

Bonne résistance du prix du pétrole grâce à l'action de l'OPEP+ et de la FED**Brent, juin 2020 : 39,6 \$/b (mai : 29,4 \$/b)**

Forte hausse du prix spot du Brent qui dépasse les 42 \$/b le 19 juin. Le prix spot du pétrole a progressé de près de 4 \$/b la semaine passée pour s'établir à 42,3 \$/b vendredi dernier (Fig. 1). Cette évolution est due en grande partie au respect en mai des engagements de réduction de la production par les pays membres de l'OPEP+. Les marchés à terme marquent, dans ce contexte, un net changement sur la semaine, passant, pour les écarts de prix d'un mois sur l'autre (M2 vs M1), en territoire négatif signe d'une anticipation de rééquilibrage en cours du marché (Fig. 2). Ces mouvements restent néanmoins fragiles alors que la crainte d'une deuxième vague de l'épidémie continue à influencer régulièrement les marchés financiers et pétroliers.

«Le monde est entré dans une phase nouvelle et dangereuse» d'après le directeur général de l'OMS. Le milieu de semaine a été marqué par un repli des marchés financiers, bien que limité (Fig. 3), en raison d'une recrudescence des cas de contamination en Chine et en Inde en particulier. En Inde, l'Etat du Tamil Nadu, dans le sud du pays, a ordonné lundi dernier le reconfinement de l'agglomération de Chennai, qui compte plus de 15 millions d'habitants, jusqu'à la fin juin. En Chine, après des informations alarmistes évoquant le 16 juin une situation épidémique « extrêmement grave » à Pékin, les autorités ont indiqué deux jours après que le regain de contaminations était sous contrôle (+ 300 cas en 7 jours ; Fig. 4). En dehors de l'Europe, qui parvient à juguler la contamination, la situation reste globalement préoccupante avec une croissance régulière des contaminations aux Etats-Unis et une croissance exponentielle dans le reste du monde (Fig. 5). En France, le risque d'une « vraie deuxième vague », venant de l'hémisphère sud, est un « risque qui doit être considéré », a déclaré le président du Conseil scientifique. Ce contexte constituera, jusqu'à l'arrivée d'un vaccin, un frein à la hausse et sûrement une source de volatilité pour les marchés financiers.

Soutien de la FED à l'économie américaine et proposition de relance « vertueuse » de l'AIE. Après les annonces de soutien à l'économie de la BCE il y a quinze jours, la FED a également proposé de nouvelles mesures (*achat d'obligations de sociétés pour favoriser la liquidité et la disponibilité de crédits*), qui ont eu pour effet de soutenir les marchés financiers. Richard Harris Clarida, vice-président de la Réserve fédérale, a indiqué que l'ensemble des mesures fiscales prises aux Etats-Unis représentaient un montant total de 2900 G\$, soit 14 % du PIB de la nation. Ce montant est à la hauteur des pertes de PIB que l'on peut estimer à 1200 et 1100 G\$ en 2020 et 2021 respectivement, sur la base des anticipations de la FED (-6,5 % en 2020 et + 5 % en 2021 pour le PIB). Au niveau mondial, il convient de souligner l'initiative conjointe de l'AIE et du FMI visant à soutenir la croissance économique sur la base d'une « reprise durable ». Ce plan de transformation du secteur énergétique nécessiterait des investissements de 1000 G\$/an sur trois ans, soit 0,7 % du PIB mondial pour apporter 1 % de croissance supplémentaire chaque année. L'effet de levier sur la croissance apparaît modeste, mais ce plan, qui génère par ailleurs des emplois, s'inscrit dans une démarche vertueuse permettant d'accélérer la transition et d'apporter à terme des retombées positives difficilement quantifiables (santé, environnement, pollution...). Au-delà du soutien nécessaire à l'économie via ce plan fondé en grande partie sur le remplacement des actifs, la relance devra aussi passer par des investissements productifs créateurs de valeur ajoutée.

