

**Des signaux de baisse, la semaine passée, pour le marché pétrolier.**

**Brent spot, avril 2021 : 62,2 \$/b (mars. : 65,4 \$/b)**

**Le prix spot du Brent à 61,8 \$/b la semaine passée, en recul de 2,9 % (Fig. 1).** En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (contrat 'future' à 1 mois à Londres) est à nouveau orienté à la baisse, s'établissant la semaine passée à 62,8 \$/b (-3,8 %). Le cours du WTI (pétrole américain) s'établit à 59,3 \$/b, en recul de plus de 2 %. Le prix spot du Brent a évolué en moyenne à moins de 62 \$/b. Au-delà du réajustement à la hausse de la production OPEP+, le marché pétrolier a été aussi influencé la semaine passée par une série d'informations qui a pesé à la baisse sur le prix. Cette baisse est en décalage par rapport aux marchés financiers, globalement bien orientés la semaine passée en Europe et aux Etats-Unis du fait en particulier des plans de relance et des politiques monétaires accommodantes (Fig. 3).

**Offre OPEP+, croissance économique des pays émergents, Covid-19, dossier nucléaire iranien pèsent à la baisse sur les prix du pétrole.** Le FMI, qui a publié le 8 avril ses dernières perspectives sur la croissance économique mondiale<sup>1</sup>, a souligné que la reprise était moins solide dans les pays émergents (hors Chine) par rapport à celle attendue dans les pays occidentaux. Les pays émergents (hors Chine), source de croissance de la demande mondiale de pétrole, connaissent par ailleurs une progression marquée des cas de contamination à la Covid-19 (Fig. 4 & 5). La FED, qui a également évoqué une remontée des cas aux Etats-Unis, a indiqué que « l'institution ne devrait même pas débattre de changements de politique monétaire tant qu'il n'y avait pas la certitude d'avoir surmonté la crise sanitaire ». La semaine passée a aussi été marquée par la reprise d'un dialogue indirect entre les Etats-Unis et l'Iran, par l'intermédiaire de l'Union Européenne. C'est la levée de l'embargo qui est en jeu, à un horizon cependant difficilement prédictible du fait d'un contexte complexe<sup>2</sup>.

**Marché américain : hausse des stocks d'essence et stabilité de la production.** Les dernières statistiques américaines ont mis en évidence des hausses des stocks d'essence (+ 4 Mnb) et de distillats (+1,5 Mnb) à des niveaux supérieurs à ceux anticipés par les analystes. Ces données ont eu un impact baissier sur le prix du pétrole dans la mesure où elles distillent un doute sur la solidité de la reprise de la consommation pétrolière aux Etats-Unis (Fig. 6). Celle-ci reste encore inférieure à ce qu'elle était avant la crise, en particulier pour l'essence (en hausse sensible toutefois depuis le début de l'année) et le kérosène (faiblesse récurrente). En ce qui concerne la production, les données de l'EIA montrent une nouvelle fois une stabilité à environ 11 Mb/j, niveau anticipé sur l'année en moyenne. Il convient de noter une très légère révision à la baisse des perspectives pour 2021, qui tablent désormais sur 11,9 M/j (-0,16 Mb/j d'un mois sur l'autre).

**Discussions jugées « constructives » sur l'accord international relatif au nucléaire iranien.** Les discussions à Vienne la semaine passée ont eu pour objectif de trouver un accord sur les actions nécessaires pour un retour complet de l'Iran et des États-Unis au respect de l'accord nucléaire. Le président iranien, Hassan Rohani, a déclaré le 7 avril qu'"un nouveau chapitre" s'était ouvert avec les discussions de Vienne. Le département d'État américain a évoqué "un forum constructif". Les délais pour aboutir à un accord sont difficilement prévisibles, mais la date butoir du 18 juin plane sur les négociations, jour des élections présidentielles iraniennes. Robert Malley, l'envoyé spécial des États-Unis pour l'Iran, avait toutefois affirmé début mars que cette date n'affecterait pas le calendrier des négociations. L'enjeu, en terme de production, se situe à 1,8 Mb/j en plus pour l'Iran si l'on compare la production actuelle de pétrole (2,1 Mb/j) à celle de mai 2018 (3,9 Mb/j ; Fig. 7).

