

La hausse attendue de la demande soutient les prix du pétrole**Brent, mai 2020 : 22,6 \$/b (avril : 18,4 \$/b)**

Hausse du prix du pétrole à un niveau encore modeste. Le prix du Brent a été soutenu cette semaine par les annonces de déconfinement en Europe et par une reprise sensible de la demande d'essence aux Etats-Unis. Ces évolutions interviennent alors que des baisses de production volontaires ou subies, se mettent en place. Cet effet de ciseau (hausse espérée de la demande, baisse attendue de l'offre) a permis une progression du prix spot du Brent qui a gagné 4 \$/b pour atteindre 24 \$/b en fin de semaine. Le prix à terme pour juillet a progressé dans les mêmes proportions se situant désormais à près de 31 \$/b (Fig. 1). La forme en « contango » des prix à terme est moins marquée par rapport à mars ou avril, signe d'un espoir de rééquilibrage du marché (réduction des excédents). Cela a permis à la compagnie Saudi Aramco d'augmenter jeudi dernier de 1,4 \$/b le prix du brut léger saoudien pour juin à destination de l'Asie. Le pétrole « super léger » a toutefois été réduit de 2 \$/b, signe de la faiblesse de la demande d'essence et de kérosène.

Contexte économique et financier. La semaine a été marquée par la présentation le 6 mai des perspectives économiques de l'UE qui anticipent un recul de 7,5 % du PIB en 2020 puis une reprise de 6,1 % en 2021. Cette forme en « V » pour la croissance se traduit par une perte de richesse (1800 G\$ environ en 2020, Fig. 3) pour l'UE, à l'image de ce que l'on a connu après la crise de 2008. Côté américain, le département du Travail a publié un rapport indiquant que plus de 20 millions d'emplois avait été détruits, chiffre « moins important » que celui anticipé par les analystes (28 millions). Vendredi enfin, des responsables du commerce tant américains que chinois se sont engagés, dans un climat tendu entre les deux pays, à poursuivre la mise en œuvre de l'accord de janvier dernier. Celui-ci, rappelons-le, prévoit de la part de la Chine des achats à hauteur de 200 milliards de dollars de biens américains. Sa mise en œuvre reste toutefois incertaine dans le contexte économique actuel. Cette détente a permis une bonne tenue des marchés financiers, néanmoins en recul depuis fin février de respectivement 17 % et 24 % pour le Dow Jones et l'EuroStoxx50 (Fig. 4).

L'indicateur nouveau des marchés pétroliers : la réussite du déconfinement. La réussite du déconfinement, engagé depuis la mi-avril en Europe, sera déterminante pour l'évolution de la demande de pétrole et donc pour l'évolution du prix. Les évolutions à ce jour du nombre de contamination mettent en évidence des évolutions contrastées, marquées par un début de stagnation en Europe (All., It., Esp., Fra., Roy. Uni) et des croissances soutenues aux Etats-Unis et dans le reste du monde hors Chine (voir annexe 1 Fig. 1&2). Les tendances à venir pèseront sans aucun doute sur le prix du pétrole.

Hausse de la demande et baisse de la production de pétrole aux Etats-Unis. Le marché américain a envoyé plusieurs signaux favorables à une hausse du prix du pétrole. La demande d'essence a progressé se situant le 3 mai à 6,6 Mb/j soit 1,6 Mb/j supplémentaires par rapport à fin avril (Fig. 5). Le nombre d'appareils de forage actifs poursuit sa chute se situant désormais au minimum atteint en 2016 (environ 320 appareils) tandis que la production de pétrole est en recul de 1,1 Mb/j en deux mois à 12,9 Mb/j (Fig. 6). Dans ce contexte, les stocks de pétrole progressent moins vite que ce qui était anticipé et les stocks d'essence sont à nouveau en baisse dans un mouvement initié depuis le 10 avril. Il convient par ailleurs de noter que le régulateur pétrolier texan, la Texas Railroad Commission (RRC), a annoncé le 5 mai mettre un terme à l'idée d'établir des quotas de production face au refus de certains producteurs et à l'auto-régulation assurée par les prix. La commission a par ailleurs révélé les [résultats d'une enquête](#) réalisée auprès des raffineurs et des transporteurs indiquant qu'un total de 71 Mnb de capacités de stockage étaient disponibles au Texas, contredisant a priori l'idée d'une saturation imminente des capacités. Il s'agit de volume important proche de ce qui a été stocké depuis début mars aux Etats-Unis (+ 88 Mnb).

