

La hausse du prix du Brent freinée par la hausse des taux longs.**Brent spot, Fév. 2021 : 62,3 \$/b (Janv. : 54,6 \$/b)**

Le prix spot du Brent se rapproche des 67 \$/b (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (contrat 'future' à 1 mois à Londres) a fortement progressé la semaine passée, s'établissant à 66,1 \$/b (+3,9 %). Le cours du WTI (pétrole américain) s'établit à 62,3 \$/b, en progression de 3,7 %. Le prix spot du Brent s'est rapproché des 67 \$/b avant de retomber à moins de 66 \$/b vendredi dernier. La tendance haussière a été portée en début de semaine par les impacts de la vague de froid au Texas sur l'offre américaine. La moindre demande des raffineries a ensuite atténué le mouvement haussier. Le recul en fin de semaine résulte du retournement des marchés boursiers lié à la hausse des taux longs dans la plupart des pays occidentaux (Fig. 3). Le marché anticipe par ailleurs une possible progression de l'offre OPEP+, organisation qui doit se réunir le 4 mars prochain.

Remise en route progressive des installations pétrolières aux Etats-Unis. Les dernières statistiques publiées par l'agence américaine de l'énergie (EIA) révèlent les effets de la vague de froid qui s'est abattue sur le Texas entre le 13 et le 22 février. Les dernières données connues, datant du 19 février, mettent ainsi en évidence un recul de 1,1 Mb/j de la production d'une semaine sur l'autre (Fig. 4 & 5). Dans le même temps, la consommation a reculé de 2 Mb/j, ce qui a eu pour effet de réduire la pression sur le prix du pétrole (en recul de 1 \$/b le 19). Le taux d'utilisation du raffinage est tombé à 68 % contre 83 % une semaine auparavant. Il convient de rappeler que la zone du Golfe du Mexique (PADD 3) représente plus de 50 % des capacités de raffinage aux Etats-Unis, dont 32 % installés au Texas (5,9 Mb/j). Au 22 février, la plupart des raffineries affectées étaient toujours fermées ou fonctionnaient à capacité réduite. D'après l'EIA, des redémarrages seraient en cours dans les raffineries de Marathon (Galveston Bay) et d'ExxonMobil (Baytown et Beaumont). Les problèmes d'infrastructure pourraient néanmoins retarder de quelques semaines la remise en route des installations. Côté production, l'EIA n'évoque pas un impact durable susceptible de remettre en cause les tendances de fond.

Le prix du pétrole se replie en fin de semaine, entraîné par les marchés financiers. Les marchés financiers ont connu deux séances de repli assez marqué en fin de semaine à hauteur de 2,9 % pour le Nasdaq et de 1,9 % pour l'Eurostoxx 50 entre mercredi et vendredi. Le prix du Brent a perdu 1,5 % entre ces deux journées. L'origine de cette correction des marchés est due à la remontée des taux d'intérêts de long terme dans la plupart des pays OCDE, en particulier aux Etats-Unis (1,4 % le 26 février contre 0,9 % en décembre ; France : -0,01 % contre -0,34 %). La reprise de l'économie, sous l'effet des plans de relance¹ et de la vaccination, fait craindre une reprise de l'inflation d'où cette hausse des taux. Face à ces craintes, La BCE est intervenue le 25 février indiquant qu'elle « combattra toute augmentation importante des taux réels qui pourrait compromettre la reprise économique de l'Union européenne ».

L'OPEP+ en quête probablement d'un nouveau compromis. L'OPEP+, regroupant l'OPEP et ses alliés, dont la Russie, doit se réunir le 4 mars prochain. L'enjeu de cette réunion sera de choisir les nouveaux quotas de production en avril, et peut être au-delà, dans un contexte de progression importante des prix du pétrole depuis début novembre (de 40 à 66 \$/b soit + 65 %). Ces niveaux de prix plaident pour une augmentation de la production, souhaitée par certains pays dont la Russie. Mais il faudra tenir compte de la fragilité des marchés en raison d'une reprise économique encore incertaine du fait de la pandémie (Fig. 6), même si des signaux² plaident pour un certain optimisme à terme. Il faudra également intégrer la totalité ou une partie des 1 Mb/j retirés volontairement du marché par l'Arabie saoudite en février et mars. L'application de l'accord du mois d'avril 2020 (+ 2 Mb/j par rapport à décembre) ferait passer la production de l'OPEP+ de pétrole de 39,7 Mb/j au 1^{er} trimestre à 41,7 Mb/j à partir d'avril (Fig. 8). Ce serait envisageable si l'on examine le bilan offre/demande qui fait apparaître, sur cette base, un léger déficit sur l'année (voir tableau). Mais, une telle hausse, dès le 2^e trimestre, pourrait provoquer un recul sensible des prix du pétrole. Une hausse progressive paraît plus pertinente dans ce contexte.

