

Après le passage des ouragans, retour aux fondamentaux**Brent, août 2020 : 44,6 \$/b (juillet : 43,2 \$/b)**

Le prix spot du Brent dépasse ponctuellement les 46 \$/b. Le prix du Brent a progressé jusqu'à 46 \$/b le 25 août avant de retomber autour de 45 \$/b vendredi dernier (Fig. 1). La hausse ponctuelle en milieu de semaine est due au passage de l'ouragan « Laura » (26 août) qui succédait à « Marco » (23 août). Ces deux ouragans sont à l'origine, dès le 23 août, de baisses importantes de la production américaine liées aux fermetures, par précaution, des plates-formes pétrolières situées dans le golfe du Mexique (-1,5 Mb/j entre le 23 et le 29 août). L'impact modéré de « Laura » explique ensuite le recul du prix du pétrole alors que l'intervention de la FED au symposium économique de « Jackson Hole » n'a pas eu d'effets significatifs sur les marchés. Le dollar est même à nouveau en recul face à différentes devises dont l'Euro (1,19 \$ le 28 août), facteur de soutien du prix du pétrole.

Les effets sur la production de pétrole des deux derniers ouragans aux Etats-Unis sont modestes. Hormis pour Katrina en 2005, l'expérience montre que le passage des ouragans aux Etats-Unis a le plus souvent peu d'effets durables sur la production (Fig. 2). Pour Katrina au contraire, il avait fallu attendre 4 à 5 mois pour retrouver le niveau de production d'avant son passage. Ce ne sera pas le cas cette fois puisque « Laura » a rapidement perdu de sa puissance réduisant les impacts destructeurs pour le secteur pétrolier.

Premiers signes de reprise de l'activité de forage aux Etats-Unis; un risque pour la cohésion de l'OPEP+ ? Le marché américain poursuit son rééquilibrage, marqué par la progression de la demande qui atteint désormais près de 20 Mb/j, ce qui reste néanmoins en deçà des 22 Mb/j consommés les deux années précédentes (Fig. 3). Le rééquilibrage se réalise aussi en limitant les importations nettes de pétrole, ce qui contribue à réduire les stocks commerciaux comme c'est à nouveau le cas cette semaine (Fig. 4). Enfin, la production américaine se situe à 10,8 Mb/j, soit 2,2 Mb/j en dessous du maximum atteint avant la crise (13 Mb/j fin mars). La production a atteint un palier depuis le 12 juin, ce qui est remarquable eu égard à l'effondrement de l'activité de forage depuis 6 mois (-75%). La remontée du nombre d'appareils de forage le 21 août marque peut-être la fin de cette baisse (Fig. 5). Si la politique OPEP+ redevenait profitable pour les producteurs américains en maintenant les prix autour de 45 \$/b, la stratégie de l'OPEP+ pourrait être redéfinie. Les intérêts budgétaires plaident pour la cohésion Russie/Arabie saoudite en particulier... sauf surprise.

OPEP + : l'Irak réduit son offre ; l'Iran signe des contrats pour renforcer sa capacité de production. Les premières données rapportées par Reuters indiquent que l'Irak a fortement réduit ses exportations de pétrole conformément à ses engagements. Reuters estime à 106% le respect de ses engagements en août contre 73 % en seulement le mois précédent. En Iran, treize contrats ont été signés en présence du ministre iranien de l'énergie avec des entrepreneurs locaux afin de renforcer de 0,18 Mb/j la capacité de production. Le directeur général de la National Iranian Oil Company a indiqué que ces contrats portant sur 1,527 milliard d'euros signés font partie d'un ensemble plus important visant une augmentation de la production totale de plus de 0,28 Mb/j. Le ministre iranien de l'énergie a indiqué pour sa part que ces contrats étaient nécessaires pour relancer rapidement la production une fois les sanctions levées.

Confirmation d'une nouvelle orientation de la politique de la FED. Jérôme Powell, président de la Banque centrale des Etats-Unis (Fed), a annoncé un assouplissement la [politique monétaire](#) de la FED en acceptant un dépassement de la cible de 2 % d'inflation, cible [définie en 2012](#). Cet objectif était considéré comme conforme au mandat de la Réserve fédérale visant un emploi maximal et une stabilité des prix. Cet ajustement signifie que la lutte contre le chômage devient une priorité pour la FED dans un contexte de risque inflationniste assez faible, au moins pour quelques mois, en raison de la faiblesse des prix de l'énergie, de l'importance du chômage et de façon plus structurelle de l'impact des technologies sur la baisse des coûts. De façon plus concrète, cela signifie la poursuite d'une politique de taux modérés, c'est-à-dire celle suivie depuis la crise.