Les efforts consentis par l'OPEP+ devraient permettre de rééquilibrer le marché. Les dernières statistiques de l'AIE et de l'OPEP révèlent le respect des engagements de baisse de la production par les pays de l'OPEP+ (Fig. 6). Ce niveau de conformité atteint près de 90 % en moyenne, à l'exception notable de l'Irak (46 %) qui dépasse de 0,6 Mb/j son objectif fixé à 3,6 Mb/j en mai. Plusieurs sources indiquent que la société irakienne de commercialisation du pétrole (SOMO) aurait fortement réduit les livraisons de pétrole brut prévues en juillet à destination de l'Asie via le port de Bassora. Cela constitue un facteur favorable pour l'équilibre du marché en renforçant la cohésion de l'organisation. Une réunion du Comité mixte de suivi ministériel (JMMC) était organisée cette semaine pour faire le point sur l'état du marché. Ce comité, qui n'a pas évoqué la nécessité de renforcer les mesures adoptées les 12 avril et 6 juin dernier, a souligné la nécessité de respecter les engagements pour rééquilibrer le marché et a salué les plans de compensation des dépassements remis par certains pays (Irak, Kazakhstan).

Marché pétrolier hors OPEP+. La baisse globale de production en mai par rapport à la moyenne 2019 s'élève à 11,7 Mb/j (Fig. 7), dont 8,3 Mb/j pour l'OPEP+ et 3,3 Mb/j pour les autres pays dont les Etats-Unis (-1,5 Mb/j) et le Canada (-0,9 Mb/j). Les dernières statistiques américaines confirment ce mouvement d'ajustement avec une production qui se situe désormais à 10,5 Mb/j, soit 2,5 Mb/j en moins depuis début mars. La tendance, en ce qui concerne la production américaine sur ces prochains mois, dépendra bien sûr de l'évolution du prix qui influencera l'activité de forage actuellement en chute libre. Notre modèle révèle, dans l'hypothèse d'une stagnation de l'activité de forage, une chute importante de la production au-delà de ce qui est prévu par l'EIA (Fig. 8). Certains géologues américains évoquent également la possibilité d'assister à des baisses drastiques de production dans les prochains mois. Ces scénarios seraient de nature à soutenir les cours du pétrole.

Bilan du marché. Sur la base des dernières statistiques de l'AIE, la baisse pourtant significative de l'offre mondiale de pétrole n'est pas suffisante pour éliminer les excédents au 2^{ème} trimestre en raison d'un recul plus important de la demande. La situation devrait néanmoins s'inverser dès le 3^{ème} trimestre et se prolonger jusqu'en 2021. Cela dépendra du niveau effectif de la demande (AIE : 91 Mb/j en 2020, 97 Mb/j en 2021 contre 100 Mb/j en 2019) et surtout du respect des engagements de la part de l'OPEP. C'est le message relayé par le JMMC lors de la dernière réunion : « *The Committee emphasized the critical importance of adhering to full conformity* ». Il s'agit en effet d'un impératif pour espérer rééquilibrer le marché. La phase qui commence risque d'être délicate à gérer en raison de la remontée de la demande et du relâchement prévu des accords OPEP+. La réduction de l'offre de 9,7 Mb/j de mai à juillet, passe ainsi à 7,7 Mb/j à partir du mois d'août et jusqu'en décembre. Un contexte qui pourrait inciter à quelques dépassements.

