

Volatilité du prix du Brent en raison des incertitudes et des risques économiques *Brent, Nov. 2020 : 38,6 \$/b (Oct. : 40,2 \$/b)*

Le prix spot du Brent progresse la semaine passée. Après la baisse des prix constatée il y a quinze jours, le prix spot du Brent s'est redressé dans un premier temps la semaine passée se rapprochant des 40 \$/b sous l'effet en particulier de la baisse des stocks américains de pétrole. Il est retombé ensuite vers les 38 \$/b en fin de semaine (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, il se situe à 38,6 \$/b en progression de 1,9 % par rapport à la semaine précédente. Cette progression du prix du pétrole corrige le repli important des marchés observé il y a quinze jours en raison des incertitudes prévalant avant l'élection américaine. Elle suit la hausse assez marquée des marchés financiers (Fig. 2), portés par le scénario d'une présidence américaine démocrate (confirmée le 7 novembre) et d'un sénat à majorité républicaine (non validé pour le moment) permettant un équilibre du pouvoir et donc des décisions. Cette vision a suffi à rassurer les marchés financiers. Cette tendance positive a néanmoins connu une pause en fin de semaine, en raison de l'annonce par la commission européenne de prévisions économiques peu favorables pour la zone Euro.

Une baisse de 7,8 % du PIB de la zone Euro en 2020. Les prévisions économiques de l'automne 2020, présentées par la Commission européenne le 5 novembre dernier, prévoient que l'économie de la zone euro se contractera de 7,8 % en 2020 avant de croître de 4,2% en 2021 et de 3% en 2022 (Fig. 3). Par rapport aux prévisions de l'été, la récession est moins marquée (-8,7% prévu en juillet) mais la reprise en 2021 est moins soutenue (6,1 % en juillet). Les dernières prévisions signifient que le PIB ne retrouvera pas son niveau de 2019 avant 2023. La perte par rapport aux anticipations d'avant crise se situent à 10 % du PIB en 2020 (soit 1200 G€ environ) et à 7 % en 2021 (900 G€). La Commission rappelle que « la situation épidémiologique signifie que les projections de croissance sur l'horizon de prévision sont soumises à un degré extrêmement élevé d'incertitude et de risques ». Les dernières données de l'épidémie mettent toujours en évidence une croissance très rapide de la pandémie, en Europe mais aussi dans le reste du monde (Fig. 4).

Nouvelles déclarations des pays OPEP+ pour stabiliser la production début 2021. La détermination de l'OPEP+ à équilibrer le marché sera décisive pour le maintien du prix du pétrole au niveau de 40 \$/b, niveau néanmoins relativement faible si l'on examine l'impact sur les revenus des pays de l'OPEP (environ 330 G\$ en 2020 contre 610 G\$ en 2019 ; Fig. 5). La détermination de l'OPEP+ se précise chaque semaine un peu plus avec des déclarations régulières concernant le report de la hausse de la production prévue début janvier (+ 1,9 Mb/j). Cette semaine, l'Algérie, qui occupe cette année la présidence de l'OPEP, a déclaré que l'Arabie saoudite et la Russie faisaient pression sur les autres pays pour prolonger les réductions actuelles. L'Algérie soutient cette proposition qui permettrait de compenser la progression de l'offre de la Libye. La production de ce pays a atteint 1 Mb/j début novembre se rapprochant des plus hauts constatés depuis 2013 (1,2 Mb/j en 2019 contre 1,4 Mb/j en 2014). Ce bilan OPEP+/Libye serait de nature à rééquilibrer le marché si l'on suppose une hausse de la demande de 5,5 Mb/j en 2021 (*Base AIE octobre*).

Les conséquences de l'élection américaine. Le changement de présidence aux Etats-Unis pourrait avoir de nombreuses conséquences à court, moyen et long terme pour le marché pétrolier.

Ainsi, la levée des sanctions vis-à-vis de l'Iran, à un horizon incertain à ce jour, fait partie des sujets susceptibles d'avoir un impact important pour le marché pétrolier. L'Iran ne produit plus que 3,0 Mb/j contre 4,9 Mb/j mi-2018. Joe Biden a indiqué vouloir réintégrer l'accord sur le nucléaire iranien de 2015 si les Iraniens le respectent à leur tour. Plusieurs sources font par ailleurs état de la mise en œuvre de nouvelles sanctions avant le 20 janvier pour compromettre ou au moins hypothéquer la levée des sanctions.

