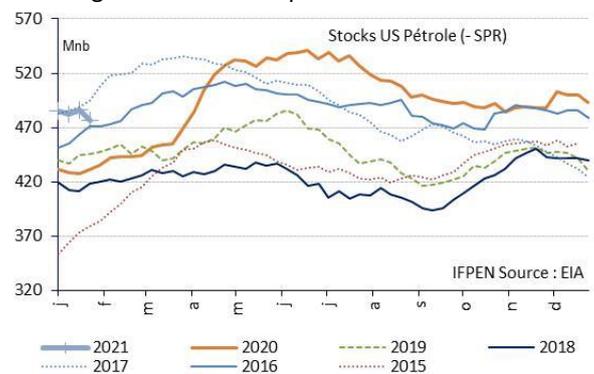


Figure 7 : Production de pétrole des Etats-Unis par type

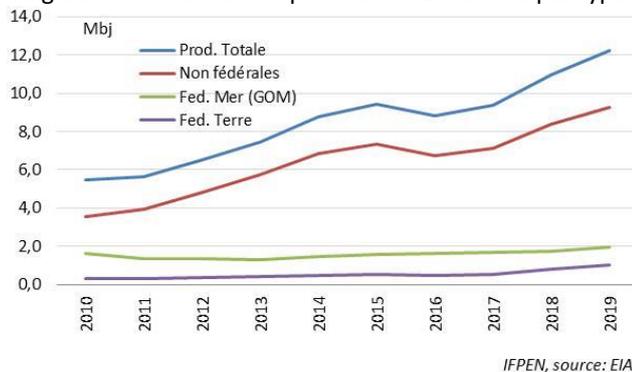
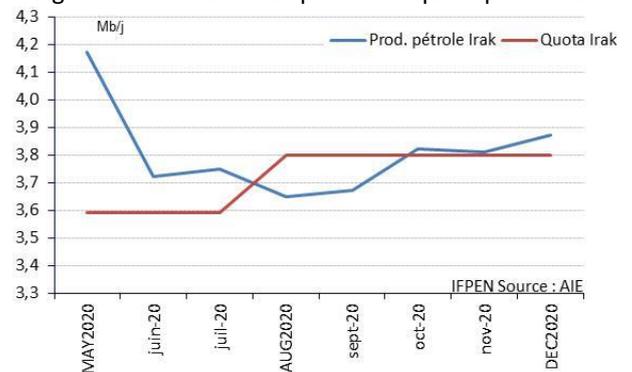


Figure 8 : Production de pétrole et quota pour l'Irak



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

Hypothèses : Accord OPEP+ de janvier et baisse de 1 Mb/j de l'Arabie saoudite (fév. et mars); production libyenne à 1,2 Mb/j en 2021

