

Les marchés marquent le pas face aux évolutions de la pandémie**Brent spot, Janv. 2021 : 54 \$/b (Dec. : 50 \$/b)**

Le prix du Brent, qui a dépassé les 55 \$/b, finit la semaine à 54,8 \$/b. En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (*contrat 'future' à 1 mois à Londres*) a sensiblement progressé la semaine passée, s'établissant à 55,9 \$/b (+3,9 %). Le cours du WTI (*pétrole américain*) atteint 52,8 \$/b, en progression de plus de 5 %. Les prix spots, qui terminent la semaine passée à près de 55 \$/b (-1,7 % sur la journée ; Fig. 1 & 2), retrouvent des niveaux atteints en février 2020, c'est-à-dire avant le premier confinement. Porté par l'accord OPEP+ conclu le 5 janvier dernier et par le plan de relance économique américain, le prix du pétrole a toutefois marqué le pas en fin de semaine dernière en raison des inquiétudes alimentées par le nombre croissant de variants de la Covid-19. Kristalina Georgieva, directrice générale du FMI, a résumé la situation en évoquant une « course sans précédent » entre le virus et les vaccins¹.

L'évolution de la pandémie inquiète les marchés. Les indicateurs de suivi de la pandémie sont assez peu favorables. Le nombre de cas de contamination reste orienté à la hausse dans toutes les régions du monde, progressant à des rythmes quotidiens de plus en plus élevés (*Euro5, US ; Fig. 3*). Le nombre quotidien de décès suit cette même orientation se situant désormais à près de 14 000 par jour au niveau mondial (*3 000 décès quotidiens aux Etats-Unis et en Euro5 ; Fig. 4*). La proportion de décès par rapport aux cas de contamination converge depuis novembre à environ 2 % au niveau mondial dans une fourchette allant de 1,7 % (*US*) à 2,6 % (*Euro5*). Ce contexte, qui impose de nouvelles restrictions sociales, pourrait une nouvelle fois affecter la demande pétrolière cette année, ce qui explique la prudence des marchés en fin de semaine.

Le FMI souligne les besoins d'une aide financière pour l'économie à l'image du plan américain. Dans une interview au journal « The Washington Post », la Directrice générale du FMI a indiqué le 14 janvier qu'une aide supplémentaire pour l'économie est nécessaire pour « aider les gens à traverser les prochains mois jusqu'à ce que les vaccins soient plus largement disponibles ». Le porte-parole du FMI a par ailleurs indiqué que la mise à jour des prévisions économiques mondiales prévue le 26 janvier, tiendrait compte des développements récents, en particulier le développement et la distribution de vaccins anti-Covid-19 et les nouvelles mesures de relance adoptées aux États-Unis et au Japon (*rq : mais aussi en Europe*). Cela laisse supposer un possible réajustement à la hausse du taux de croissance économique mondiale en 2021 (+ 5,2 % estimé en octobre dernier pour une récession de 4,4 % en 2020). En complément des soutiens apportés par certaines Banques centrales en décembre (*dont Etats-Unis, Europe, Japon*), les nouvelles prévisions devraient intégrer le plan de relance de 1,9 G\$ (10 % du PIB américain) proposé par le prochain président américain.

Stabilité de l'offre pétrolière américaine cette année, rebond attendu en 2022. D'après les dernières statistiques hebdomadaires, les stocks américains de pétrole sont en recul pour la 5^e semaine consécutive ; ceci peut s'expliquer par la structure des marchés à terme (prix mois M+1 < Prix M). Ils se situent néanmoins encore au-dessus de la moyenne à cinq ans (+ 40 Mb). Côté production, la tendance haussière de l'activité de forage, constatée depuis le mois de septembre, est à nouveau confirmée avec une nouvelle hausse du nombre de « rigs » actifs (*Fig. 5*). Cela pourrait entraîner une progression de l'offre américaine de pétrole dans les prochains mois. C'est ce que l'EIA anticipe, prévoyant une stabilité de l'offre en 2021 puis une hausse de 0,7 Mb/j en 2022 (*Fig. 6*). La production globale (*pétrole et LGN*), qui atteindrait 17 Mb/j en 2022 (*contre 16,4 Mb/j en 2021*) comme en 2019, serait toutefois inférieure aux 18 Mb/j prévus initialement pour l'an passé. Ces prévisions étaient établies sur la base d'un prix du WTI de 62 \$/b, contre une anticipation de 50 \$/b désormais (*Fig. 7*). A ce niveau, Rystad estime que, dans les bassins de schiste, les investissements pourraient atteindre 73 G\$ en 2021, à comparer à 55 G\$ en 2020 et 87 G\$ en 2019. Ces anticipations mettent en évidence les conséquences envisageables pour l'OPEP+ d'un prix du pétrole trop élevé, sujet débattu lors de la dernière réunion de l'organisation.