Les prix des produits pétroliers, indicateurs de l'activité mondiale. Les prix des produits pétroliers sont traditionnellement en phase avec les prix du pétrole (Fig. 6). La faiblesse du prix du pétrole, reflet d'une demande mondiale inférieure aux tendances anticipées avant la crise, se traduit donc par des prix faibles pour les produits pétroliers. Mais au-delà de ces évolutions communes, il convient de noter des spécificités reflétées par le ratio du prix des produits sur le prix du pétrole (Fig. 7). Pour l'essence, ce ratio est proche des niveaux historiques, ce qui est conforme aux indices de mobilité désormais équivalents ou au-dessus des niveaux d'avant crise. En revanche, pour le gazole (+Fod) et le kérosène, les ratios sont sensiblement plus faibles par rapport aux valeurs historiques. Cela traduit un niveau d'activité du secteur des transports de marchandise (terrestre, maritime, aérien) et de voyageurs (aérien) encore faible. Les dernières statistiques publiées par l'OMC confirment cette situation, estimant que la baisse du commerce mondial pourrait atteindre 13 % en 2020 (fourchette basse de l'estimation du mois d'avril, comprise entre -13 % et -32 %). Les statistiques de juin pour le transport aérien montrent également des baisses importantes par rapport à l'an dernier, que ce soit pour les voyageurs (-86 %) ou les marchandises (-17%).

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

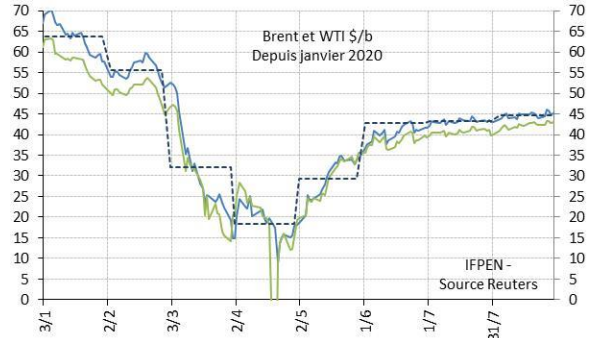


Figure 2 : Effets des ouragans sur la production aux Etats-Unis

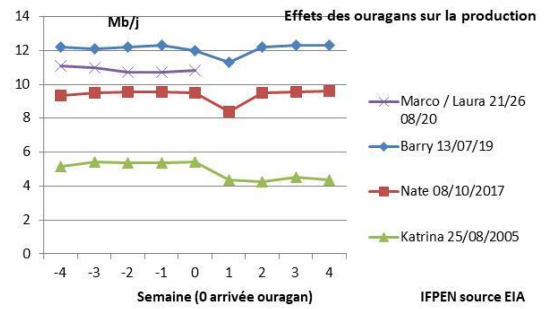


Figure 3 : Consommation de produits pétroliers aux Etats-Unis

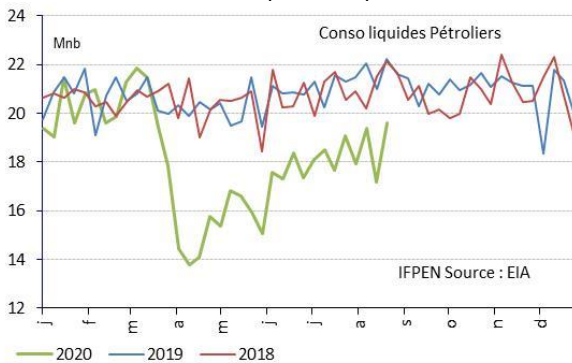


Figure 4 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis (Hors SPR)