**Impact de l'accord OPEP+.** L'OPEP+ a décidé de réajuster à la hausse sa production entre mai et juillet 2021. Les hausses sont assez sensibles puisqu'elles s'établissent à respectivement 1,3 Mb/j, 1,7 Mb/j et 2 Mb/j par rapport au mois d'avril (Fig. 8). Cela n'a néanmoins pas entraîné une très forte baisse des cours du pétrole. Cela s'explique par les prévisions actuelles de progression de la demande pétrolière mondiale. L'AIE anticipe une hausse de la demande mondiale de respectivement 2,8 Mb/j et 4,3 Mb/j aux 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> trimestres par rapport au 2<sup>e</sup> trimestre. Le réajustement de la production de l'OPEP+ apparaît assez modéré quand on le relativise par rapport à ces chiffres. Le bilan offre/demande montre d'ailleurs des déficits assez importants au cours du second semestre. Cela laisse ouverte la possibilité de nouveaux ajustements haussiers. Le ministre saoudien de l'énergie a ainsi déclaré la semaine dernière que l'OPEP+ a agi « d'une manière extrêmement prudente ». Si le contexte évolue, il a souligné que l'accord est assez souple pour pouvoir « augmenter, geler ou diminuer », la production. Cela implique une volonté de soutenir les cours du pétrole, mais également de limiter les hausses, envisageables en fin d'année sur les bases actuelles en termes d'offre et de demande.

<sup>1</sup> + 6 % au niveau mondial en 2021 (+0,5 points par rapport à janvier), +5,1 % pour les pays occidentaux (+0,8 points), +6,7 % pour les pays émergents (+0,4 points).

<sup>2</sup> L'Iran a commencé à tester samedi dernier plusieurs centaines de centrifugeuses interdites aux termes de l'accord sur le nucléaire iranien de 2015. Un "accident" est survenu le lendemain dans l'usine d'enrichissement d'uranium de Natanz, dans le centre de l'Iran.