Figure 1 : Prix spots du Brent et du WTI depuis janvier

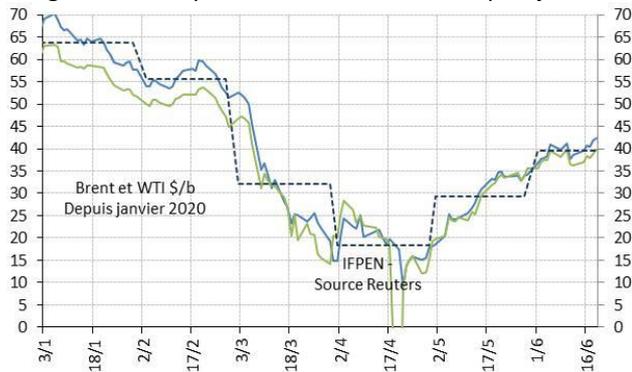


Figure 2 : Ecart entre les prix à terme (M2 – M1) du Brent



Figure 3 : Euro Stoxx50 et Dow Jones

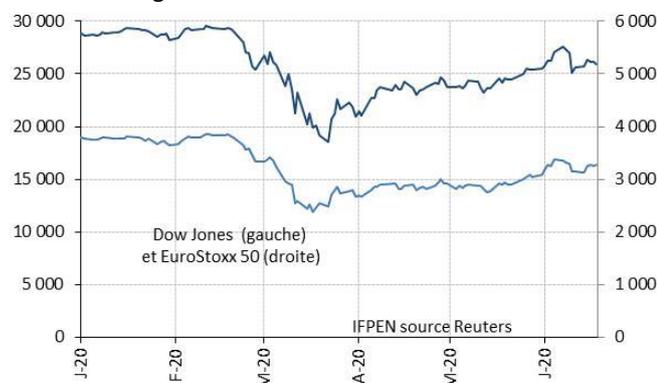


Figure 4 : Cas de contamination en Chine

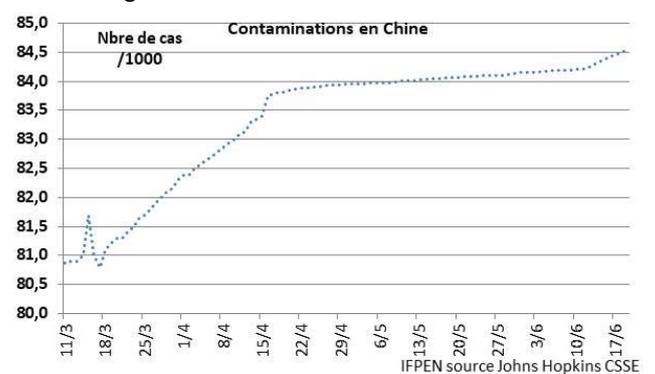


Figure 5 : Hausse quotidienne des contaminations dans le monde

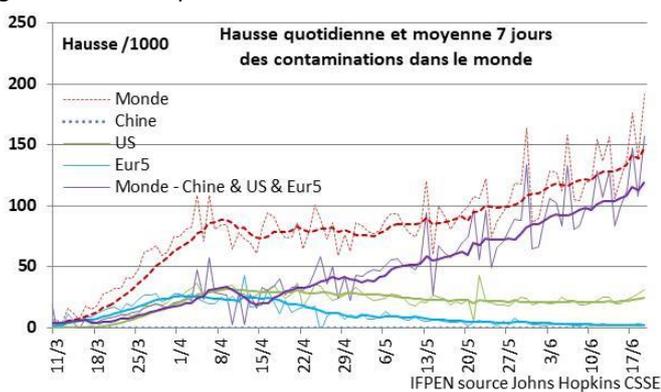


Figure 6 : Production de pétrole de l'OPEP+

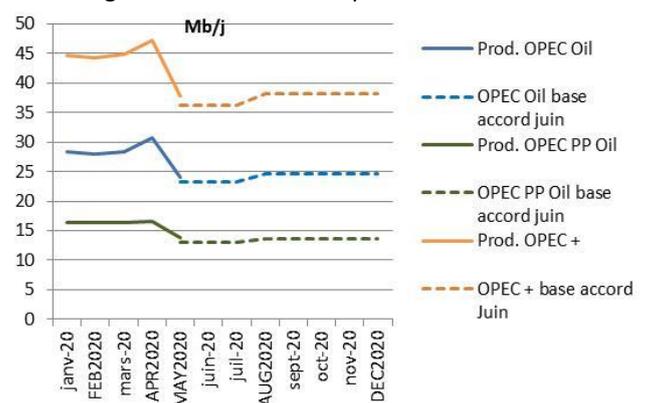


Figure 7 : Evolution de la production de pétrole et LGN

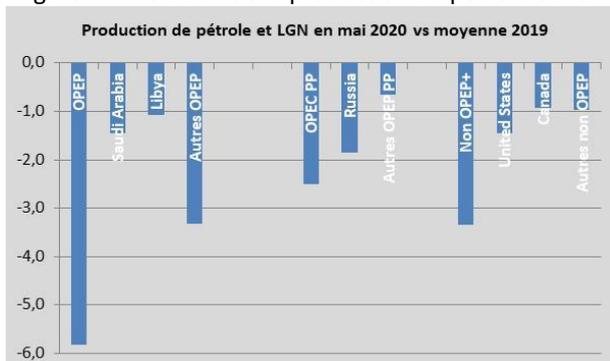
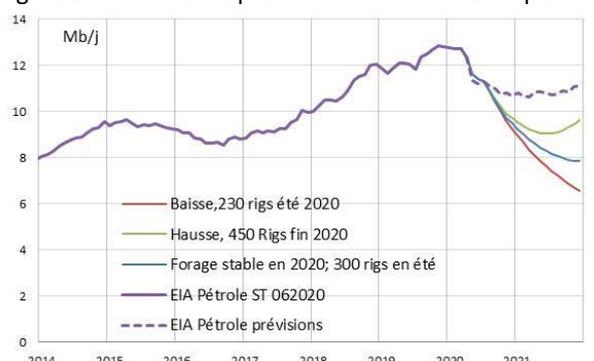


Figure 8 : Scénario de production américaine de pétrole



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

	juin-20	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20
Offre/Demande (Mb/j)															+/- Mb/j	
OCDE		47,6	47,9	47,6	45,4	37,5	44,7	45,9	43,4	45,1	45,1	47,1	46,9	46,0	-4,2	2,7
non-OCDE		50,5	51,2	52,2	48,5	43,9	49,9	51,0	48,3	50,5	51,5	51,6	51,8	51,4	-3,9	3,0
<i>Dont Chine</i>		12,5	13,0	13,7	11,9	13,5	13,8	13,9	13,3	13,9	14,1	14,0	14,1	14,0	-0,4	0,8
Demande totale		98,1	99,0	99,8	93,9	81,4	94,6	96,9	91,7	95,6	96,6	98,7	98,7	97,4	-8,1	5,7
