

**Léger repli du prix du pétrole face à des indicateurs économiques décevants**

**Brent, août 2020 : 44,6 \$/b (juillet : 43,2 \$/b)**

**Le prix spot du Brent décroche des 45 \$/b en fin de semaine dernière.** Le prix du Brent n'a pas connu de fortes variations la semaine passée, évoluant autour de 45 \$/b en début de semaine avant de se replier vers les 44 \$/b vendredi (Fig. 1). Les écarts sont globalement assez minimes sur l'ensemble du mois d'août avec un prix moyen de 44,6 \$/b, prix supérieur à ce que l'on a pu constater en juin (40 \$/b) et juillet (43 \$/b). En dehors du contexte du marché qui explique cette progression, il convient aussi de souligner la faiblesse du dollar depuis trois mois (€ = 1,10 \$ fin mai contre 1,18 \$ désormais) qui joue un rôle de soutien au prix du pétrole.

La semaine passée trois événements ont influencé le prix du pétrole : la baisse des stocks de pétrole aux Etats-Unis, la réunion technique de l'OPEP+ et les indicateurs peu favorables concernant les économies américaine et européenne. Les impacts du Covid-19 restent en permanence en arrière-plan des tendances sur les marchés. Le nombre de contaminations en forte hausse dans certains pays européens (Fig. 2) demeure un sujet d'inquiétude même si le nombre de décès ne suit pas cette même orientation (Fig. 3). Ce n'est pas le cas dans le reste du monde (Fig. 3) avec un nombre de décès qui continue de progresser en particulier aux Etats-Unis (le nombre total de décès est néanmoins proche de celui de l'Euro5 - Allemagne, Espagne, Italie, France, Royaume-Uni - pour une population équivalente en nombre).

**Les statistiques américaines ne renvoient pas de signaux positifs pour les prix du pétrole.** Les dernières statistiques révèlent une nouvelle baisse des stocks de pétrole commerciaux et stratégique (SPR), facteur traditionnel de soutien des prix. Néanmoins les stocks commerciaux se situent à un niveau élevé au-dessus des plus hauts de ces dernières années (en 2016 et 2017 ; Fig. 4). Les stocks stratégiques ont pour leur part amorcé une décrue mais sont encore supérieurs de 25 Mb par rapport aux volumes stockés avant la crise du Covid-19 (Fig. 5). Cela s'explique par un niveau de consommation relativement faible, bridé par la crise économique. Elle est inférieure de 2,7 Mb/j (-13%) environ par rapport à l'an dernier dont 1,3 Mb/j pour l'essence (-14%), 0,3 Mb/j (-10%) pour les distillats (gazole/FOD) et 0,7 Mb/j (-39%) pour le kérosène (Fig. 6). Ces données sont une autre façon d'appréhender la crise économique qui frappe les Etats-Unis, pays qui compte 12 % de chômeurs contre 3,6 % en janvier et « seulement » 10 % au plus fort de la crise de 2008 (Fig. 7). Les « minutes » de la FED, publiées le 19 août, insistent sur "l'incertitude qui entoure les perspectives économiques" aux Etats-Unis, déclaration qui a pesé à la baisse sur les marchés financiers et pétroliers. Les indicateurs préliminaires de l'activité (PMI composite), publiés pour le mois d'août, sont néanmoins en hausse aux Etats-Unis alors qu'ils sont en retrait pour la zone Euro ce qui a pesé à la baisse sur les marchés financiers européens (Fig. 8).

**L'OPEP+, qui tenait une réunion technique, envoie un message de fermeté.** Le « Comité ministériel conjoint de suivi » (JMMC) s'est réuni le 19 août afin d'établir un bilan du marché. Le JMMC s'est félicité du respect, à hauteur de 97 %, des engagements de réduction de l'offre pour le mois de juillet. Le message principal se trouve dans le titre du communiqué : « le JMMC réitère l'importance d'atteindre la pleine conformité pour la stabilité du marché ». Ce message, qui vise à rassurer le marché, concerne non seulement le respect des accords mais aussi la compensation à réaliser d'ici fin septembre pour les dépassements constatés entre mai et juillet. Cela concerne plusieurs pays dont l'Iraq (0,52 Mb/j au-dessus de son quota en mai), le Nigeria (0,12 Mb/j), l'Angola (0,13 Mb/j), le Kazakhstan (0,18 Mb/j), et la Russie (0,10 Mb/j). L'enjeu pour l'OPEP+ est simple : face à la fragilité du marché et aux incertitudes sur la demande pétrolière, il convient de gérer l'offre avec sérieux afin de soutenir les prix. Les déclarations irakiennes vont dans ce sens évoquant une réduction globale de 1,2 Mb/j de la production en août et en septembre pour compenser la surproduction survenue au cours des trois mois précédents.