janv-21	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20
Offre/Demande (Mb/j)															
OCDE	47,7	48,0	47,7	45,4	37,5	42,2	43,0	42,0	43,2	43,8	45,6	46,4	44,8	-5,7	2,7
non-OCDE	50,4	51,2	52,3	48,7	45,6	50,7	51,5	49,1	50,9	51,4	52,5	52,6	51,9	-3,2	2,7
<i>Dont Chine</i>	12,5	13,0	13,7	11,9	14,2	14,7	14,7	13,9	14,3	14,6	14,8	14,9	14,6	0,2	0,7
Demande totale	98,1	99,2	100,0	94,1	83,1	93,0	94,5	91,2	94,1	95,2	98,1	99,0	96,6	-8,8	5,4
non-OPEP+	41,5	45,1	47,2	48,0	44,5	45,6	45,4	45,9	45,9	46,4	46,8	46,6	46,4	-1,3	0,6
OPEP (LGN)	5,4	5,5	5,4	5,4	5,2	5,1	5,2	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	-0,2	0,1
Offre OPEP (brut)	31,5	31,4	29,5	28,2	25,6	24,1	24,9	25,7	25,2	26,9	26,9	26,9	26,5	-3,8	0,8
Offre OPEP 10 PP	18,4	18,5	18,4	18,6	16,9	16,3	16,8	17,2	17,0	17,3	17,3	17,4	17,3	-1,3	0,1
Offre OPEP +	55,8	55,3	53,3	52,2	47,6	45,5	46,8	48,0	47,4	49,5	49,5	49,5	49,0	-5,3	1,0
Offre totale	97,3	100,4	100,5	100,2	92,1	91,0	92,2	93,9	93,3	95,8	96,3	96,1	95,4	-6,6	1,5
Offre-Demande (Mb/j)	-0,8	1,2	0,4	6,0	9,0	-1,9	-2,3	2,7	-0,8	0,7	-1,8	-2,9	-1,2		
Brent															
\$/b	54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	55	56	55	54	55	-35,0	31,6
€/b	47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	45	46	45	45	45	-36,3	24,0
€/l	0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,29	0,29	0,29	0,28	0,29	-36,3	24,0
Produits pétroliers															
Super SP95-E10	1,35	1,48	1,48	1,45	1,26	1,32	1,32	1,34						-9,8	
Gazole	1,23	1,44	1,44	1,39	1,20	1,23	1,22	1,26						-12,5	
taux change															
US\$/€	1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,19	1,14	1,21	1,21	1,21	1,22	1,21	2,0	6,2
Croissance économique %															
Monde	3,9	3,6	2,8					-3,5					5,5		
OCDE	2,5	2,2	1,6					-4,9					4,3		
NON OCDE	4,8	4,5	3,6					-2,4					6,3		

Sources : Reuters / AIE / FMI Jan. 21 – WEO / EIA / OPEP

Figure 9 : Production non OPEP+ et OPEP+ de pétrole et LGN

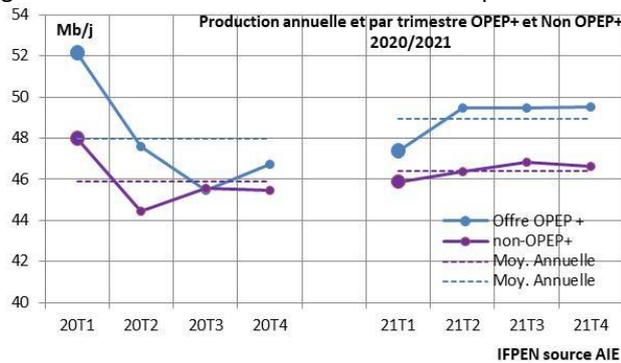


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

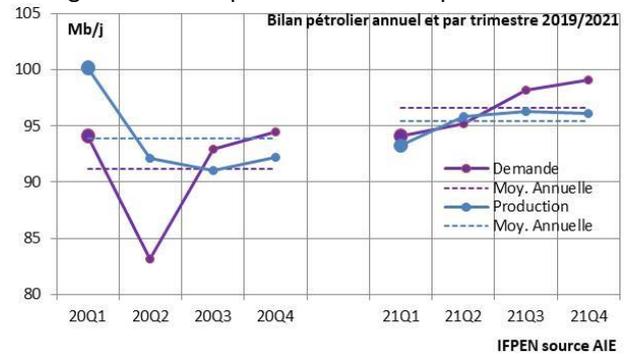


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

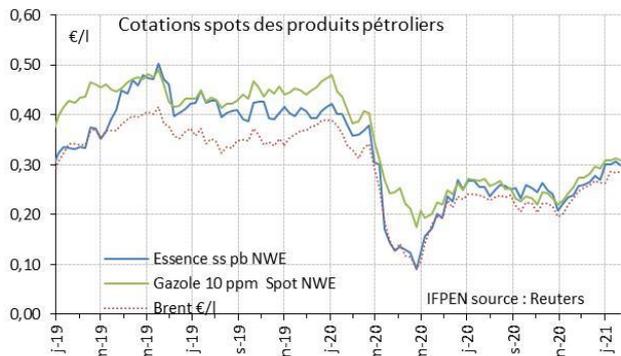


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