Les incertitudes pour le marché pétrolier. Plusieurs facteurs vont impacter le marché pétrolier. C'est le cas de la réussite du déconfinement partiel ou total au niveau mondial qui permettra de relancer progressivement l'économie et donc une partie de la consommation pétrolière. Les anticipations de l'AIE tablent sur une baisse moyenne, par rapport à 2019, de 24 Mb/j au 2^{ème} trimestre et de « seulement » 5 Mb/j au 3^{ème} trimestre (Fig. 7). Dans le même temps, l'offre OPEP+ devrait diminuer, toujours par rapport à 2019, de l'ordre de 6 à 7 Mb/j. Pour les « non OPEP + » des baisses sont également prévues dans les principaux pays producteurs : Etats-Unis, Canada, Norvège ou Brésil.

Le bilan est donc loin d'être stabilisé ce qui devrait maintenir une certaine volatilité pour les marchés pétroliers. Le juge de paix sera in fine le niveau des stocks qui pourrait progresser de 1340 Mb en 2020 au niveau mondial (Fig. 8) sur la base des anticipations actuelles. A titre de comparaison, l'excédent maximum atteint entre 2014 et 2017 se situait autour de 300 Mb pour les pays OCDE. Il faudra donc une très grande discipline des pays producteurs afin d'absorber ces volumes. En arrière-plan du « solide partenariat de défense américano-saoudien », rappelé vendredi par le président américain dans un contexte d'incertitudes liées à la question du retrait du sol saoudien des missiles Patriot, la question du pétrole et de la fin de la « guerre de l'offre » reste probablement en bonne place.