Figure 1 : Prix du Brent de déc. 2020 à avril 2021

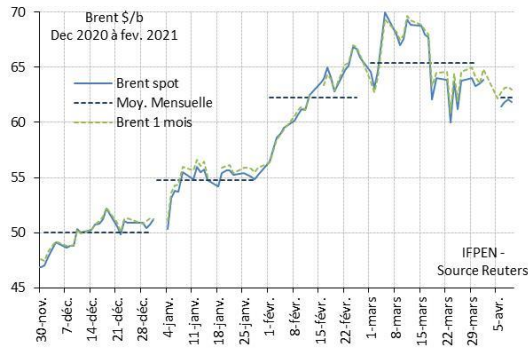


Figure 2 : Prix à terme du Brent depuis un an

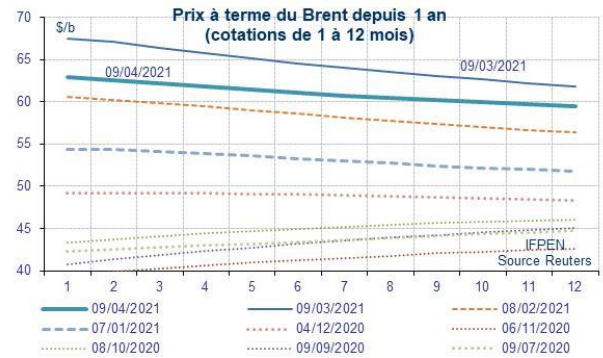


Figure 3 : Marchés financiers depuis décembre

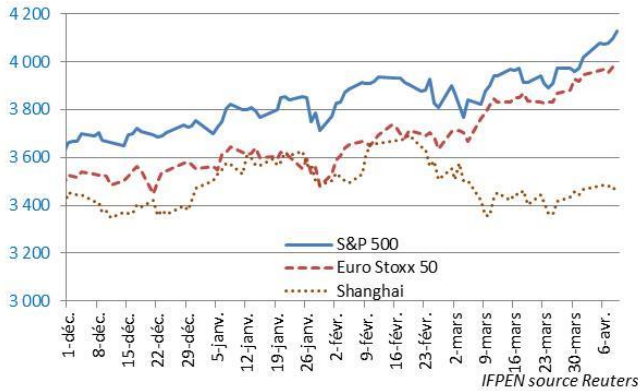


Figure 4 : Contaminations à la Covid-19 et décès

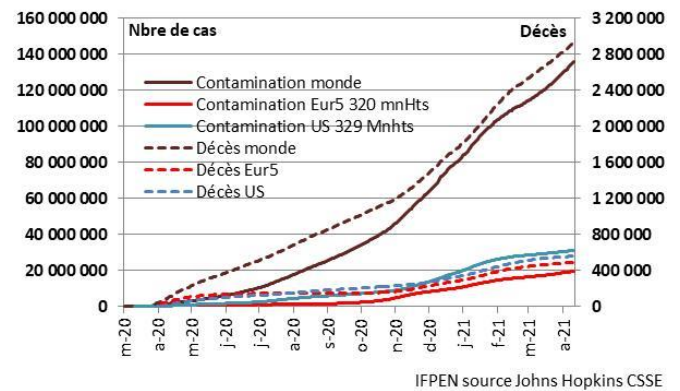


Figure 5 : Contaminations par jour à la Covid-19

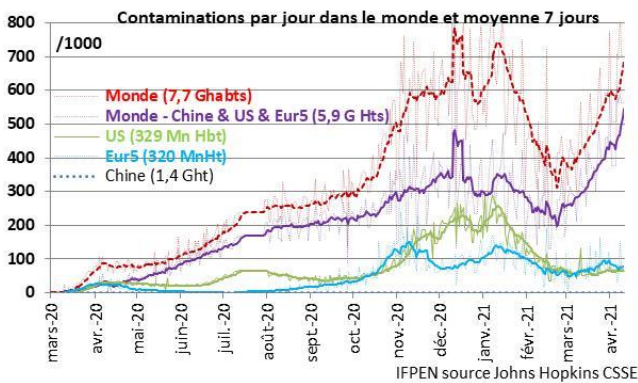


Figure 6 : Bilan pétrolier du marché américain

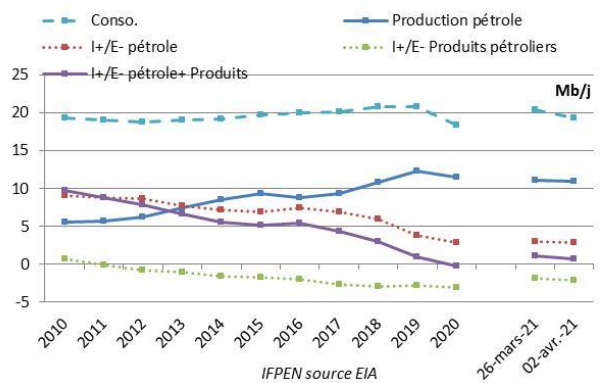


Figure 7 : Production de pétrole de l'Iran

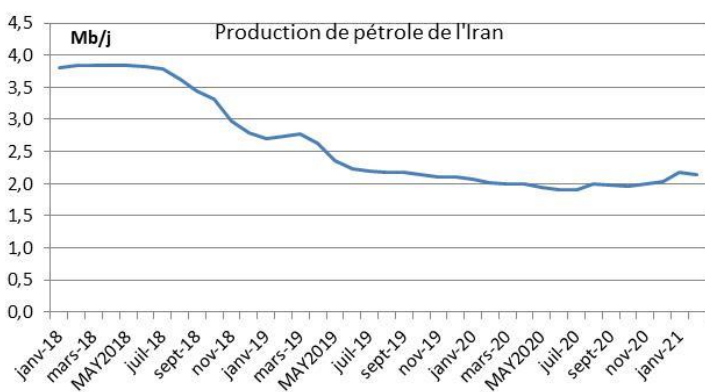
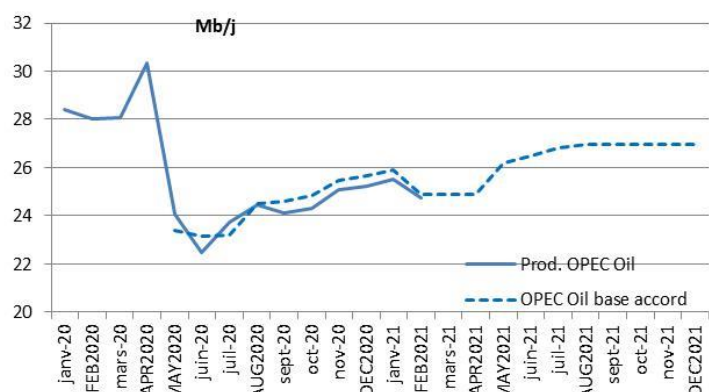