non-OPEP+		41,5	44,9	47,1	48,0	43,8	45,1	45,6	45,6	46,3	46,7	47,1	47,1	46,8	-1,5	1,2
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	26,0	24,2	24,7	25,8	26,1	26,1	26,1	26,1	26,1	-3,7	0,3
Offre OPEP 10 PP		18,4	18,5	18,4	18,6	17,3	15,6	15,8	16,8	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	-1,6	-0,4
Offre OPEP +		55,8	55,3	53,3	52,1	48,4	44,9	45,6	47,8	47,7	47,7	47,7	47,7	47,7	-5,5	0,0
Offre totale		97,3	100,2	100,4	100,2	92,2	89,9	91,2	93,4	94,0	94,4	94,9	94,9	94,5	-7,0	1,2
Offre-Demande (Mb/j)		-0,8	1,2	0,6	6,2	10,8	-4,6	-5,7	1,7	-1,6	-2,2	-3,9	-3,9	-2,9		
Brent															+/- %	
\$/b		54,2	71,2	64,2	50,4	29,1	41,2	41,6	41	42	43	43	44	43	-36,8	6,0
€/b		47,9	60,4	57,4	45,8	26,4	36,6	37,1	36	37	38	38	39	38	-36,5	4,3
€/l		0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	-36,5	4,3
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10		1,35	1,48	1,48	1,45	1,25			1,36						-8,3	
Gazole		1,23	1,44	1,44	1,39	1,22			1,30						-9,7	
taux change															+/- %	
US\$/€		1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,12	1,12	1,10	1,13	1,13	1,13	1,14	1,13	-1,7	2,8
Croissance économique %		2017	2018	2019					2020					2021		
Monde		3,9	3,6	2,9					-3,0					5,8		
OCDE		2,5	2,2	1,7					-6,1					4,5		
NON OCDE		4,8	4,5	3,7					-1,1					6,6		