Figure 1 : Prix spots et à terme M1 du Brent depuis janvier

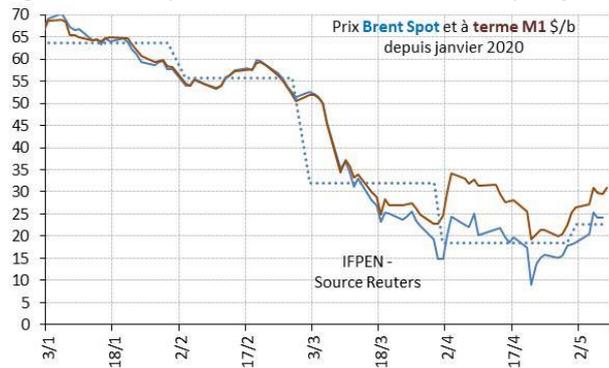


Figure 2 : Prix à terme du Brent sur 8 mois depuis mars

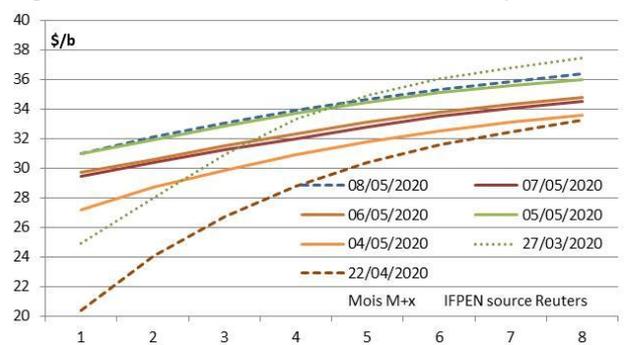


Figure 3 : PIB de l'Union européenne

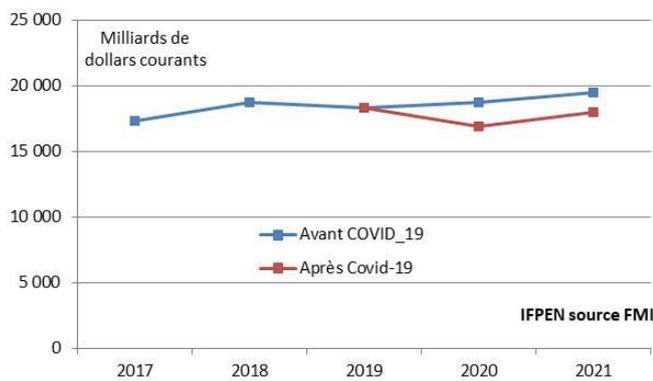


Figure 4 : Dow Jones et Eurostoxx50

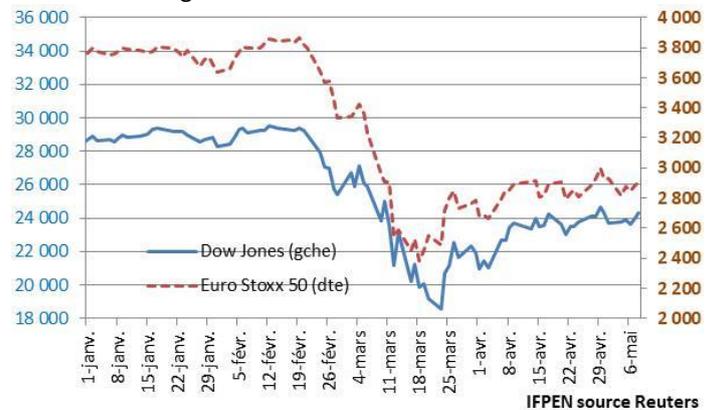


Figure 5 : Consommation de produits pétroliers (US)