Géopolitique au Moyen Orient : entre tensions et diplomatie. Le département américain de la défense a indiqué le 25 février que, à la demande du président Joe Biden, les forces militaires américaines ont procédé à des frappes aériennes contre des infrastructures utilisées par des groupes militants soutenus par l'Iran dans l'est de la Syrie. Ces frappes ont été autorisées en réponse aux récentes attaques contre le personnel de la coalition en Irak. Dans le même temps, la porte-parole de la Maison Blanche a indiqué le 22 février la disponibilité du gouvernement américain à négocier avec l'Iran : « Ce que nous sommes disposés à faire, c'est de nous asseoir à une table et d'avoir une conversation diplomatique, car nous cherchons à empêcher l'Iran d'acquérir une arme nucléaire, et nous pensons que la diplomatie est le meilleur moyen de le faire ».

Il convient également de mentionner les échanges du 25 février entre le président Biden et Sa Majesté le Roi Salman bin Abdulaziz Al Saoud. Le communiqué indique que « les deux dirigeants ont affirmé la nature historique de la relation et ont convenu de travailler ensemble sur des questions d'intérêt et de préoccupation mutuels ». La moindre dépendance des Etats-Unis aux importations de pétrole ne semble ainsi pas remettre en cause cette relation. Les décisions de l'Arabie saoudite peuvent fortement impacter le secteur pétrolier américain, ce qui crée une autre forme de dépendance.

¹ La Chambre américaine des représentants a approuvé le 28 février le plan de relance de 1 900 milliards de dollars proposé par Joe Biden. Les marchés financiers accueillent favorablement cette nouvelle, ce lundi matin 1^{er} mars.

² Le recul des contaminations et des décès dues à la Covid-19 en Israël en particulier (Fig. 7). 38 % de la population a reçu une vaccination complète contre 7 % aux Etats-Unis et moins de 3 % dans beaucoup de pays européens (source : World In Data.)

Figure 1 : Prix du Brent de déc. 2020 à février 2021

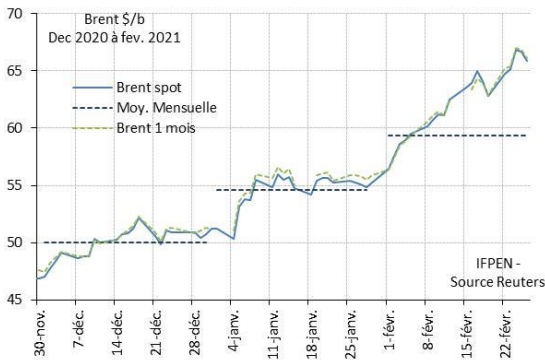


Figure 2 : Ecart des prix à termes (M2-M1)

