

Les prix spots du pétrole en baisse tendancielle afin de « détruire » l'offre**Brent, avril 2020 : 19 \$/b (Fev. : 32,0 \$/b)**

Les prix spots du Brent autour de 16 \$/b en fin de semaine dernière. Le prix du Brent a évolué en dessous de la moyenne mensuelle (19 \$/b) la semaine passée, passant de 17 \$/b le lundi à 9 \$/b le lendemain pour remonter à près de 16 \$/b vendredi (Fig. 1). Le WTI a, pour sa part, commencé la semaine en territoire négatif atteignant - 37 \$/b, reflet de l'absence d'achats dans une période de débouclage des contrats à terme pour mai. Après cette journée historique, le WTI, comme la plupart des autres cotations américaines (Fig. 4), est revenu à des niveaux en ligne avec les cotations du Brent. La hausse dès mercredi du prix du pétrole a été attribuée à un tweet de Donald Trump indiquant qu'il « avait donné pour instruction à la marine américaine d'abattre et de détruire toutes les canonnières iraniennes si elles harcelaient les navires en mer. ». On peut douter de cette explication dans la mesure où des corrections étaient en cours après les fortes baisses de lundi. Il convient également de noter l'impact haussier des déclarations des pays producteurs de pétrole visant à réduire l'offre d'une part et de l'annonce de [premiers essais cliniques d'un vaccin](#) contre le Covid-19 en Allemagne d'autre part.

Sur les marchés à terme, les prix pour juin évoluent autour de 20 \$/b et 17 \$/b respectivement pour le Brent et le WTI (Fig. 2 et 3). Le « contango » (écart prix M2-M1 positif) reste très important (environ 3 \$/b à 4 \$/b respectivement), signe d'un besoin de stockage.

Réactions de certains pays pétroliers. Le choc des prix négatifs a fait réagir le royaume d'Arabie saoudite qui a [déclaré, dès le 22](#), la détermination de l'OPEP+ à appliquer les baisses décidées le 12 avril et à en prendre de nouvelles si nécessaire. Le Koweït, pour sa part, a décidé de mettre en œuvre les baisses dès maintenant sans attendre la date officielle fixée au mois de mai. Côté russe, les exportations à partir des ports de la mer Baltique et de la mer Noire seront divisées quasiment par deux, passant de 2,2 Mb/j en avril à 1,3 Mb/j en mai (selon [Reuters](#)). Côté américain, le 21 avril dernier, le [président Trump](#) proposait deux actions : d'une part, acheter et stocker du pétrole à hauteur de 75 Mnb (soit 1 Mnb/j environ sur deux à trois mois), et, d'autre part, étudier une proposition du sénateur Kevin Cramer (Dakota du nord) de bloquer les livraisons en provenance d'Arabie saoudite. Il s'agit d'une mesure symbolique à double titre. Symbolique dans la mesure où les livraisons saoudiennes de pétrole ne représentent plus que 0,4 Mb/j, soit 6 % des importations américaines (6,4 Mb/j en janvier). Symbolique aussi de la mésentente actuelle entre les Etats-Unis et l'Arabie saoudite, « pays ami » qui a déclenché la guerre des prix début mars. Face à cette dissension, le prince Abdulaziz bin Salman avait [déclaré le 14 avril](#) que ce n'était pas leur intention « de créer des dommages à l'industrie américaine ».

L'ajustement du marché pétrolier américain se poursuit. Les stocks américains de pétrole, qui poursuivent leur progression avec une hausse cumulée de 66 Mnb depuis début mars, se situent à des niveaux proches désormais des plus hauts atteints en 2015 (Fig. 5). Les stocks d'essence connaissent la même évolution avec une progression de 23 Mnb sur la même période. Cette évolution traduit un ajustement insuffisant de la production (-0,9 Mb/j entre le 13 mars et le 17 avril) et des échanges pétroliers (hausse modeste des exportations) par rapport à la forte baisse de la demande (-7 Mb/j ; Fig. 6). Néanmoins, l'activité de forage est en net recul avec une chute brutale du nombre d'appareils en activité (- 66 en une semaine, - 245 en un mois ; Fig. 7). Avec 438 appareils actifs, on se rapproche du minimum atteint en mai 2016 (320). Ces ajustements, s'ils se confirment, devraient conduire à des baisses importantes de la production à hauteur de 2 à 2,5 Mb/j fin 2020 et de 3 à 5 Mb/j fin 2021 (Fig. 8 ; *ces anticipations sont établies sur la base d'un modèle prenant en compte trois nouvelles hypothèses, détaillées sur le graphique, concernant le nombre de « rigs » actifs*).