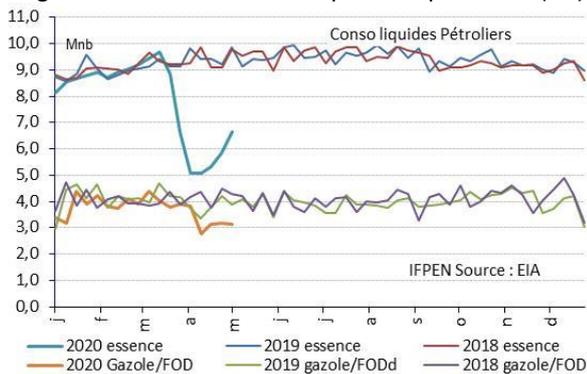


Figure 6 : Appareils de forage et production américaine de pétrole

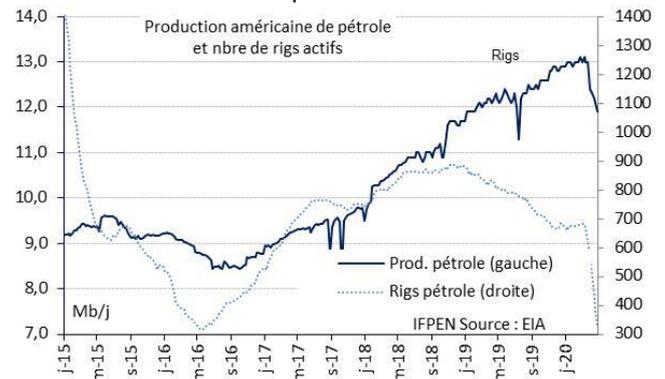


Figure 7 : Baisse de la demande et de l'offre OPEP+ vs 2019

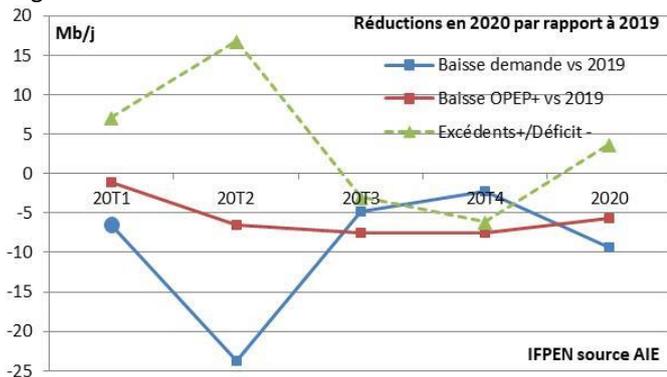
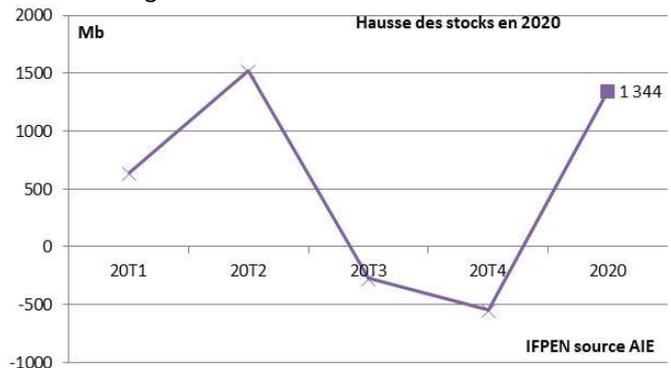