Volonté de renforcer la production en Iran et au Venezuela (Fig. 8), deux pays hors quota OPEP. L'Iran a indiqué avoir octroyé, le 11 janvier dernier, 8 nouveaux contrats visant à renforcer la production sur 33 gisements. Ces projets s'inscrivent dans le cadre d'un plan global de 6 G\$, initié en 2019, dans le but d'augmenter la production de 0,33 Mb/j. Sous l'effet de l'embargo américain, l'Iran ne produit plus que 3 Mb/j (*LGN inclus*) contre 4,6 Mb/j en 2018. En décembre dernier, ce pays a annoncé vouloir exporter 2,3 Mb/j cette année contre de l'ordre de 1 à 1,2 Mb/j l'an passé (*estimation*). Cela implique une production de 4,5 Mb/j environ, signifiant implicitement l'espoir d'une levée des sanctions. Les tensions en cours ne laissent pas envisager un tel dénouement alors que la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni ont indiqué le 16 janvier dernier être « profondément inquiets par l'annonce faite par l'Iran du lancement de préparatifs pour la production d'uranium métal ». Mais des négociations restent bien sûr envisageables.

Au Venezuela, pays qui ne produit plus que 0,5 Mb/j depuis 6 mois, le président Maduro a évoqué récemment son intention d'atteindre une production de 1,5 Mb/j cette année, niveau atteint début 2018. Le gouvernement a récemment adopté une loi « anti-blocus » permettant la signature confidentielle d'accords pétroliers en raison du risque de sanctions. Il est par ailleurs envisagé de réformer les lois pour permettre une plus grande participation de sociétés privées dans l'industrie pétrolière. En supposant que l'administration américaine supprime les sanctions contre PDVSA, Platts Analytics estime que la production pourrait progresser de 0,3 à 0,5 Mb/j en quelques mois. Une reprise plus importante nécessiterait "un changement de régime, des investissements étrangers et un allègement de la dette".

¹ 39 Mn de vaccinations dans le monde dont 12 Mn aux Etats-Unis, 10 Mn en Chine et 7 Mn en Euro5 (4 Mn au Royaume-Uni).

Figure 1 : Prix du Brent en 2020 et 2021

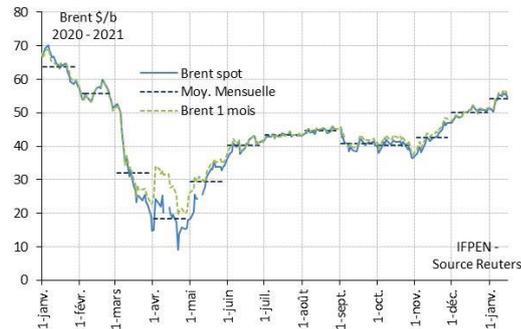
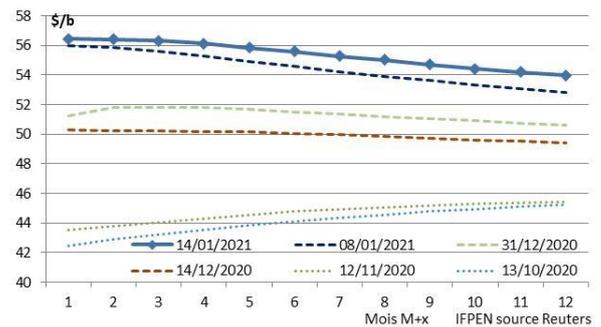


Figure 2 : Prix à terme du Brent (Mois 1 à 12)



Signe de tendances haussières si $M_{n+1} < M_n$ (backwardation)