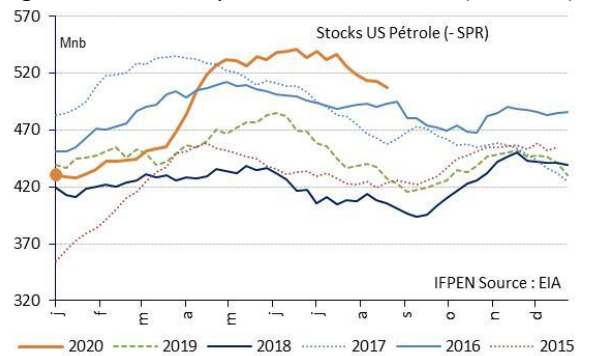


Figure 5 : Production de pétrole et activités de forage aux Etats-Unis

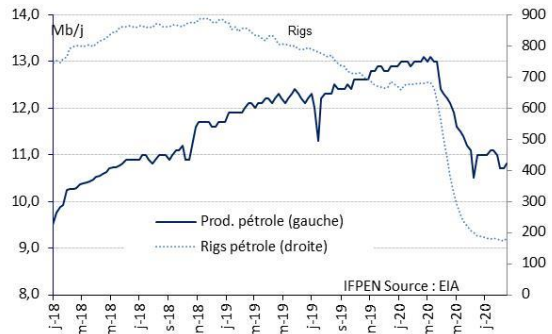


Figure 6 : Prix spots des produits pétroliers en Europe

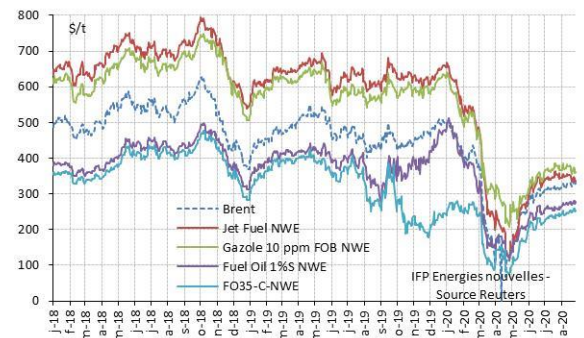


Figure 7 : Ratio prix produits / prix du Brent

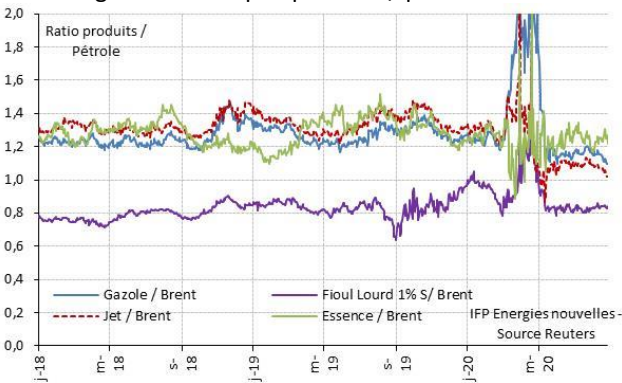
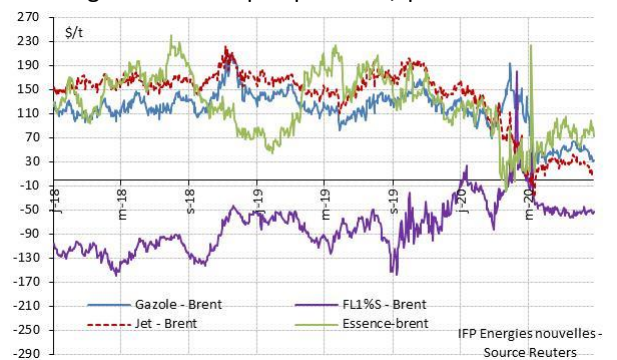


Figure 8 : Ecart prix produits / prix du Brent



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 |
|--------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|------------|
| Offre/Demande (Mb/j) | | | | | | | | | | | | | | +/- Mb/j | |
| 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 |
| Demande totale | 98,1 | 99,2 | 100,0 | 94,1 | 83,2 | 93,8 | 96,7 | 92,0 | 95,4 | 95,8 | 98,6 | 98,7 | 97,1 | -8,1 | 5,2 |
| 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 |
| Offre totale | 97,3 | 100,3 | 100,5 | 100,4 | 91,9 | 90,5 | 91,2 | 93,5 | 93,3 | 93,8 | 94,2 | 94,3 | 93,9 | -7,0 | 0,4 |
| Offre-Demande (Mb/j) | -0,8 | 1,1 | 0,5 | 6,3 | 8,7 | -3,2 | -5,4 | 1,6 | -2,1 | -2,1 | -4,3 | -4,3 | -3,2 | | |
| Brent | | | | | | | | | | | | | | +/- % | |
| \$/b | 54,2 | 71,2 | 64,2 | 50,4 | 29,3 | 44,3 | 45,6 | 42 | 47 | 48 | 48 | 48 | 48 | -34,0 | 12,5 |
| €/b | 47,9 | 60,4 | 57,4 | 45,8 | 26,5 | 37,8 | 38,5 | 37 | 39 | 40 | 40 | 41 | 40 | -35,2 | 8,0 |
| €/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 | -35,2 | 8,0 |
| Produits pétroliers | | | | | | | | | | | | | | +/- % | |
| Super SP95-E10 | 1,35 | 1,48 | 1,48 | 1,45 | 1,26 | 1,33 | | 1,35 | | | | | | -9,0 | |
| Gazole | 1,23 | 1,44 | 1,44 | 1,39 | 1,20 | 1,24 | | 1,28 | | | | | | -11,0 | |
| taux change | | | | | | | | | | | | | | +/- % | |
| US\$/€ | 1,13 | 1,18 | 1,12 | 1,10 | 1,10 | 1,17 | 1,18 | 1,12 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | 1,19 | -0,2 | 6,4 |
| 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

