

Le prix du pétrole recule sous l'effet de la baisse attendue de la demande**Brent, mars 2020 : 33,5 \$/b (Fev. : 55,6 \$/b)**

Le Brent évolue entre 22,4 \$/b et 25,6 \$/b sur la semaine (WTI américain : de 15,5 \$/b à 23 \$/b). Le Brent a trouvé un équilibre provisoire et précaire cette semaine autour de 25 \$/b (Fig. 1 & 2), en repli toutefois vendredi à 22,4 \$/b (Fig. 1) sous l'effet des doutes sur l'impact des mesures de relance américaine, européenne et plus globalement du G20. La référence américaine (WTI), qui évoluait en début de semaine au-dessus de 20 \$/b, a brusquement chuté jeudi et vendredi pour terminer à 15,5 \$/b. Cette baisse s'explique aussi par la suspension du plan d'achat de pétrole par l'administration américaine prévoyant d'alimenter les stocks stratégiques afin d'absorber les excédents pétroliers. Ce plan d'un montant de 3 Mrd\$ n'a en effet pas été inclus dans le plan de relance américain (2000 Mrd\$). Ce recul traduit la fragilité d'un marché très volatil (Fig. 3) qui évolue au gré des estimations de l'évolution du contexte pétrolier et de la solidité des plans de relance proposés.

Des indicateurs qui confirment la dégradation de l'économie mondiale au 1^{er} trimestre. Le [FMI](#) a indiqué le 23 mars que la croissance mondiale serait négative en 2020, sans donner de chiffres précis, tout en espérant une reprise en 2021. La forte baisse des indicateurs de l'activité économique ([Indice PMI de IHS Markit](#)) en février et en mars accrédite cette prévision. Les indicateurs mensuels de l'activité globale, inférieurs pour la plupart à 50, signe d'un ralentissement économique, s'effondrent, se situant à 27,5 en Chine, à 46,1 au niveau mondial (en février), à 31,4 pour la zone Euro, 35,8 au Japon et à 40,5 pour les Etats-Unis (en mars). S'agissant de la France, le dernier point de conjoncture de l'[INSEE](#) confirme le ralentissement très important de l'activité économique de ce pays (la perte d'activité liée aux mesures de confinement est estimée jusqu'à présent à 35 %).

Un plan de relance du G20 pour soutenir l'économie mondiale. Le [sommet du G20](#) du 26 mars a entériné un plan visant à combattre la pandémie et à préserver l'économie mondiale. Ce plan, qui vient en complément des mesures prises par les banques centrales, le FMI et la Banque mondiale, prévoit d'injecter 4800 milliards de dollars dans l'économie mondiale afin de lutter contre les effets économiques, sociaux et financiers de la pandémie. Cela correspond à environ 6 % du PIB mondial, ce qui pourrait compenser la baisse du PIB mondial sous les effets du coronavirus. [Une étude](#) estime ce recul à 3,1 % en 2020, recul qui pourrait toutefois être suivi d'un rebond massif (+7,2%) en 2021. Une simulation simple, faite sur la base d'une baisse d'activité de l'ordre de 30 % sur trois mois, aboutit à une contraction de 3,6 % de l'économie mondiale. Les ordres de grandeur sont donc proches mais il convient de rester très prudent faute de certitude sur la durée des mesures mises en place pour combattre l'épidémie.

La demande pétrolière devrait probablement chuter au-delà de ce qui a été anticipé jusqu'à présent. La crise de 2008 a entraîné une récession en 2009 au niveau mondial (-0,1 %) avec pour effet des baisses de 0,5 Mb/j et 1 Mb/j de la demande de pétrole sur ces deux années suivies d'une reprise en 2010 (+ 3 Mb/j ; Fig. 4). Sur la base d'une contraction de 3 à 4 % de l'économie mondiale, les modèles fondés sur les évolutions passées montrent que la baisse de la demande pétrolière pourrait se situer autour de 2 à 3 Mb/j en moyenne annuelle (Fig. 5). Ces modélisations ne sont néanmoins pas adaptées à un monde dont la moitié de la population est confinée ([AFP](#)) et où les revenus du secteur aérien pourraient reculer de 40 % en 2020 ([IATA](#)). En ordre de grandeur, une baisse de 40 % de la demande du secteur des transports terrestres (28 % de la demande totale) et du secteur aérien (8 %) représente 14 Mb/j en moins. Il convient également de tenir compte des ajustements inévitables pour le fret (15 %), l'industrie (18%) ou le secteur maritime (5%). L'AIE ou Bloomberg évoque ainsi 19 à 20 Mb/j en moins pour le mois d'avril. Si cette situation devait durer 2 à 3 mois, hypothèse incertaine, la consommation pétrolière serait en retrait de 3 à 5 Mb/j sur l'année.