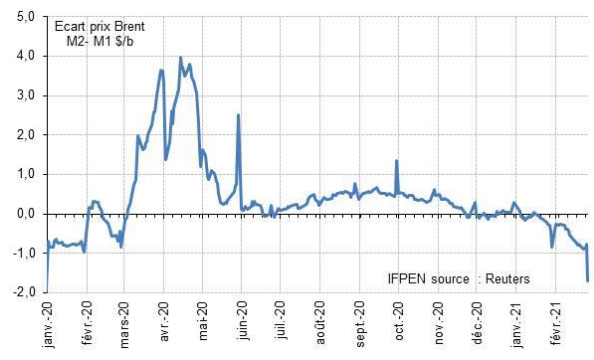


Figure 3 : S&P 500 et Euro Stoxx 50



Figure 4 : Production de pétrole et rigs actifs aux Etats-Unis

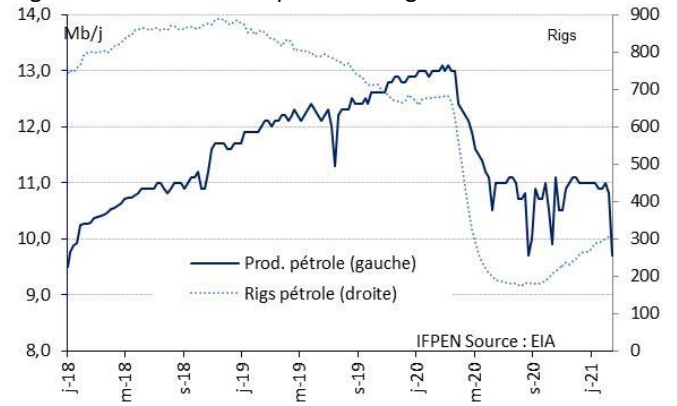


Figure 5 : Bilan pétrolier des Etats-Unis

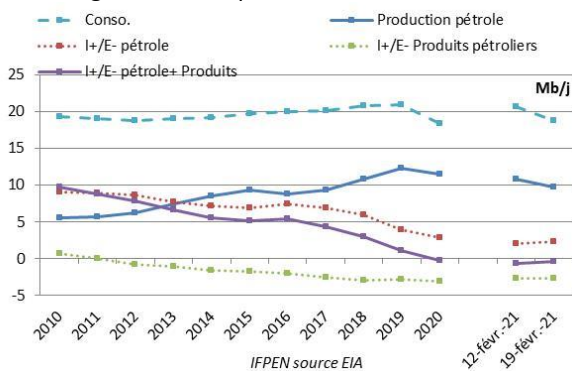


Figure 6 : Contaminations par jour à la Covid-19 dans le monde

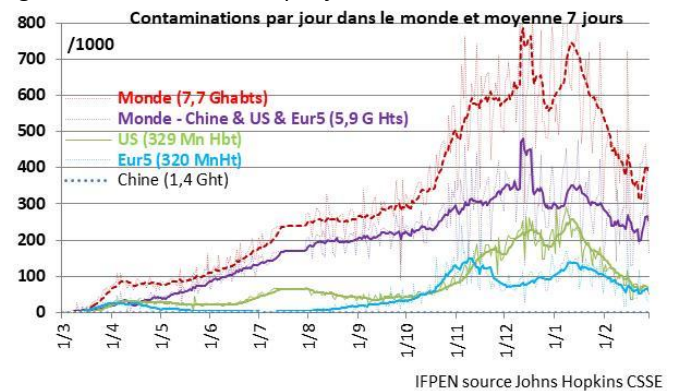


Figure 7 : Contaminations et décès par jour liés à la Covid-19 en Israël en 2021

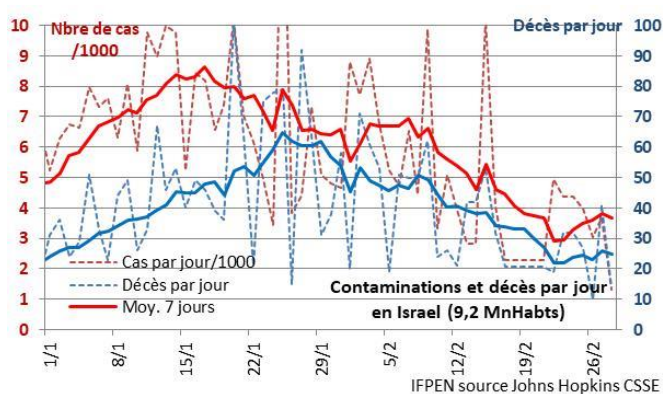
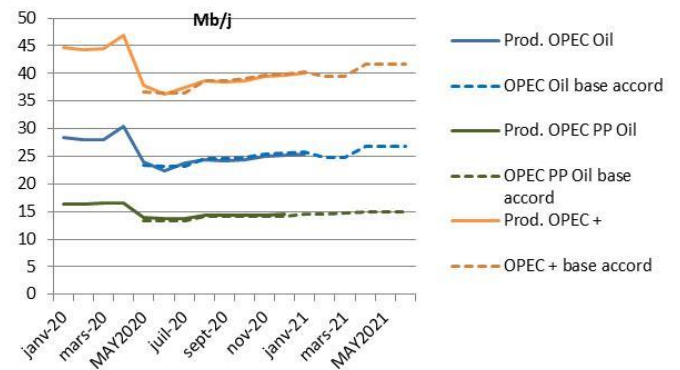