L'autre sujet concerne les impacts pour la production pétrolière et gazière. L'enjeu n'est pas de savoir s'il y aura une transition écologique, elle sera engagée, mais quel sera son rythme. Joe Biden s'est engagé à cesser de proposer de nouveaux permis pour le développement pétrolier et gazier sur les zones publiques. Il a également promis qu'il sortirait le pays du pétrole et du gaz naturel en favorisant les énergies renouvelables.

Sur le sujet de la fracturation hydraulique utilisée pour produire les huiles et gaz de schiste, les déclarations du futur président ont évolué au fil du temps. Lors d'un débat récent, il a toutefois affirmé qu'il "n'a jamais dit qu'il s'opposait à la fracturation hydraulique". Les enjeux sont évidemment extrêmement importants sur les plans sociaux, économiques, climatiques et stratégiques. Le secteur du pétrole et du gaz (hors chimie) emploie 500 000 personnes dont 220 000 dans les services (Fig. 6). Par ailleurs, l'importance de la production permet de maintenir des prix relativement faibles du pétrole mais aussi du gaz naturel réduisant le poids du charbon et favorisant le raffinage et l'industrie pétrochimique nationale. La moindre dépendance énergétique et la montée en puissance des exportations (Fig. 7 et 8), facteurs de croissance intérieure, constituent enfin autant d'atouts stratégiques dans les relations diplomatiques. (*En 2020, les Etats-Unis devraient être exportateurs nets de liquides pétroliers : importations de 2,9 Mb/j de pétrole et exportations de 3,1 Mb/j de produits pétroliers ; pour le gaz naturel, ils sont exportateurs nets depuis 2017*).

Figure 1 : Prix du Brent depuis septembre

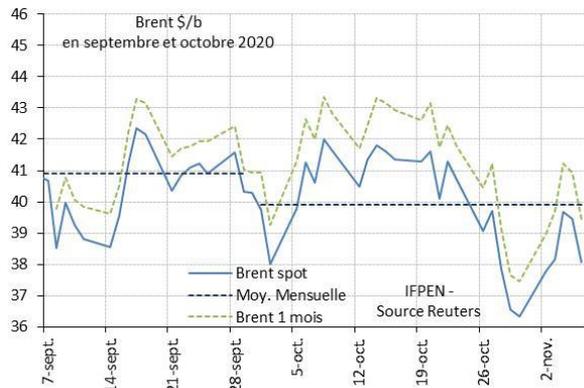


Figure 2 : Dow Jones et Nasdaq en 2020

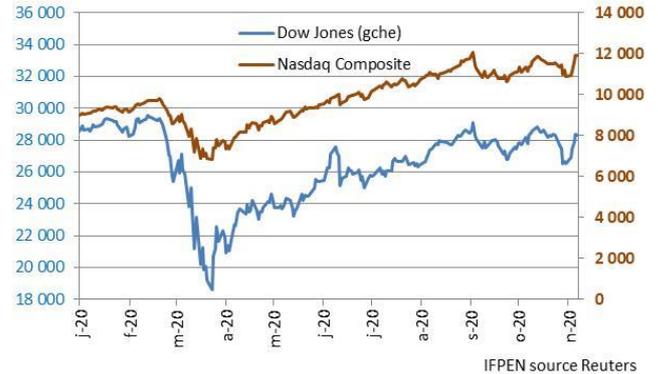


Figure 3 : PIB de la zone Euro en G€

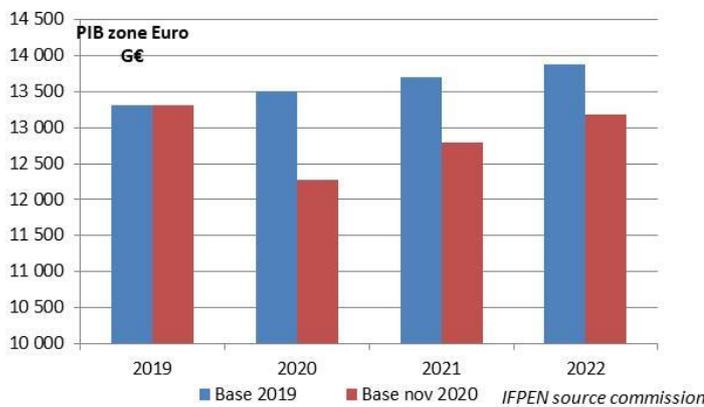


Figure 4 : Contaminations par jour (Covid-19)

