

Confiance sur la demande, le pétrole repart à la hausse**Brent spot, Janv. 2022 : 82,9 \$/b (Dec. : 74,3 \$/b)**

Le prix spot du Brent gagne 6 % la semaine passée (Fig. 1). Le prix spot du Brent a évolué la semaine passée autour des 85 \$/b contre 80 \$/b 15 jours auparavant, ce qui représente une progression de 6 % (près de 5 % pour le WTI). Les prix à terme, qui progressent également fortement en moyenne hebdomadaire (4,0 % pour le Brent, 4,8 % pour le WTI) renforcent leur structure en « backwardation » (Fig. 2), signe d'une tension sur marché. Cette hausse sur les prix du pétrole se répercute sur le prix des produits pétroliers à la pompe, qui sont équivalents (gazole) ou dépassent (E10) les plus hauts atteints au début du troisième trimestre 2018 (Fig. 12). La pression plus forte sur l'essence est liée aux cotations européennes supérieures à celle observée fin 2018 (Fig. 11).

L'évolution du prix du pétrole semble influencée par trois facteurs principaux, à savoir le contexte financier positif, la fermeté de la demande de pétrole et, enfin, les risques potentiels sur l'offre. La demande de pétrole, qui progressera tout au long de l'année d'après les dernières statistiques de l'AIE, devrait retrouver, à 99,5 Mb/j en moyenne annuelle, son niveau de 2019 (inférieur toutefois au niveau anticipé pour l'année 2022 hors Covid). Il convient également de souligner que l'envolée des prix du gaz favorise non seulement le charbon au prix actuel du CO2 mais aussi l'usage des produits pétroliers, contribuant en partie au soutien des cours du pétrole. Enfin, l'incertitude sur l'évolution du dossier iranien¹ et surtout la situation de tension latente en CEI est de nature à favoriser une prime de risque. Ainsi, le solde exportateur de pétrole et produits pétroliers se situe à 10 Mb/j pour la zone, dont 8 Mb/j pour la Russie, 1,6 Mb/j pour le Kazakhstan et 0,6 Mb/j pour l'Azerbaïdjan (Fig. 3). La pression sur le prix du pétrole est peut-être aussi orientée par les anticipations de moyen terme du marché pétrolier alors que les fondamentaux pour 2022 plaideraient pour une légère détente (Fig. 10). Globalement les anticipations graphiques mettent en évidence une zone possible d'évolution des cours comprises entre 70 et 90 \$/b (Fig. 4) dans les prochains mois.

Omicron, qui inquiète moins les marchés, reste une menace sur la croissance. Si la confiance est revenue sur les marchés financiers, deux organismes mettent en garde contre les conséquences du variant Omicron. C'est d'abord l'OMS qui a indiqué le 12 janvier dernier que ce variant "reste un virus dangereux, en particulier pour ceux qui ne sont pas vaccinés". La diffusion massive, à l'image de ce qui se passe en Europe (Fig. 5), entraîne par ailleurs des désorganisations au niveau économique en plus des conséquences sanitaires. C'est un des facteurs, avec la montée de l'inflation, de la dette et des inégalités de revenus, qui conduit la Banque mondiale à évoquer une phase de ralentissement économique prononcé, en particulier pour les pays émergents. La croissance mondiale devrait ainsi ralentir sensiblement, pour s'établir à 4,1 % en 2022 et 3,2 % en 2023, contre 5,5 % en 2021.

Les données américaines favorables, à court terme, au soutien des cours. Aux Etats-Unis, les stocks de pétrole brut hors réserve stratégique ont enregistré une baisse de 4,6 Mb pour la semaine se terminant le 7 janvier. Les analystes interrogés par S&P Global Platts s'attendaient à une baisse de 1,6 Mb, écart favorable à une hausse des cours en dépit de la progression des stocks d'essence. La production de pétrole reste cependant orientée à la hausse atteignant désormais 11,7 Mb/j en progression de 0,7 Mb/j depuis juillet dernier (Fig. 6). Un gain du même ordre est attendu d'ici la fin de l'année pour le pétrole seul et de 0,4 Mb/j supplémentaire en tenant compte des LGN (liquides de gaz naturel).