Figure 3 : Nombre quotidien de contaminations à la Covid-19

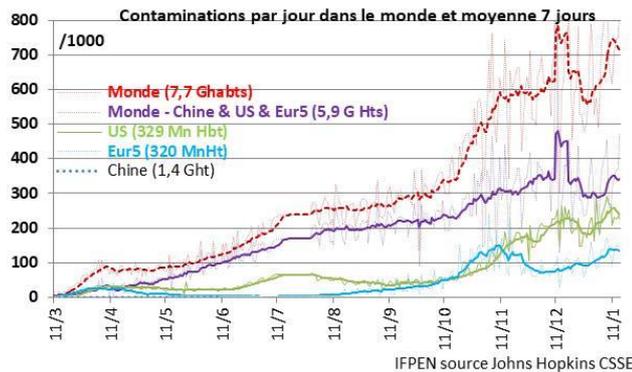


Figure 4 : Nombre quotidien de décès à la Covid-19

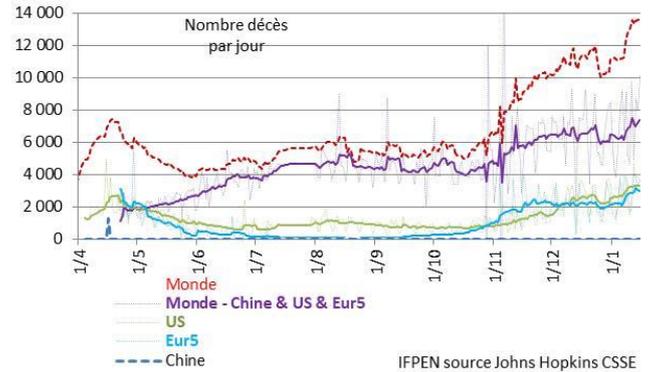


Figure 5 : Production de pétrole et « rigs » actifs aux Etats-Unis

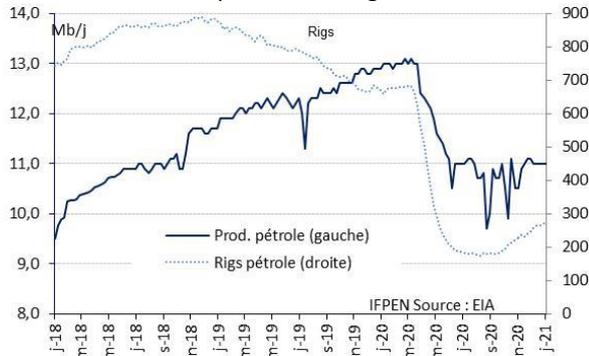


Figure 6 : Prévisions de la production US de pétrole et LGN

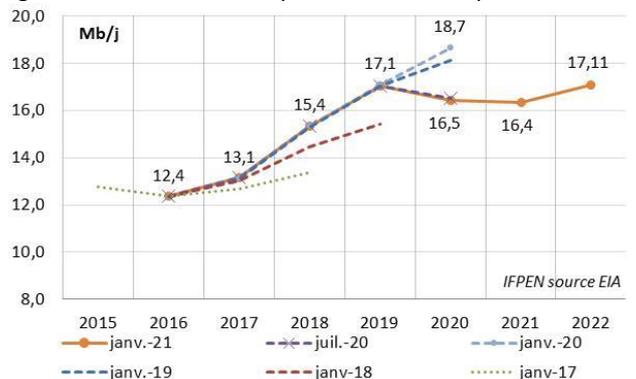


Figure 7 : Prévisions successives du prix du WTI

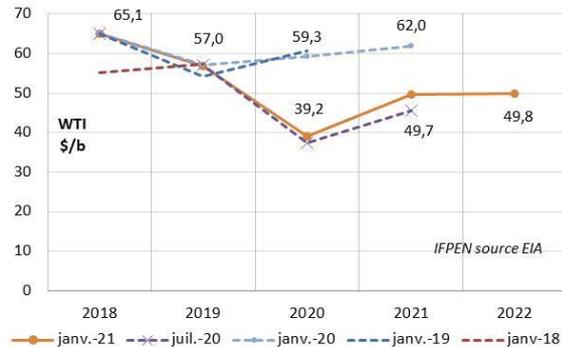
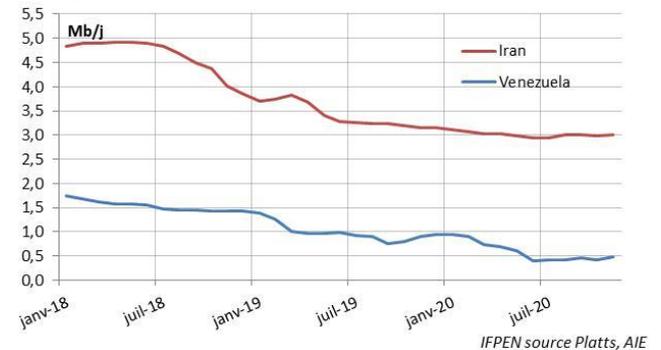