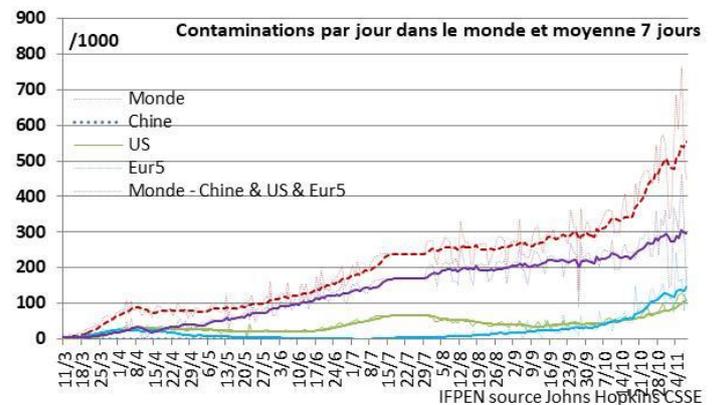


Figure 5 : Exportations OPEP de pétrole en G\$

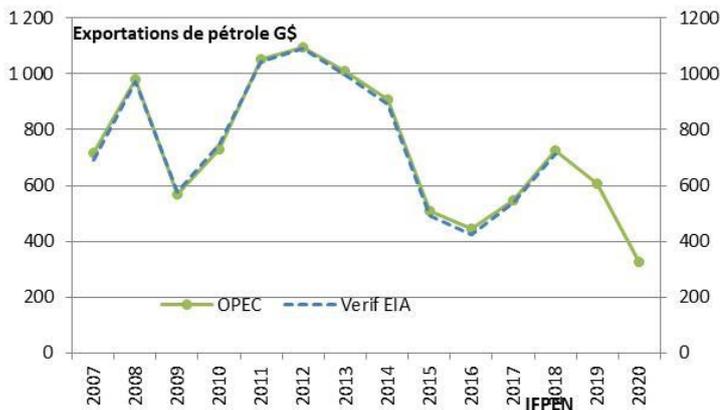


Figure 6 : Emplois US du secteur pétrole & gaz

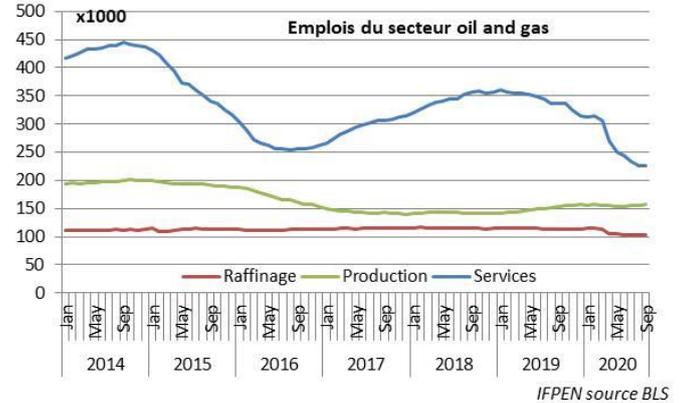


Figure 7 : Bilan pétrolier américain depuis 2007

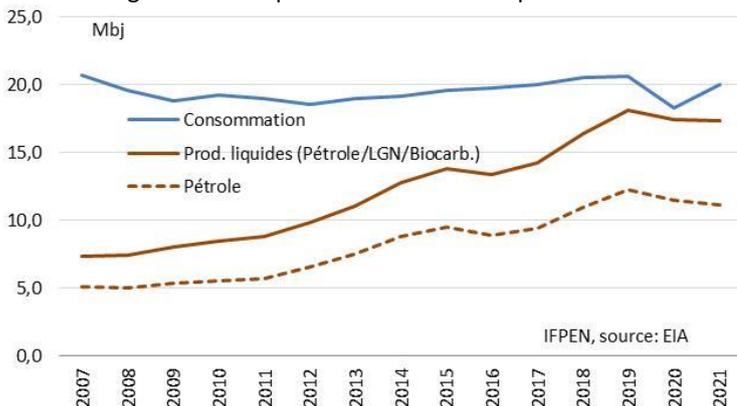
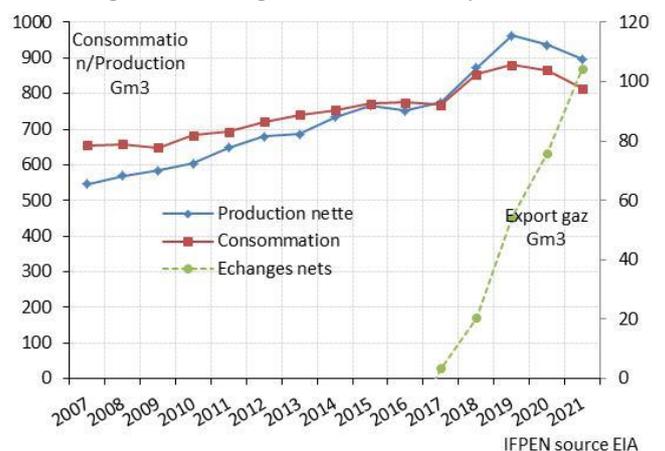


Figure 8 : Bilan gazier américain depuis 2007



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

| oct-20 | 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 | 43,2 | 45,0 | 42,8 | 44,7 | 44,7 | 46,2 | 46,4 | 45,5 | +/- Mb/j | 2,7 |
| non-OCDE | 50,4 | 51,2 | 52,3 | 48,6 | 45,4 | 50,4 | 51,2 | 48,9 | 50,9 | 51,5 | 52,1 | 52,4 | 51,7 | -4,9 | 2,8 |
| Dont Chine | 12,5 | 13,0 | 13,7 | 11,9 | 14,2 | 14,4 | 14,3 | 13,7 | 14,2 | 14,5 | 14,4 | 14,6 | 14,4 | 0,0 | 0,7 |
| Demande totale | 98,1 | 99,2 | 100,1 | 94,1 | 83,0 | 93,6 | 96,1 | 91,7 | 95,6 | 96,1 | 98,2 | 98,8 | 97,2 | -8,4 | 5,5 |
| non-OPEP+ | 41,5 | 45,0 | 47,2 | 48,1 | 44,6 | 45,8 | 46,1 | 46,1 | 46,2 | 46,5 | 46,8 | 46,7 | 46,5 | -1,1 | 0,4 |
| OPEP (LGN) | 5,4 | 5,5 | 5,4 | 5,4 | 5,2 | 5,1 | 5,1 | 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 | 24,3 | 25,5 | 25,4 | 25,4 | 25,4 | 25,4 | 25,4 | -3,9 | -0,1 |
| Offre OPEP 10 PP | 18,4 | 18,5 | 18,4 | 18,6 | 16,8 | 16,3 | 16,1 | 17,0 | 16,9 | 17,0 | 17,0 | 17,0 | 17,0 | -1,4 | 0,0 |