Vers une détente des cours du pétrole à court terme ? Pour l'EIA, cette progression de l'offre américaine devrait contribuer, avec la hausse de l'offre OPEP+, à réduire la pression sur le prix du pétrole. L'EIA prévoit ainsi que le prix du Brent se situera à 75 \$/b en 2022 et à 68 \$/b en 2023 contre 79 \$/b au dernier trimestre 2021. Les données de l'AIE sur l'équilibre offre/demande (Fig. 10), qui mettent en évidence un excédent d'offre, plaident également pour une baisse des cours. Cela s'explique en partie par une production OPEP qui devrait être supérieure à ce qui est nécessaire pour équilibrer le marché (fig. 7). Un changement de stratégie de l'OPEP+ pourrait bien sûr modifier la donne.

La faiblesse de l'activité de forage reste un sujet d'inquiétude à moyen terme. Les dernières statistiques de Baker Hughes concernant l'activité de forage mettent en évidence une croissance (+1%) et un niveau d'activité relativement faible en 2021 au niveau mondial (Fig. 8). Le nombre d'appareils de forage actif se situe à 1500 unités fin 2021 ce qui correspond au minimum atteint au cours de ces 7 dernières années. C'est ce que l'on constate aux Etats-Unis ce qui relativise la hausse observée ces derniers mois. Hors Canada, les autres zones se situent toujours encore en-deçà de ce minimum observé en

¹ Le chef de la diplomatie européenne, Josep Borrell, a estimé vendredi dernier qu'il était "possible" d'arriver à un accord "dans les prochaines semaines" à Vienne. Le ministre français des Affaires étrangères a en revanche souligné que la négociation avançait "beaucoup trop lentement pour pouvoir aboutir à un résultat".

2016. Cette situation pourrait conduire à moyen terme à une progression insuffisante de l'offre pour répondre à la demande, contexte susceptible de peser à la hausse sur les prix du pétrole.

Figure 1 : Prix du Brent – 2021 et 2022

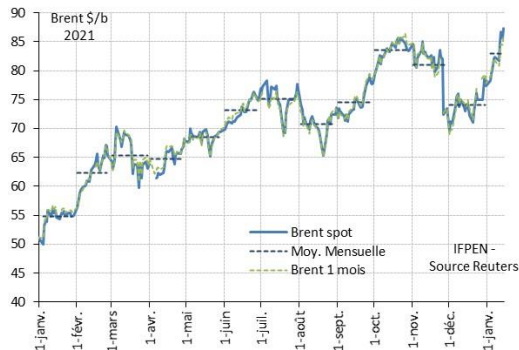


Figure 2 : Ecart des prix à terme (prix M2 – Prix M1)