Contexte économique et financier. Les indicateurs avancés publiés pour avril se dégradent sans surprise que ce soit en Europe (« plongeon » à 13 de l'indice composite), aux Etats-Unis (27) ou au Japon (28). Les marchés financiers (Fig. 9 et 10) ont réagi avec modération à ces informations, attentifs aussi à la remontée de l'indicateur chinois qui est passé de 27 en février à 46 en mars suite au déconfinement. Cela donne un espoir d'une reprise économique progressive en Europe et aux Etats-Unis avec la sortie annoncée du confinement, reprise qui sera soutenue par les mesures de relance prévues dans ces deux zones. Les marchés financiers (et pétroliers) resteront sensibles, dans ce cadre, à la réussite du déconfinement dépendante de la réduction des cas de contamination et de l'évolution des recherches pour la mise au point d'un vaccin ([espoir pour début 2021](#)).

A ce jour, la hausse quotidienne des contaminations est stable aux Etats-Unis et ralentit en « Euro 5 » (Al., It., Esp., Fra., Roy. Uni ; Fig. 12 en annexe 1).

Bilan du marché pétrolier. L'équilibre offre/demande met en évidence un effort insuffisant de l'ensemble des pays producteurs pour s'adapter à la réduction de la demande au 2^{ème} trimestre. La baisse de l'offre par rapport au 1^{er} trimestre est estimée à 8 Mb/j dont 6 Mb/j pour les pays de l'OPEP+ à comparer à un recul exceptionnel de 17 Mb/j de la demande d'après l'AIE (voir tableau). Tant que l'ajustement de l'offre ne sera pas plus important, et sans reprise de la demande, le prix du pétrole restera en dessous des coûts opératoires afin de réduire les excédents. [Rystad](#) avait estimé ces coûts à moins de 20 \$/b pour l'offshore et autour de [30 \\$/b pour les « shale » américains](#). Des prix à moins de 30 \$/b, voire négatifs ponctuellement, devraient rester la norme au moins à court terme tant que le marché ne sera pas rééquilibré par une action massive des producteurs.