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

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

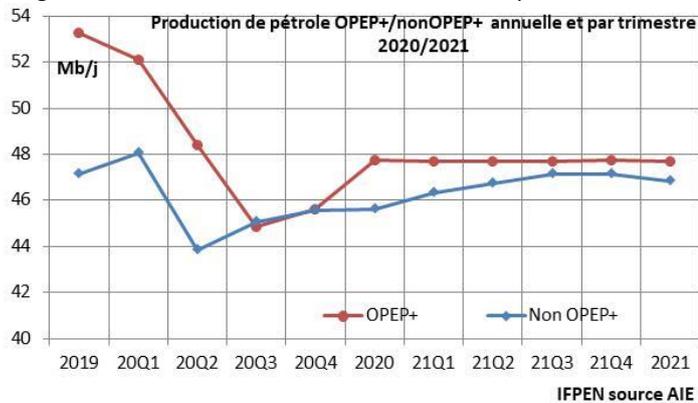


Fig 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

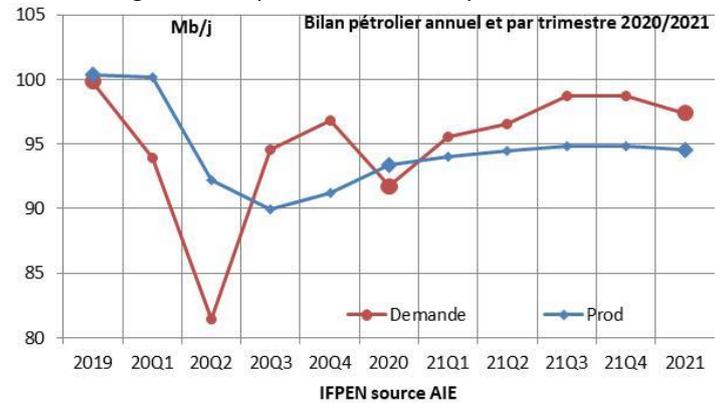


Figure 11 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

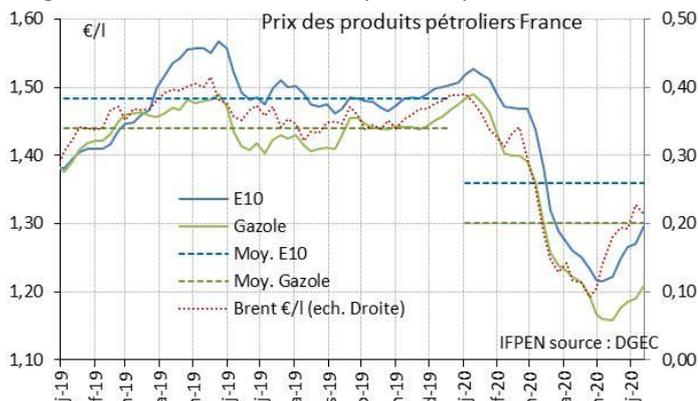
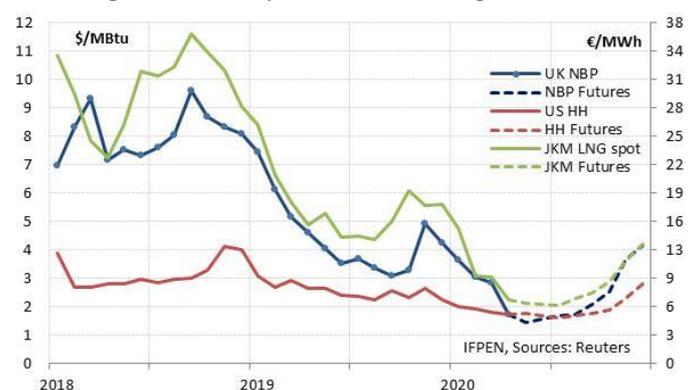


Figure 12 : Prix spots et à terme du gaz naturel



Annexe 1 : Données sur les conséquences du Covid-19 (Graphiques réalisés à partir des données de « Johns Hopkins CSSE »)

Contaminations par le Covid-19

Hors Chine, la hausse quotidienne du nombre de contaminations ralentit fortement pour l'Euro5 (All., It., Esp., Fra., Roy. Uni ; 320 mn d'habitants niveau proche des Etats-Unis), se stabilise aux Etats-Unis et continue d'accélérer dans le reste du monde.