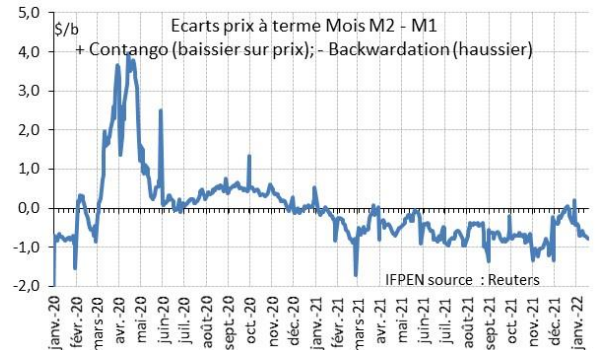


Figure 3 : Exportations de pétrole et produits de la CEI

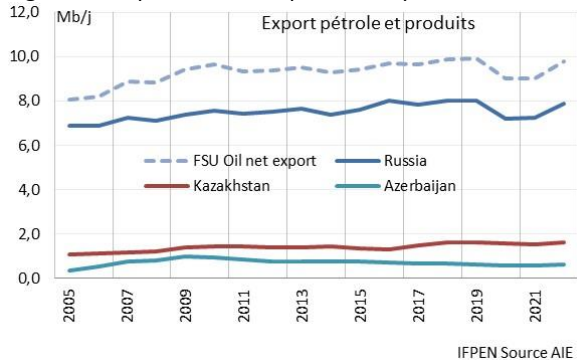


Figure 4 : Prix du pétrole et bornes statistiques

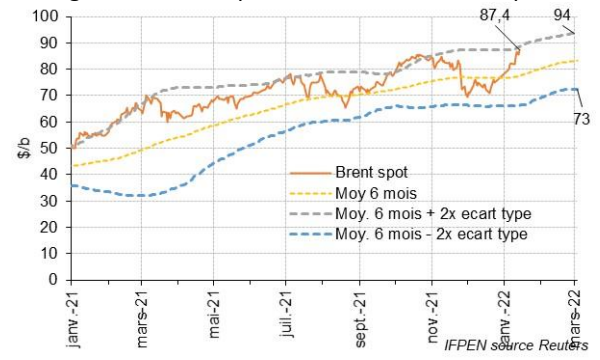


Figure 5 : Contaminations et décès en Europe (5 pays)