| Offre OPEP + | 55,8 | 55,3 | 53,3 | 52,1 | 47,6 | 45,4 | 45,4 | 47,6 | 47,5 | 47,6 | 47,6 | 47,6 | 47,6 | -5,6 | 0,0 |
| Offre totale | 97,3 | 100,3 | 100,5 | 100,2 | 92,1 | 91,2 | 91,5 | 93,7 | 93,7 | 94,1 | 94,4 | 94,4 | 94,1 | -6,7 | 0,4 |
| Offre-Demande (Mb/j) | -0,8 | 1,0 | 0,4 | 6,1 | 9,1 | -2,4 | -4,6 | 2,0 | -1,9 | -2,0 | -3,8 | -4,5 | -3,1 | | |
| Brent | | | | | | | | | | | | | | | |
| \$/b | 54,2 | 71,2 | 64,2 | 50,4 | 29,3 | 43,0 | 39,4 | 41 | 40 | 41 | 42 | 43 | 42 | -36,9 | 2,5 |
| €/b | 47,9 | 60,4 | 57,4 | 45,8 | 26,5 | 36,7 | 33,3 | 36 | 34 | 35 | 35 | 36 | 35 | -38,0 | -1,9 |
| €/l | 0,30 | 0,38 | 0,36 | 0,29 | 0,17 | 0,23 | 0,21 | 0,22 | 0,21 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | -38,0 | -1,9 |
| Produits pétroliers | | | | | | | | | | | | | | | |
| Super SP95-E10 | 1,35 | 1,48 | 1,48 | 1,45 | 1,26 | 1,32 | 1,31 | 1,34 | | | | | | -9,6 | |
| Gazole | 1,23 | 1,44 | 1,44 | 1,39 | 1,20 | 1,23 | 1,20 | 1,26 | | | | | | -12,2 | |
| taux change | | | | | | | | | | | | | | | |
| US\$/€ | 1,13 | 1,18 | 1,12 | 1,10 | 1,10 | 1,17 | 1,19 | 1,13 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | +/- % | 5,2 |
| Croissance économique % | | | | | | | | | | | | | | | |
| Monde | 3,9 | 3,6 | 2,8 | | | | | -4,4 | | | | | 5,2 | | |
| OCDE | 2,5 | 2,2 | 1,7 | | | | | -5,8 | | | | | 3,9 | | |
| NON OCDE | 4,8 | 4,5 | 3,7 | | | | | -3,3 | | | | | 6,0 | | |