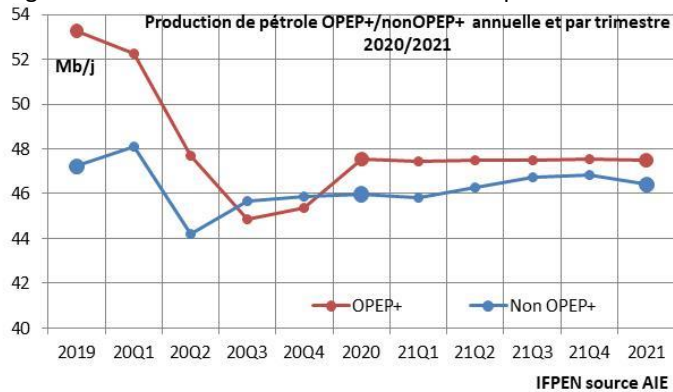


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

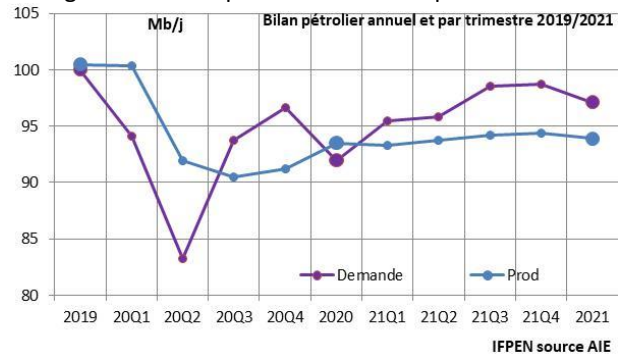


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

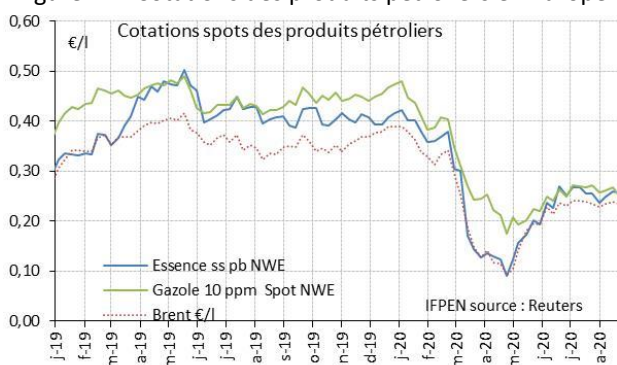
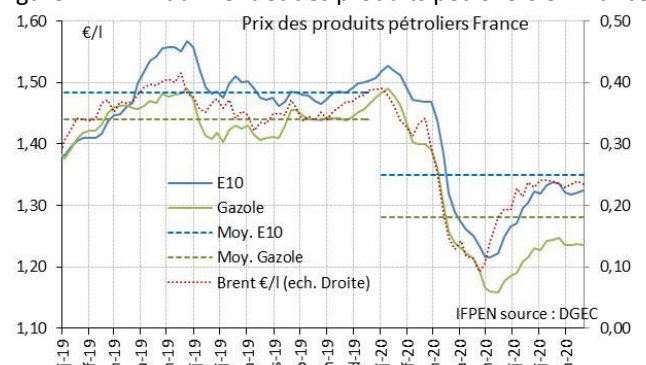
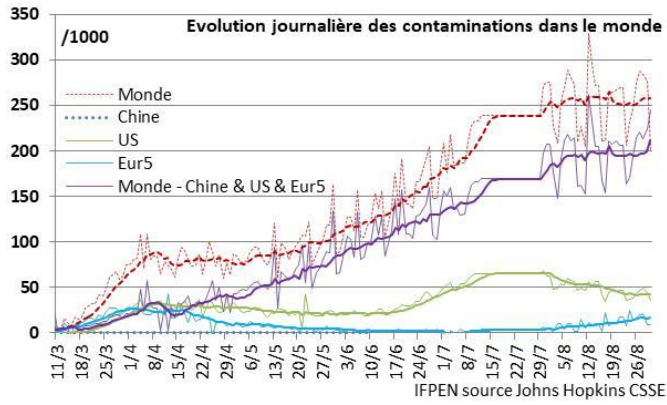


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France



monde



contaminations