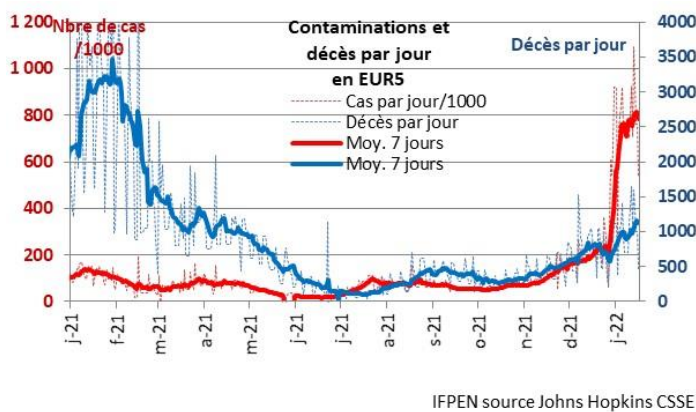


Figure 6 : Production américaine de pétrole et rigs actifs

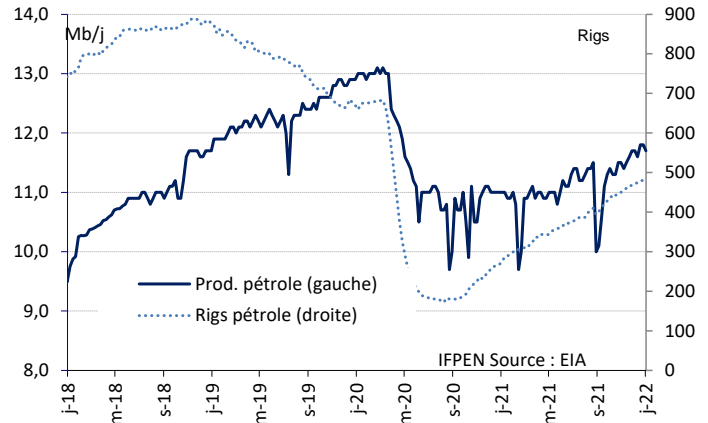


Figure 7 : Production, besoin et capacités OPEP

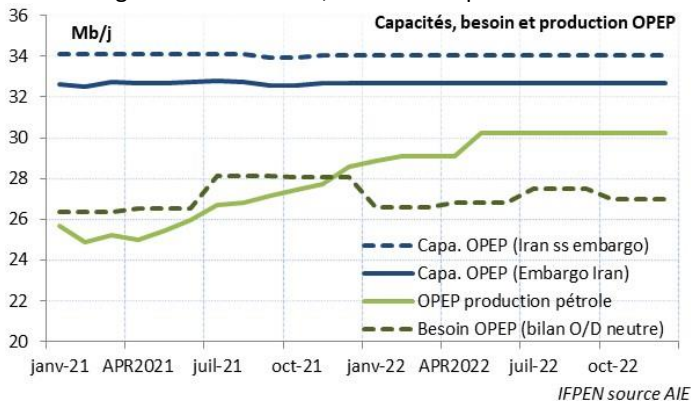
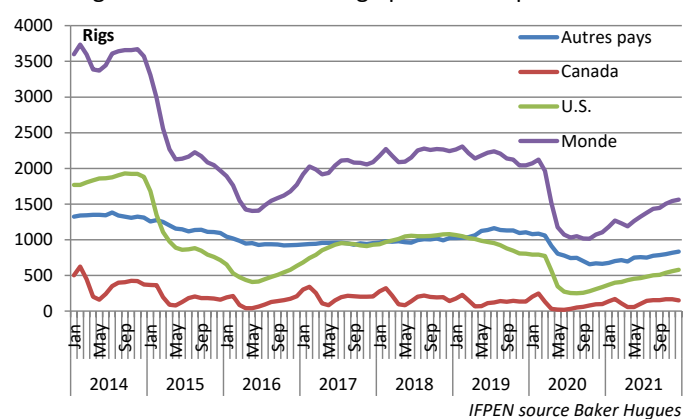


Figure 8 : Activités de forage par zone depuis 2014



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

	déc-21	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
Offre/Demande (Mb/j)															+/- Mb/j	
OCDE		47,7	47,7	42,0	42,3	44,0	45,7	46,0	44,5	45,2	45,8	46,9	46,5	46,1	2,5	1,6
non-OCDE		51,1	51,8	48,8	51,0	51,2	52,0	52,6	51,7	52,7	53,3	53,9	53,8	53,4	2,9	1,7
<i>Dont Chine</i>		13,0	13,5	13,9	14,6	15,2	15,2	15,1	15,0	15,2	15,8	15,8	15,5	15,6	1,2	0,5
Demande totale		98,9	99,5	90,8	93,3	95,2	97,6	98,6	96,2	97,9	99,1	100,8	100,3	99,5	5,4	3,3
non-OPEP+		45,1	47,1	45,9	44,8	46,1	47,0	47,3	46,3	47,4	47,9	48,6	48,6	48,1	0,4	1,9
OPEP (LGN)		5,4	5,3	5,1	5,1	5,2	5,2	5,2	5,2	5,3	5,4	5,4	5,4	5,4	0,1	0,2
Offre OPEP (brut)		31,4	29,6	25,7	25,3	25,5	26,9	27,9	26,4	29,0	29,9	30,2	30,2	29,8	0,7	3,4
Offre OPEP 10 PP		18,5	18,4	17,2	17,1	17,4	17,3	18,0	17,4	18,6	19,0	19,2	19,3	19,0	0,3	1,6
Offre OPEP +		55,3	53,3	47,8	47,3	47,9	49,3	51,1	48,9	52,8	54,2	54,8	54,8	54,2	1,1	5,2
Offre totale		100,4	100,4	93,7	92,1	94,0	96,3	98,4	95,2	100,2	102,1	103,4	103,5	102,3	1,5	7,1
Offre-Demande (Mb/j)		1,5	0,9	2,9	-1,2	-1,2	-1,3	-0,2	-1,0	2,3	3,0	2,6	3,2	2,8		
Brent															+/- %	
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	73,5	79,6	71	84	85	83	81	83	69,3	17,2
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	62,3	69,6	60	74	75	72	70	72	63,8	20,9
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,39	0,44	0,38	0,46	0,47	0,46	0,44	0,46	63,8	20,9
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50	1,55	1,61	1,53	1,64	1,65	1,63	1,61	1,63	14,3	6,7
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39	1,44	1,49	1,43	1,52	1,53	1,52	1,50	1,52	13,7	5,9
taux change															+/- %	
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,14	1,18	1,14	1,14	1,15	1,15	1,14	3,6	-3,3
Croissance économique %																
2018		2018	2019	2020					2021					2022		
Monde		3,6	2,8	-3,2					6,0					4,9		
OCDE		2,2	1,6	-4,6					5,6					4,4		
NON OCDE		4,5	3,7	-2,1					6,3					5,2		

Hypothèses : accord OPEP+ d'avril et estimation après juillet 2021 pour l'OPEP+ ; Sources : Reuters, / AIE / FMI / WEO / EIA / OPEC