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

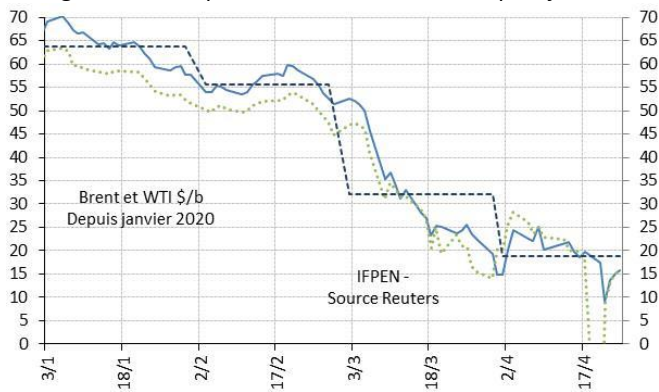


Figure 2 : Prix à terme du Brent sur 8 mois

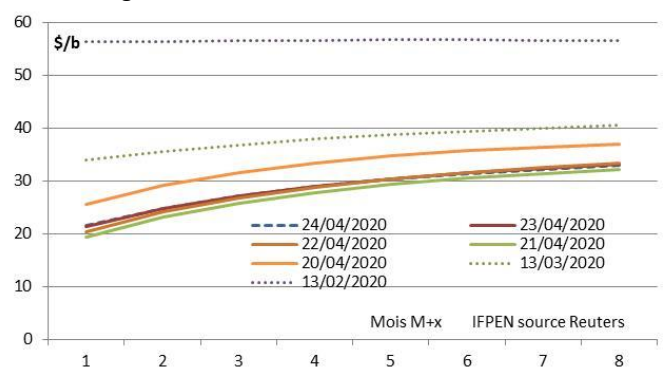


Figure 3 : Prix à terme du WTI sur 8 mois

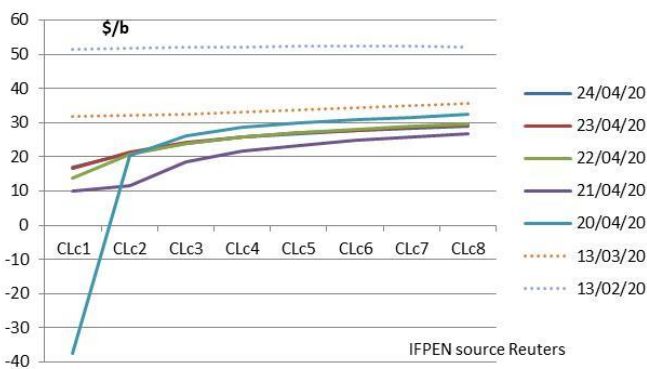


Figure 4 : Prix à terme au mois M+1 du WTI et du LLS

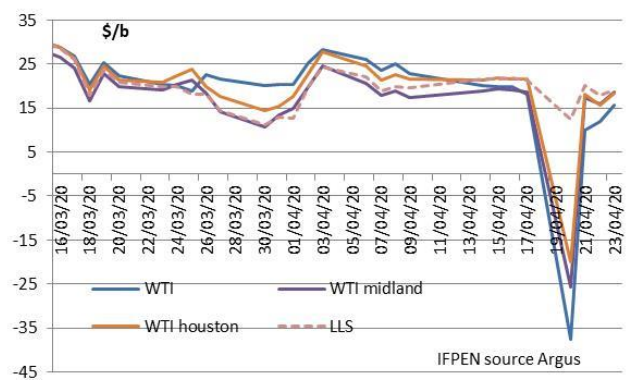


Figure 5 : Stocks US de pétrole (hors SPR)