**Pays de l'OPEP+ hors accord : Iran, Venezuela, Libye.** Il convient de mentionner des évolutions pour trois pays OPEP+, exemptés des engagements OPEP+ adoptés en juin. En ce qui concerne l'Iran, les Etats-Unis ont tenté le 20 août à l'ONU d'obtenir le rétablissement des sanctions multilatérales qui avaient été levées en 2015. L'Allemagne, la France et le Royaume-Uni (« les E3 ») se sont opposés à cette démarche. En ce qui concerne le Venezuela, une étude de IHS indique que la production de ce pays, qui n'atteint plus désormais que 0,4 Mb/j contre 0,8 Mb/j il y a un an et 2 Mb/j en 2017, pourrait s'arrêter totalement. En Libye, la réouverture des ports sous blocus situés à l'est du pays a été évoquée. Il ne s'agirait que d'une opération ponctuelle visant à libérer de l'espace de stockage et permettre la livraison de carburant pour les centrales électriques.

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

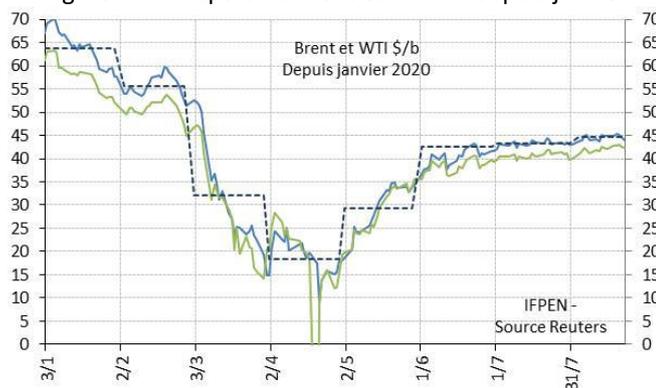


Figure 2 : Hausse moyenne 7 jours des contaminations

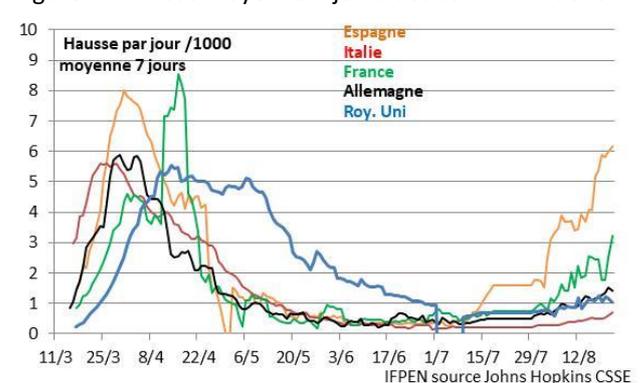


Figure 3 : Nombre de décès lié au Covid-19

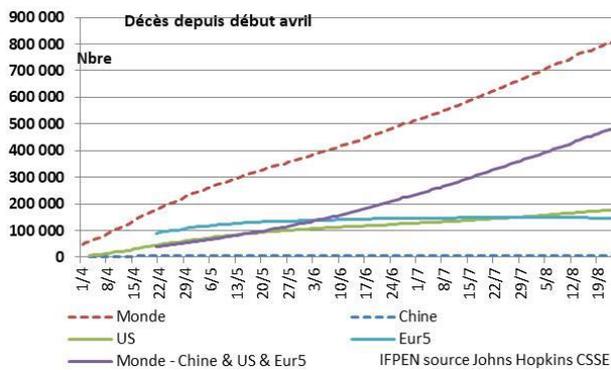


Figure 4 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis (Hors SPR)