Figure 8 : Production de pétrole et LGN depuis 2018



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

déc-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	37,5	42,3	43,3	42,2	43,6	43,9	45,8	46,5	44,9	-5,5	2,8		
non-OCDE	50,4	51,2	52,3	48,6	45,5	50,7	51,4	49,1	51,1	51,5	52,5	52,7	52,0	-3,3	2,9		
<i>Dont Chine</i>	12,5	13,0	13,7	11,9	14,2	14,7	14,6	13,8	14,4	14,8	14,7	14,8	14,7	0,1	0,8		
Demande totale	98,1	99,2	100,0	94,1	83,1	93,0	94,7	91,2	94,7	95,4	98,3	99,2	96,9	-8,8	5,7		
non-OPEP+	41,5	45,1	47,2	48,0	44,5	45,6	45,5	45,9	45,8	46,2	46,5	46,5	46,2	-1,3	0,4		
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	25,0	25,7	25,2	26,9	26,9	26,9	26,4	-3,8	0,7		
Offre OPEP 10 PP	18,4	18,5	18,4	18,6	16,9	16,3	16,7	17,1	17,0	17,3	17,3	17,3	17,2	-1,3	0,1		
Offre OPEP +	55,8	55,3	53,3	52,2	47,6	45,4	46,7	48,0	47,3	49,4	49,4	49,5	48,9	-5,3	0,9		
Offre totale	97,3	100,4	100,4	100,2	92,1	91,0	92,2	93,9	93,1	95,6	95,9	96,0	95,2	-6,6	1,3		
Offre-Demande (Mb/j)	-0,8	1,2	0,4	6,1	9,0	-2,0	-2,5	2,6	-1,6	0,2	-2,4	-3,2	-1,8				
Brent																	
\$/b	54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	55	56	56	55	55	-35,0	32,8		
€/b	47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	45	46	46	45	45	-36,3	24,4		
€/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	24,4		
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	6,8		
Croissance économique %																	
2017	2018	2019						2020						2021			
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

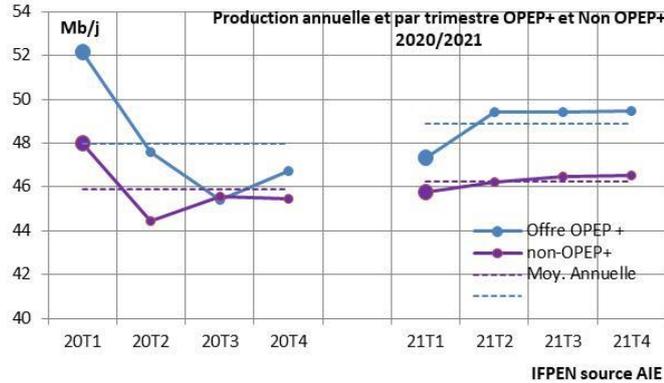


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

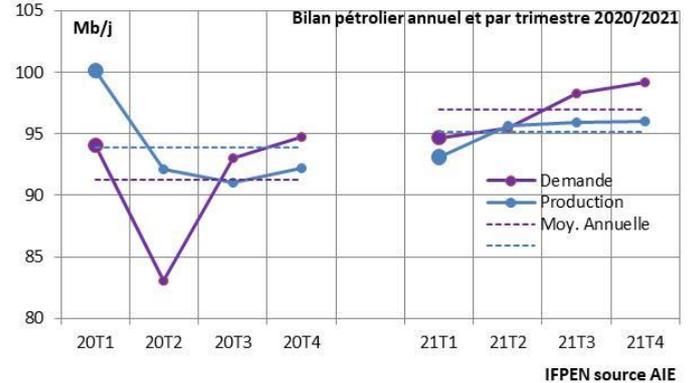


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

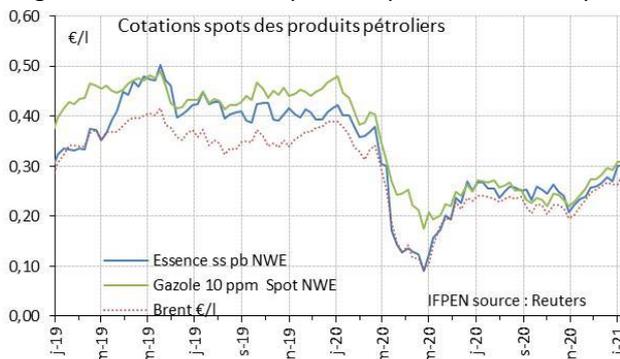


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