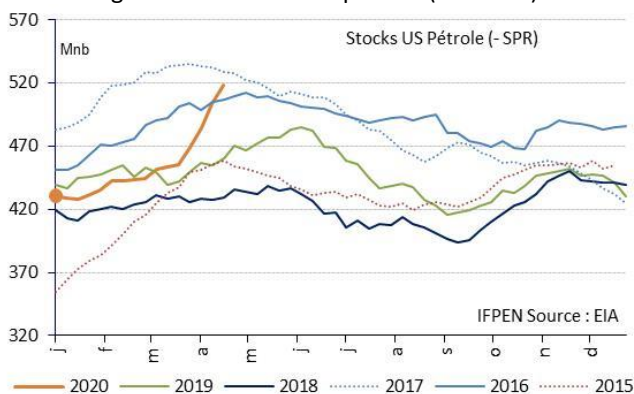


Figure 6 : Bilan pétrolier du marché US

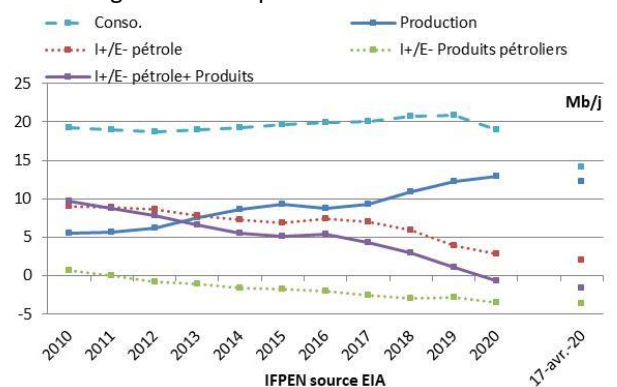


Figure 7 : Appareils de forage et production américaines de pétrole

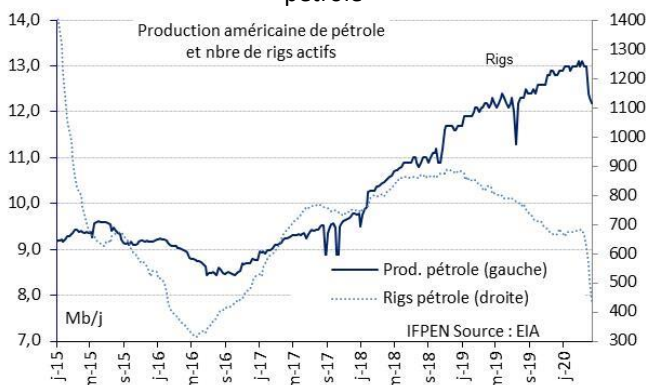


Figure 8 : Production totale de pétrole et production dans les bassins de schiste (historique et scénarios)

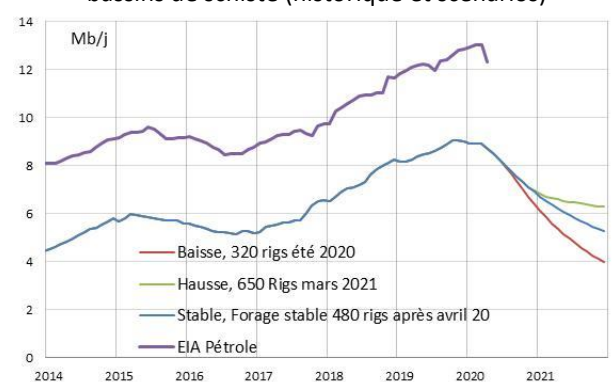


Figure 9 : Dow Jones et EuroStoxx50

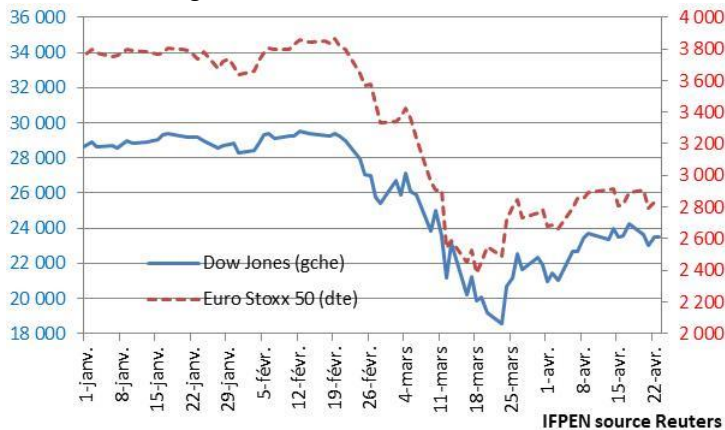
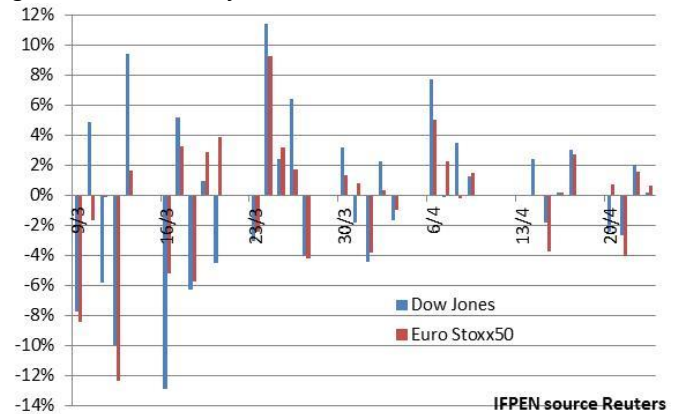