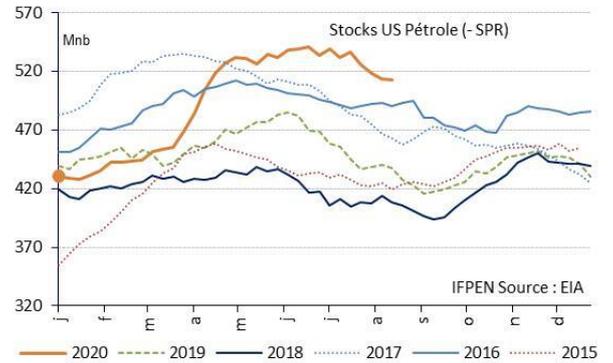


Figure 5 : Stocks stratégiques SPR de pétrole aux Etats-Unis

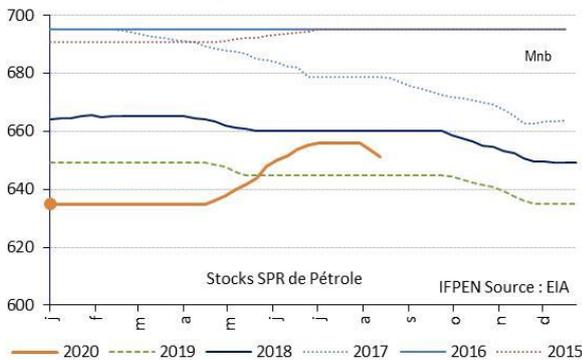


Figure 6 : Consommation de liquides pétroliers aux Etats-Unis

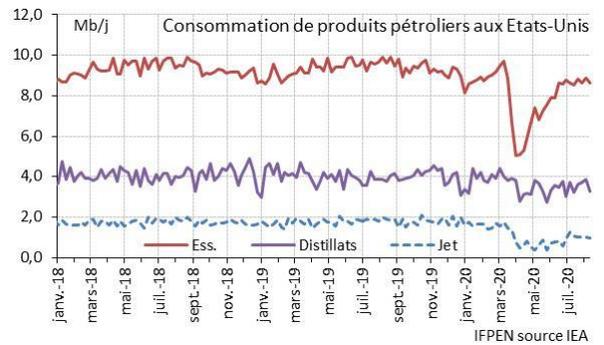
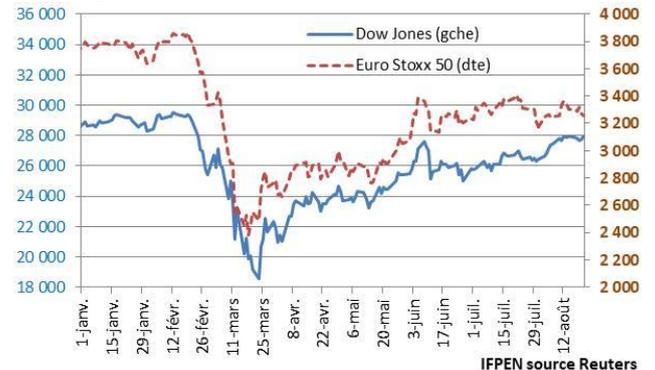