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

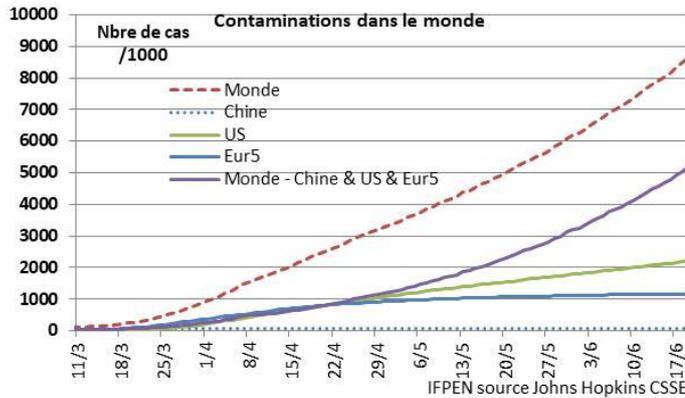


Figure 2 : Hausse journalière des contaminations

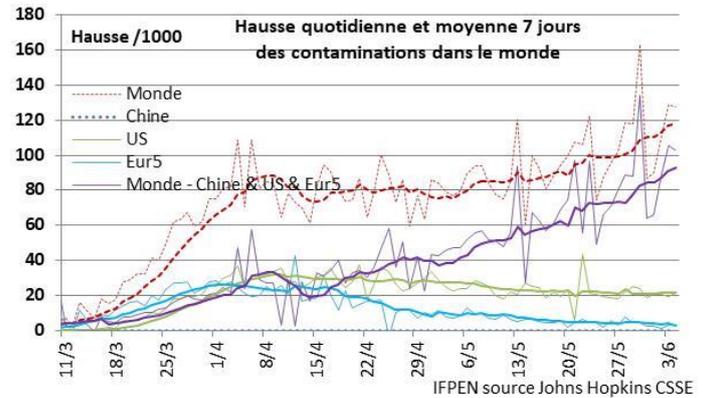


Figure 3 : Contaminations liées au Covid-19 en « Euro5 »

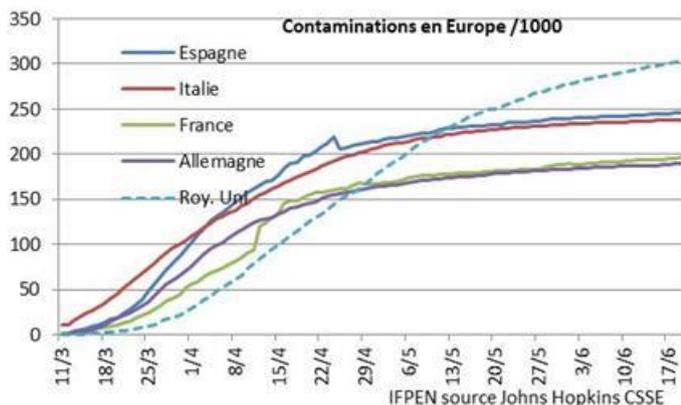
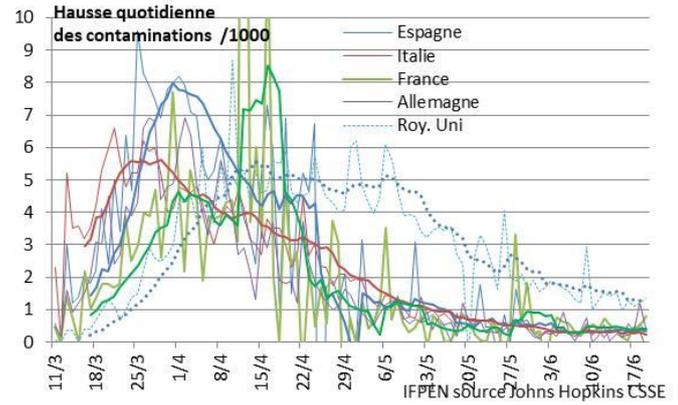