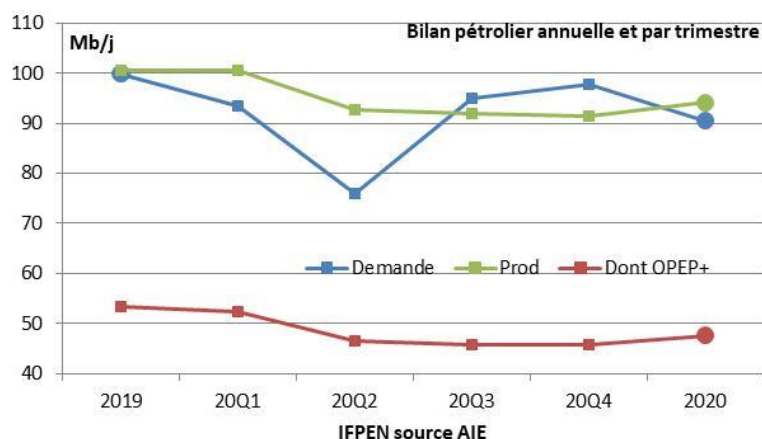
Figure 10 : Variations journalières: Dow Jones et EuroStoxx50



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	25,1	24,8	24,8	25,8	-1,8	-3,8
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	46,6	45,8	45,8	47,6	-2,0	-5,7
Offre totale		96,8	97,4	100,3	100,1	100,1	100,2	101,5	100,5	100,4	92,6	92,0	91,5	94,2	0,2	-6,3
Offre-Demande (Mb/j)		0,5	-0,7	1,3	1,2	0,9	-0,4	0,8	0,6	7,1	16,6	-3,0	-6,1	3,6		
Brent															+/- %	
\$/b		43,6	54,2	71,2	63,0	68,9	61,9	63,4	64	50	20	27	31	32	-9,6	-49,9
€/b		39,4	47,9	60,4	55,5	61,4	55,7	57,2	57	45,8	18,5	25,0	29,0	30	-4,9	-48,5
€/l		0,25	0,30	0,38	0,35	0,39	0,35	0,36	0,36	0,29	0,12	0,16	0,18	0,19	-4,9	-48,5
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	1,08	1,09	-5,2	-2,8
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 du nombre de contaminations est linéaire dans les 4 zones étudiées, avec toutefois un début d'inflexion pour l'Euro5 (All., It., Esp., Fra., Roy. Uni).

Figure 11 : Contaminations liées au Covid-19 dans le monde

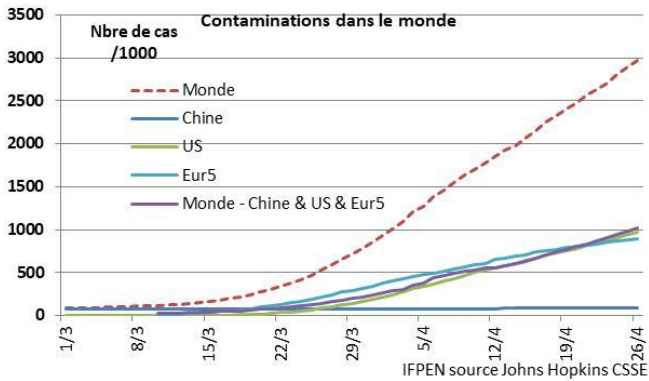
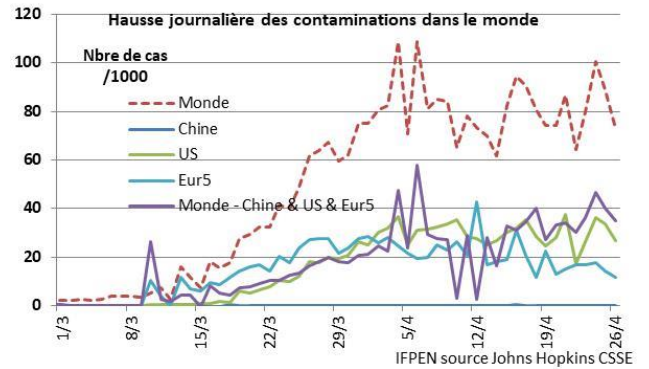


Figure 12 : Hausse journalière des contaminations



Décès liés au Covid-19

Hausse linéaire également des décès ; un bilan plus défavorable pour l'Euro5 par rapport aux Etats-Unis (environ 320 Mn d'habitants dans les deux zones). Baisse récente de la hausse journalière à souligner.