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

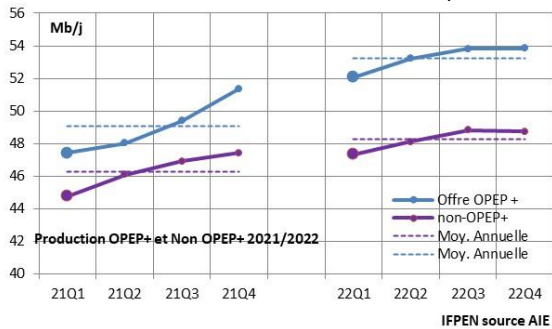


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

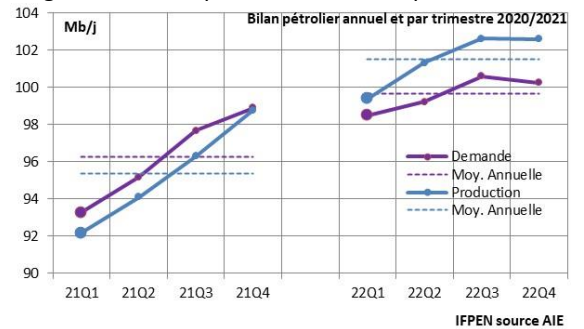


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

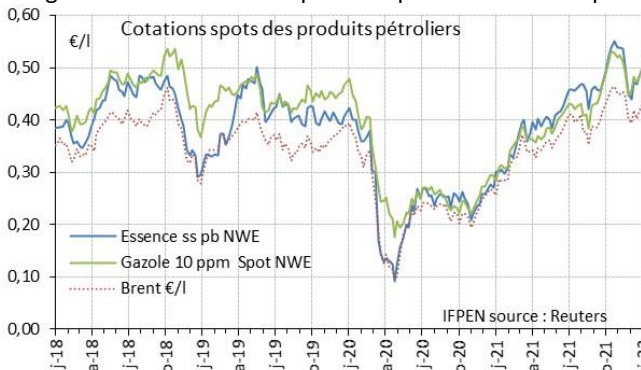


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

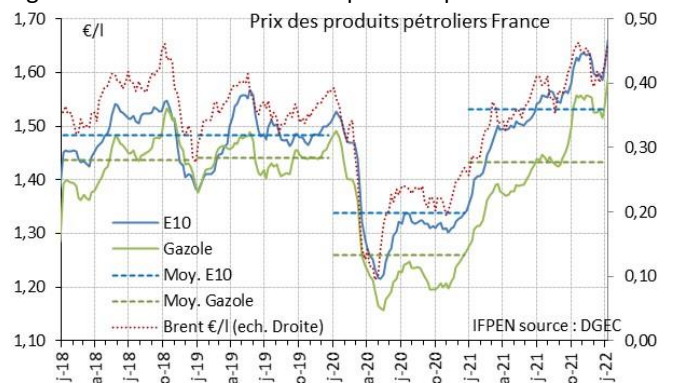


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

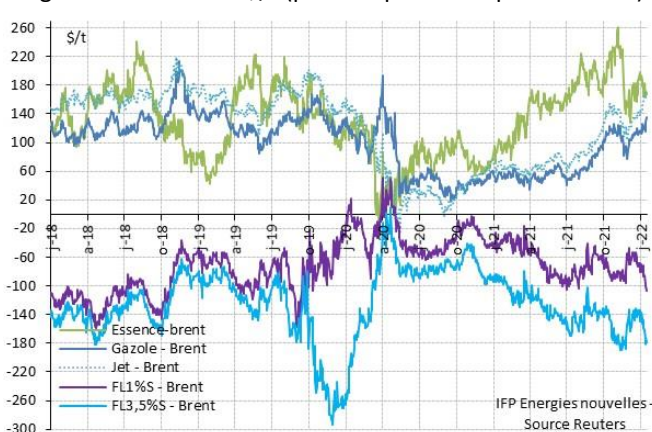


Figure 14 : Ratios (prix des produits / prix du Brent)