Figure 7 : Taux de chômage aux Etats-Unis



Figure 8 : Dow Jones et Euro Stoxx 50 en 2020



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

août-20	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20
<b>Offre/Demande (Mb/j)</b>															
OCDE	47,7	48,0	47,7	45,4	37,7	43,9	45,4	43,1	45,0	44,7	46,7	46,5	45,7	+4,5	2,6
non-OCDE	50,4	51,2	52,4	48,7	45,5	49,8	51,3	48,8	50,4	51,1	51,9	52,1	51,4	-3,5	2,6
<i>Dont Chine</i>	12,5	13,0	13,7	11,9	14,2	14,1	14,2	13,6	14,1	14,3	14,3	14,4	14,3	-0,1	0,7
<b>Demande totale</b>	<b>98,1</b>	<b>99,2</b>	<b>100,0</b>	<b>94,1</b>	<b>83,2</b>	<b>93,8</b>	<b>96,7</b>	<b>92,0</b>	<b>95,4</b>	<b>95,8</b>	<b>98,6</b>	<b>98,7</b>	<b>97,1</b>	<b>-8,1</b>	<b>5,2</b>
non-OPEP+	41,5	45,0	47,2	48,1	44,2	45,6	45,9	46,0	45,8	46,3	46,7	46,8	46,4	-1,3	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	28,3	25,7	24,1	24,2	25,6	25,4	25,4	25,4	25,4	25,4	-3,9	-0,2
Offre OPEP 10 PP	18,4	18,5	18,4	18,6	16,8	15,8	16,1	16,8	16,9	16,9	16,9	17,0	16,9	-1,6	0,1
Offre OPEP +	55,8	55,3	53,3	52,3	47,7	44,9	45,4	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	47,5	-5,7	0,0
<b>Offre totale</b>	<b>97,3</b>	<b>100,3</b>	<b>100,5</b>	<b>100,4</b>	<b>91,9</b>	<b>90,5</b>	<b>91,2</b>	<b>93,5</b>	<b>93,3</b>	<b>93,8</b>	<b>94,2</b>	<b>94,3</b>	<b>93,9</b>	<b>-7,0</b>	<b>0,4</b>
<b>Offre-Demande (Mb/j)</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>6,3</b>	<b>8,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,2</b>		
<b>Brent</b>															
\$/b	54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	44,2	45,5	42	47	48	48	49	48	+4,1	12,9
€/b	47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	37,7	38,3	37	39	40	40	41	40	-35,4	8,1
€/l	0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,24	0,24	0,23	0,25	0,25	0,25	0,26	0,25	-35,4	8,1
<b>Produits pétroliers</b>															
Super SP95-E10	1,35	1,48	1,48	1,45	1,26	1,33		1,35						+1,0	
Gazole	1,23	1,44	1,44	1,39	1,20	1,24		1,28						-11,0	
<b>taux change</b>														+1,0	
US\$/€	1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,19	1,12	1,19	1,19	1,19	1,20	1,19	-0,3	6,9
<b>Croissance économique %</b>															
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

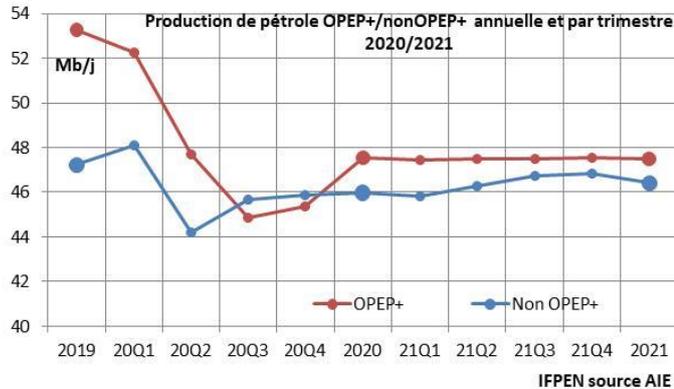


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

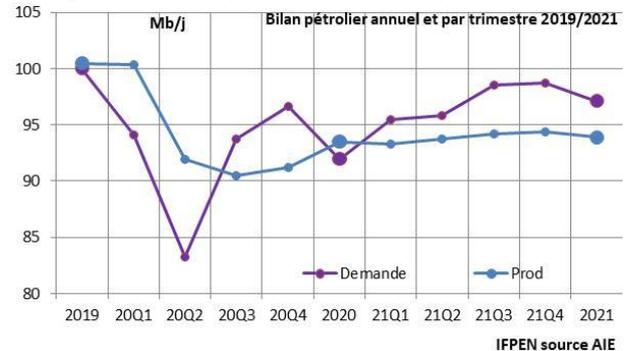


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

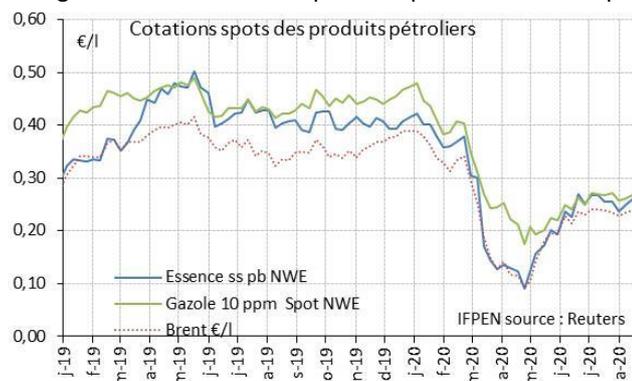


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