Sources : Reuters / AIE / FMI – WEO / EIA / OPEP

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

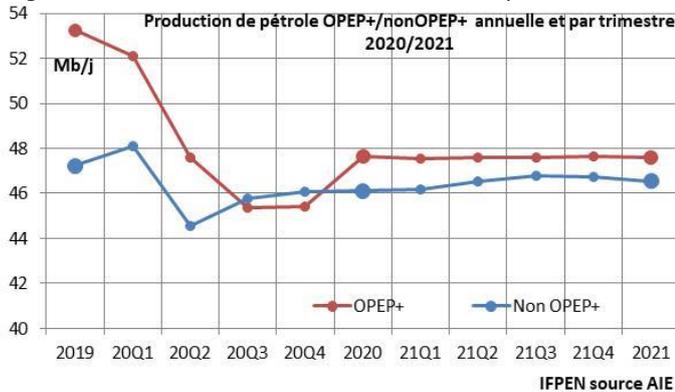


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

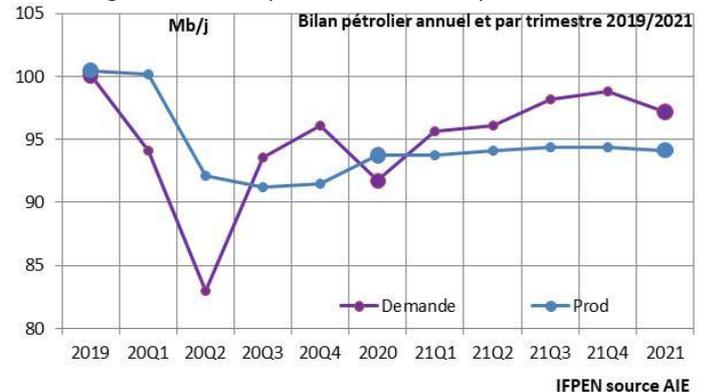


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

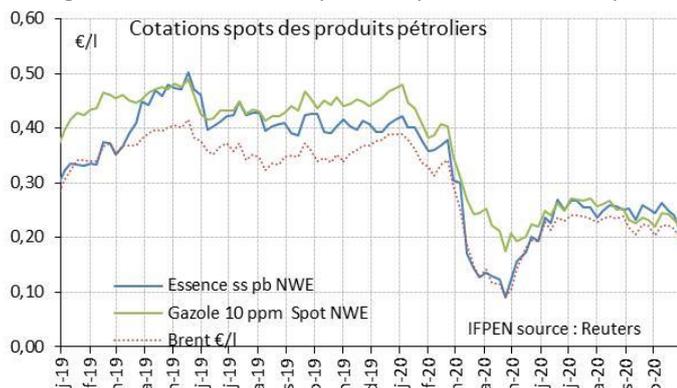


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