Diplomatie pétrolière, peut-on agir ? Les échanges se poursuivent entre les Etats-Unis et l'Arabie saoudite pour tenter de limiter la crise du secteur pétrolier. Un entretien a ainsi eu lieu entre le secrétaire d'État américain Mike Pompeo et le prince héritier Mohammed bin Salman pour rappeler « la nécessité de maintenir la stabilité sur les marchés mondiaux de l'énergie alors que le monde réagit à la pandémie mortelle de coronavirus ». La stratégie actuelle de l'Arabie saoudite et de la Russie en particulier (hausse de la production) conduira par nécessité, avec la baisse de la demande, à réduire drastiquement l'offre d'autres pays. Cela pourrait aussi aboutir à de nouveaux reculs des prix du Brent si les capacités de stockage sont saturées à l'image de ce qui se passe déjà aux [Etats-Unis](#). Une coordination plus large des pays producteurs, au-delà de l'OPEP+, permettrait de mieux partager le fardeau et d'éviter ainsi des impacts économiques et sociaux très négatifs pour certains pays (Fig 6). « Cette crise humaine nécessite une réponse globale. Le monde compte sur nous pour nous unir et coopérer afin de relever ce défi », a déclaré le prince héritier d'Arabie saoudite, qui présidait le dernier G20, ouvrant ainsi la voie à une telle éventualité. La Russie, qui souligne pour sa part la nécessité « d'abandonner les restrictions économiques qui entravent efficacement la lutte contre le COVID-19 », semble à nouveau favorable à une [gestion concertée de l'offre](#).

Ajustement des dépenses pour les compagnies pétrolières. La plupart des compagnies pétrolières, dont [Total](#), ont annoncé des baisses drastiques des dépenses portant sur les investissements (CAPEX), les coûts opératoires (OPEX), les politiques de rachat d'actions, voire, pour les plus fragiles, la baisse des dividendes ainsi que la baisse des salaires. En ce qui concerne les CAPEX, les ajustements se situent autour de 20% pour les majors et atteignent 30% et plus pour certaines compagnies impliquées dans les « shale oil ». Ces réductions auront, d'après nos modèles, des conséquences relativement rapides dans ce secteur, avec des baisses conséquentes de la production dès 2021, estimées entre 1,6 à 2,4 Mb/j pour une réduction de 30 à 50 % des dépenses d'investissement (Fig. 7).

Bilan incertain. A ce stade, il est difficile de dresser un bilan définitif du marché pétrolier. La baisse de la demande pétrolière sera historique dans les prochains mois, ce qui nécessitera une réduction drastique de l'offre. Elle pourra être subie pour les petits producteurs américains (« stripper wells », 0,85 Mb/j) et bien sûr pour la plupart des pays producteurs dont certains vont être

lourdement impactés économiquement et socialement. Une politique coordonnée serait de nature à atténuer ces effets, sous réserve d'une remise en cause de la « stratégie de l'offre à tout prix » initiée par l'OPEP+ au début du mois de février. Cela reste toutefois très incertain.