Figure 13 : Décès liés au Covid-19 depuis début avril

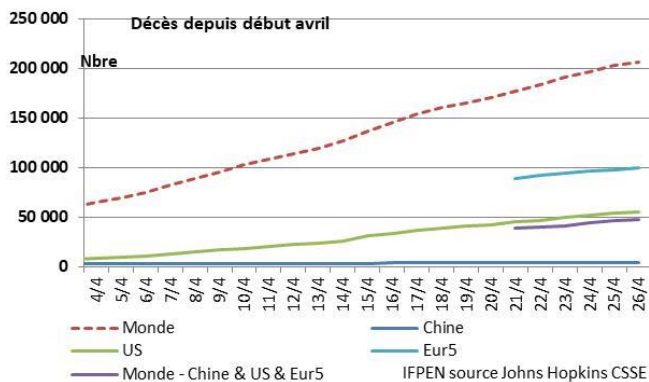
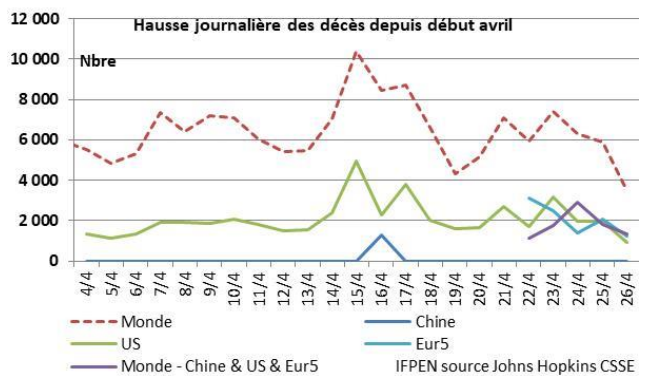


Figure 14 : Hausse journalière des décès



Décès des personnes contaminés au Covid-19

Un pourcentage élevé en Europe hors Allemagne, pays dont le taux se rapproche des niveaux américains et chinois.

Figure 15 : % de décès parmi les personnes contaminées

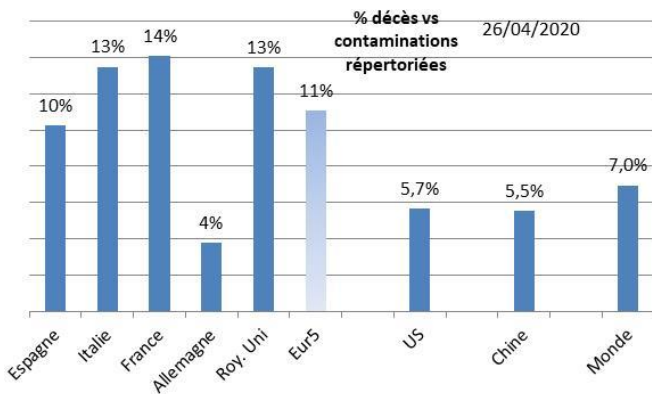
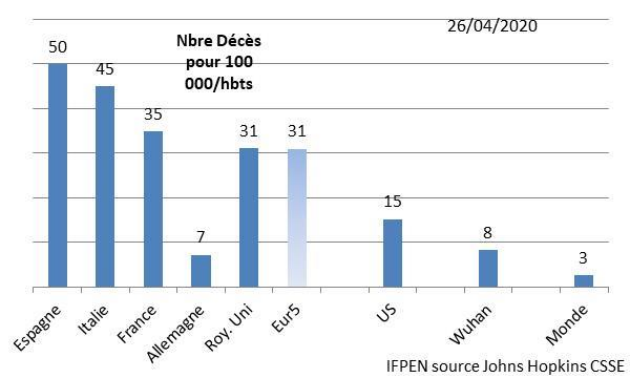