Figure 4 : Hausse journalière des contaminations



Décès liés au Covid-19

Hors Chine, la hausse quotidienne du nombre de décès ralentit fortement pour l'Euro5, décroît pour les Etats-Unis, mais progresse très rapidement dans le reste du monde. Le nombre de morts aux Etats-Unis reste inférieur à celui de l'Euro5 pour une population équivalente en nombre.

Figure 5 : Décès liés au Covid-19 depuis début avril

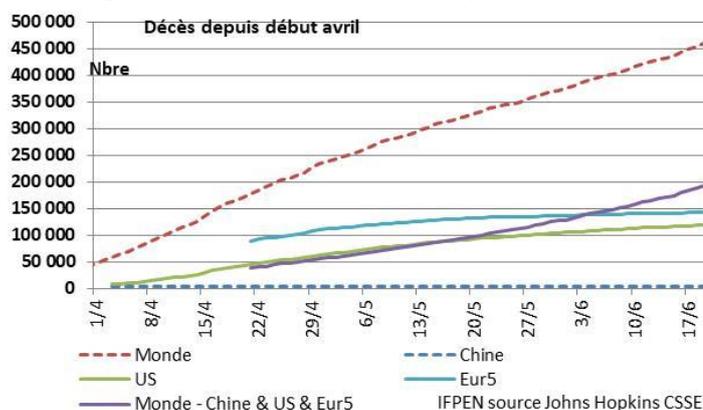
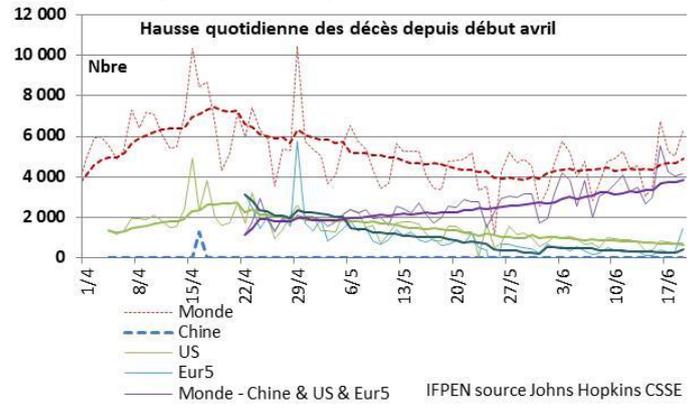


Figure 6 : Hausse journalière des décès



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. (ce qui révèle, sur la base de ces données, l'absence d'incohérence significative des chiffres pour la Chine).

Figure 7 : % de décès parmi les personnes contaminées

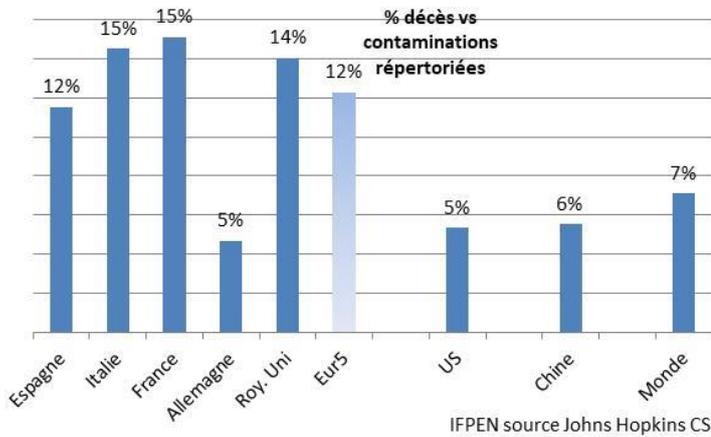


Figure 8 : Décès pour 100 000 habitants