Figure 8 : Production OPEP+ et quotas



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

Hypothèses : Accord OPEP+ de janvier et baisse de 1 Mb/j de l'Arabie saoudite (fév. et mars); Estimation après avril 21 pour l'OPEP+ ; production libyenne à 1,2 Mb/j en 2021 ;

	févr-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	37,6	42,3	43,0	42,1	43,1	43,7	45,5	46,5	44,7	-5,6	2,6
non-OCDE		50,5	51,3	52,0	48,3	45,3	50,4	51,7	48,9	50,6	51,2	52,4	52,6	51,7	-3,1	2,8
Dont Chine		12,6	13,0	13,7	11,8	14,2	14,7	14,9	13,9	14,3	14,8	14,9	15,1	14,8	0,3	0,9
Demande totale		98,2	99,3	99,7	93,8	82,9	92,7	94,7	91,0	93,7	94,9	97,9	99,2	96,4	-8,7	5,4
non-OPEP+		41,5	45,1	47,2	48,0	44,5	45,6	45,6	45,9	46,0	46,6	47,1	47,1	46,7	-1,3	0,8
OPEP (LGN)		5,4	5,5	5,4	5,4	5,2	5,1	5,2	5,2	5,2	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	25,1	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	17,1	17,3	17,4	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	47,3	49,5	49,6	49,6	49,0	-5,3	1,0
Offre totale		97,3	100,4	100,4	100,2	92,1	91,0	92,4	93,9	93,3	96,1	96,7	96,7	95,7	-6,5	1,8
Offre-Demande (Mb/j)		-0,9	1,1	0,7	6,4	9,2	-1,7	-2,3	2,9	-0,3	1,2	-1,3	-2,5	-0,7		
Brent																
\$/b		54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	61	65	64	62	63	-35,0	51,3
€/b		47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	50	54	52	51	52	-36,3	41,9
€/l		0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,32	0,34	0,33	0,32	0,33	-36,3	41,9
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	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	2,0	6,6
Croissance économique %																
2017	2018	2019	2020	2021												
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

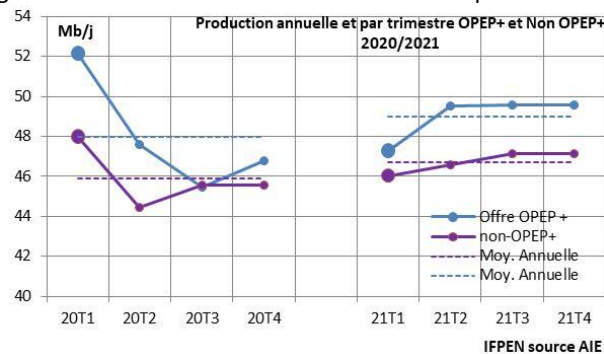


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

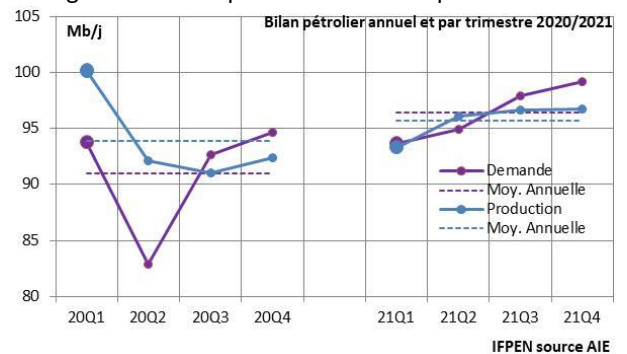


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

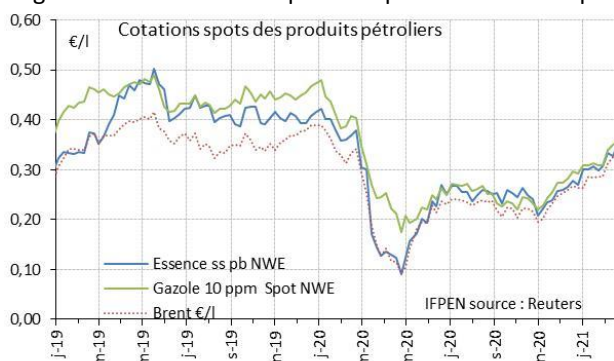


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