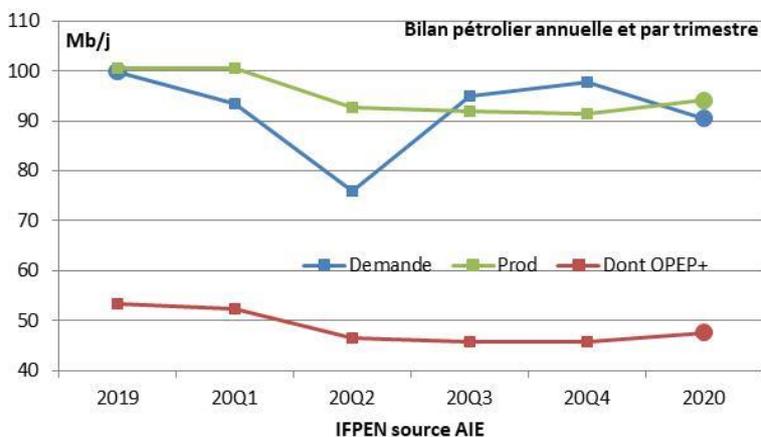
Figure 8 : Evolution des stocks en 2020



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

avr-20	2016	2017	2018	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	19-18	20-19
Offre/Demande (Mb/j)														+/- Mb/j	
OCDE	47,1	47,6	47,9	47,6	47,0	48,1	47,7	47,6	45,3	32,7	44,1	45,5	41,9	-0,3	-5,7
non-OCDE	49,2	50,5	51,2	51,3	52,2	52,5	53,0	52,2	48,0	43,4	51,0	52,1	48,6	1,1	-3,6
<i>Dont Chine</i>	12,0	12,5	13,0	13,0	13,7	13,8	14,1	13,7	11,3	12,4	13,7	13,7	12,8	0,7	-0,9
Demande totale	96,3	98,1	99,1	98,9	99,2	100,5	100,7	99,8	93,3	76,1	95,0	97,6	90,5	0,8	-9,3
non-OPEP+	40,5	41,5	44,9	45,9	46,9	47,5	48,3	47,1	48,1	46,0	46,3	45,7	46,5	2,2	-0,6
OPEP (LGN)	5,3	5,4	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,2	5,2	5,2	5,2	-0,1	-0,2
Offre OPEP (brut)	31,8	31,5	31,4	30,1	29,6	29,0	29,3	29,6	28,3	25,4	24,8	24,8	25,9	-1,8	-3,7
Offre OPEP 10 PP	18,6	18,4	18,5	18,6	18,2	18,3	18,5	18,4	18,6	16,4	15,9	15,9	16,7	-0,1	-1,7
Offre OPEP +	56,3	55,8	55,4	54,2	53,3	52,7	53,2	53,3	52,3	46,9	45,8	45,8	47,7	-2,0	-5,7
Offre totale	96,8	97,4	100,3	100,1	100,1	100,2	101,5	100,5	100,4	92,9	92,0	91,5	94,2	0,2	-6,2
Offre-Demande (Mb/j)	0,5	-0,7	1,3	1,2	0,9	-0,4	0,8	0,6	7,1	16,9	-3,0	-6,1	3,7		
Brent														+/- %	
\$/b	43,6	54,2	71,2	63,0	68,9	61,9	63,4	64	50	23	31	33	35	-9,6	-46,2
€/b	39,4	47,9	60,4	55,5	61,4	55,7	57,2	57	45,8	21,5	28,8	30,8	32	-4,9	-44,8
€/l	0,25	0,30	0,38	0,35	0,39	0,35	0,36	0,36	0,29	0,14	0,18	0,19	0,20	-4,9	-44,8
Produits pétroliers														+/- %	
Super SP95-E10	1,28	1,35	1,48	1,43	1,53	1,48	1,49	1,48	1,45	1,26					
Gazole	1,11	1,23	1,44	1,43	1,46	1,42	1,45	1,44	1,39	1,22					
taux change														+/- %	
US\$/€	1,11	1,13	1,18	1,14	1,12	1,11	1,11	1,12	1,10	1,09	1,08	1,09	1,09	-5,2	-2,5
Croissance économique %	2016	2017	2018					2019					2020		
Monde	3,4	3,8	3,6					2,9					-3,0		
OCDE	1,7	2,4	2,3					1,7					-6,1		
NON OCDE	4,6	4,8	4,5					3,7					-1,0		

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



Annexe 1 : Données sur les conséquences du Covid-19

Contaminations par le Covid-19

Hors Chine, la hausse quotidienne du nombre de contaminations ralentit pour l'Euro5 (All., It., Esp., Fra., Roy. Uni), se stabilise aux Etats-Unis et accélère dans le reste du monde.

Figure 1 : Contaminations liées au Covid-19 dans le monde

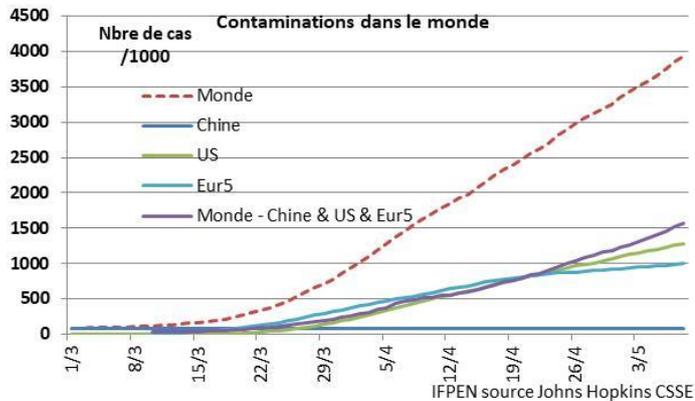
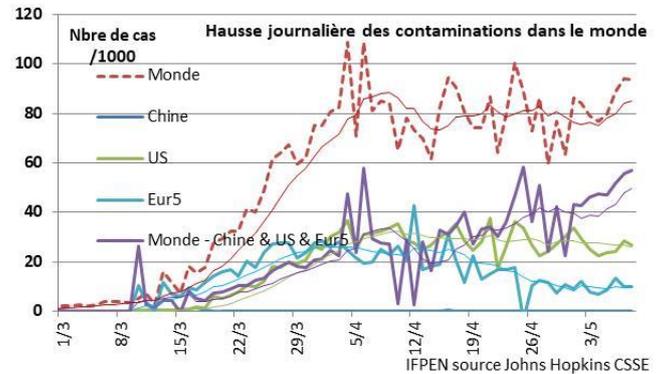


Figure 2 : Hausse journalière des contaminations



Décès liés au Covid-19

Hors Chine, la hausse quotidienne du nombre de décès reste stable dans toutes les zones ce qui se traduit par une hausse linéaire du total de décès.