Figure 16 : Décès pour 100 000 habitants



Evolution des prix des produits pétroliers

Figure 17 : Prix spots des produits pétroliers

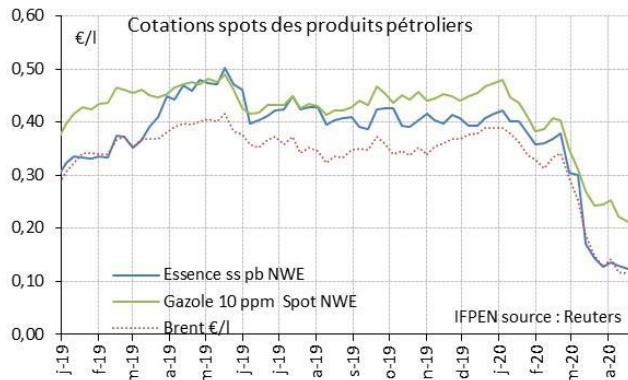
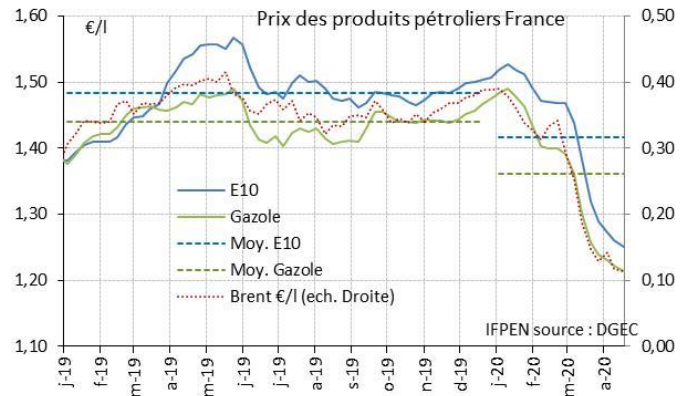


Figure 18 : Prix des produits pétroliers en France



Evolution des prix du gaz naturel (NBP, Henry Hub, GNL Asie JKM)

Figure 19 : Prix mensuels historiques et prix à terme

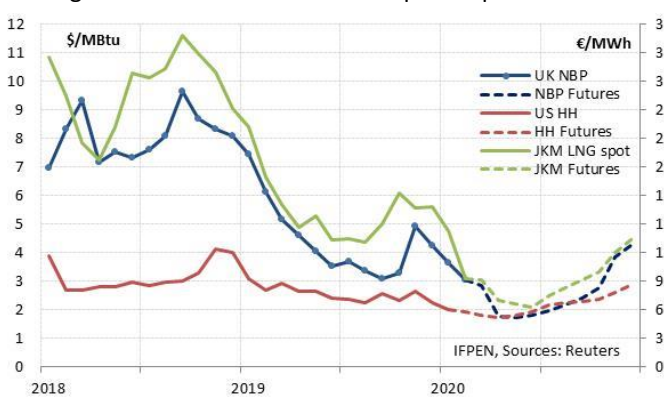


Figure 20 : Prix annuels (2020 base historique et prix à terme)



Evolution des prix de l'électricité (EU, UK) et des coûts de production base gaz et charbon.

Figure 21 : Coûts et prix de l'électricité en France

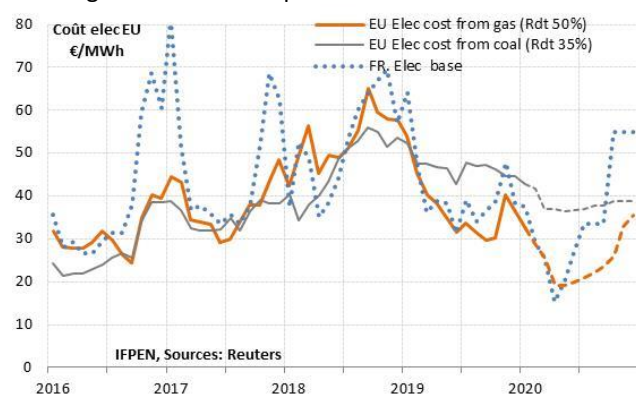


Figure 22 : Coûts et prix de l'électricité au Royaume Uni