Figure 1 : Prix du Brent et Dow Jones sur 1 mois

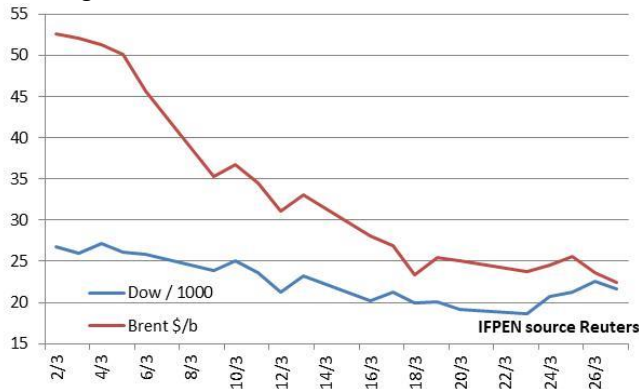


Figure 2 : Prix du Brent depuis octobre 2019

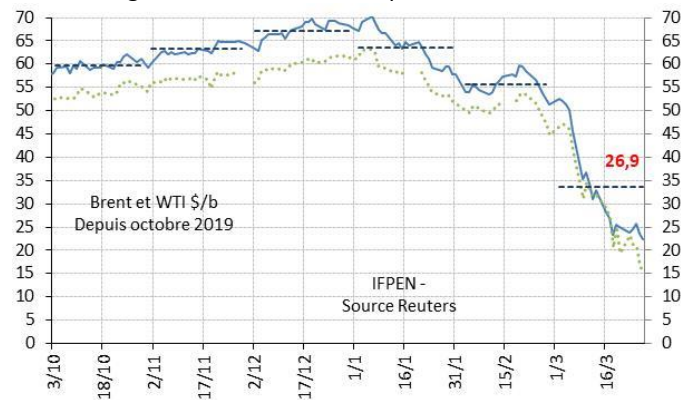


Figure 3 : Variations du prix du Brent et du Dow Jones

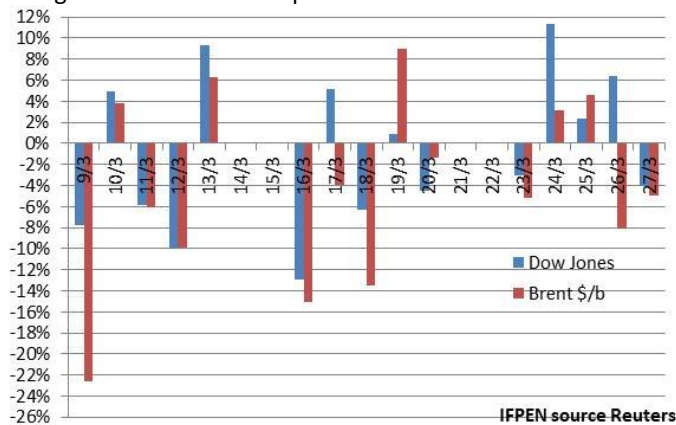


Figure 4 : Croissance économique mondiale et croissance de la demande de pétrole

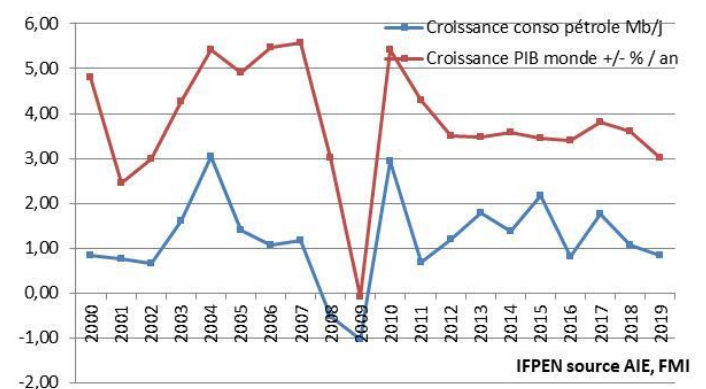


Figure 5 : Croissance économique mondiale et croissance de la demande de pétrole

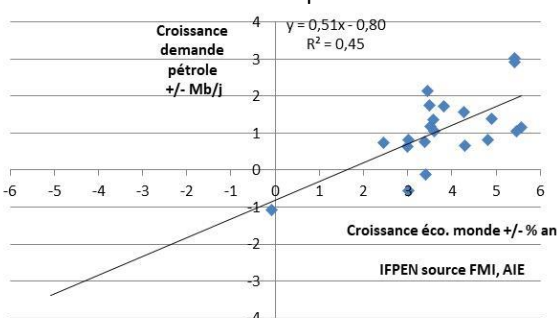


Figure 6 : Impact d'un prix moyen de 35 \$/b en 2020 en % du PIB pour certains pays OPEP (sans baisse de la production)

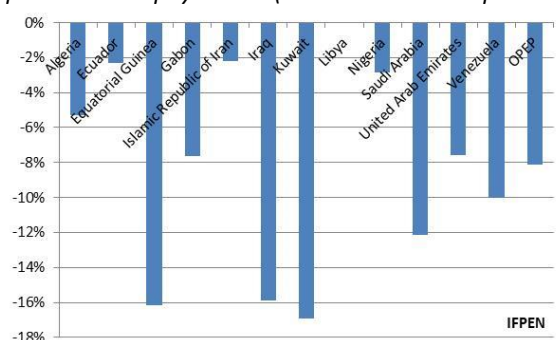


Figure 7 : Scénario d'évolution de la production des bassins de shale en fonction du nombre de puits forés

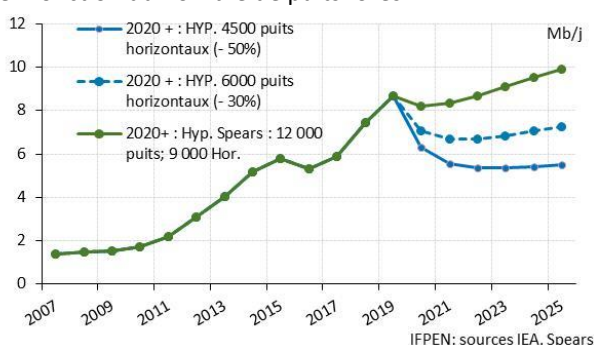


Figure 8 : Prix des produits pétroliers en France