Figure 3 : Décès liés au Covid-19 depuis début avril

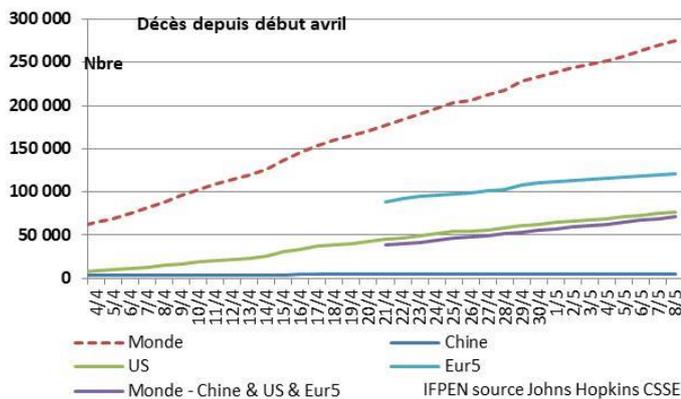
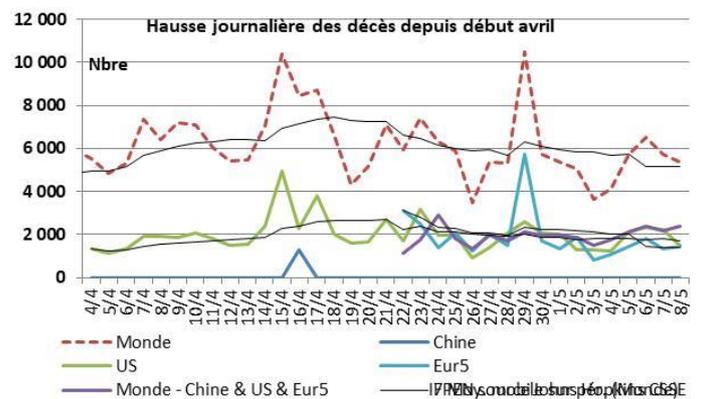


Figure 4 : Hausse journalière des décès



Décès des personnes contaminées au Covid-19

Un pourcentage élevé en Europe hors Allemagne, pays dont le taux se rapproche des niveaux américains et chinois de Wuhan (comptage différent ??).

Figure 5 : % de décès parmi les personnes contaminées

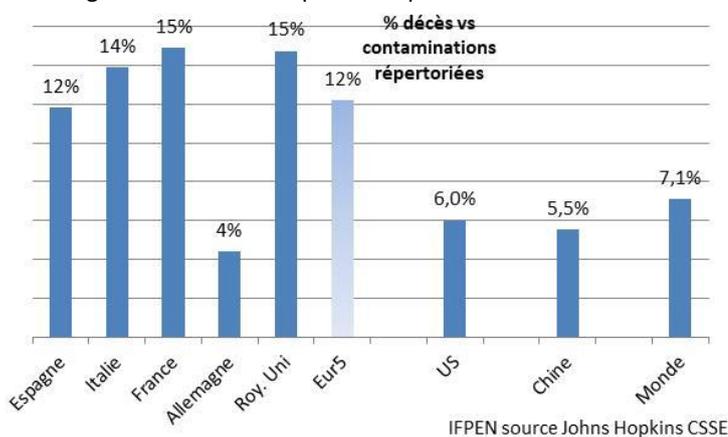


Figure 6 : Décès pour 100 000 habitants