Figure 8 : Production de pétrole de l'OPEP depuis janvier 2020



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

Hypothèses : accord OPEP+ d'avril; estimation après juillet 21 pour l'OPEP+ ; production libyenne à 1,2 Mb/j en 2021.

	mars-21	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20
<b>Offre/Demande (Mb/j)</b>															<b>+/- Mb/j</b>	
OCDE		47,7	48,0	47,7	45,4	37,6	42,3	43,1	42,1	43,3	43,8	45,4	46,5	44,7	-5,6	2,7
non-OCDE		50,5	51,3	52,0	48,3	45,3	50,4	51,7	48,9	50,7	51,1	52,3	52,7	51,7	-3,1	2,8
<i>Dont Chine</i>		12,6	13,0	13,7	11,8	14,2	14,7	14,9	13,9	14,3	14,7	14,9	15,1	14,8	0,3	0,8
<b>Demande totale</b>		<b>98,2</b>	<b>99,3</b>	<b>99,7</b>	<b>93,8</b>	<b>82,9</b>	<b>92,7</b>	<b>94,7</b>	<b>91,0</b>	<b>93,9</b>	<b>94,9</b>	<b>97,7</b>	<b>99,2</b>	<b>96,5</b>	<b>-8,7</b>	<b>5,4</b>
non-OPEP+		41,5	45,1	47,2	48,0	44,5	45,6	45,6	45,9	45,4	46,7	47,1	47,1	46,6	-1,2	0,7
OPEP (LGN)		5,4	5,5	5,4	5,4	5,2	5,1	5,2	5,2	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3	-0,2	0,1
Offre OPEP (brut)		31,5	31,4	29,5	28,2	25,6	24,1	24,9	25,7	25,1	25,9	27,0	27,1	26,3	-3,8	0,6
Offre OPEP 10 PP		18,4	18,5	18,4	18,6	16,9	16,3	16,8	17,2	17,1	17,4	17,4	17,4	17,3	-1,3	0,1
Offre OPEP +		55,8	55,3	53,2	52,1	47,6	45,4	46,7	48,0	47,3	48,5	49,6	49,6	48,8	-5,3	0,8
<b>Offre totale</b>		<b>97,3</b>	<b>100,4</b>	<b>100,4</b>	<b>100,1</b>	<b>92,0</b>	<b>91,0</b>	<b>92,3</b>	<b>93,9</b>	<b>92,7</b>	<b>95,2</b>	<b>96,8</b>	<b>96,8</b>	<b>95,3</b>	<b>-6,5</b>	<b>1,5</b>
<b>Offre-Demande (Mb/j)</b>		<b>-0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>6,4</b>	<b>9,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,1</b>		
<b>Brent</b>															<b>+/- %</b>	
\$/b		54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	61	63	62	61	62	-35,0	47,7
€/b		47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	50	53	52	51	52	-36,3	41,2
€/l		0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,32	0,33	0,33	0,32	0,32	-36,3	41,2
<b>Produits pétroliers</b>															<b>+/- %</b>	
Super SP95-E10		1,35	1,48	1,48	1,45	1,26	1,32	1,32	1,34						-9,8	
Gazole		1,23	1,44	1,44	1,39	1,20	1,23	1,22	1,26						-12,5	
<b>taux change</b>															<b>+/- %</b>	
US\$/€		1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,19	1,14	1,21	1,19	1,19	1,20	1,20	2,0	4,7
<b>Croissance économique %</b>		2017	2018	2019					2020					2021		
Monde		3,9	3,6	2,8					-3,3					6,0		
OCDE		2,5	2,2	1,6					-4,7					5,1		
NON OCDE		4,8	4,5	3,6					-2,2					6,7		

Sources : Reuters / AIE / FMI Jan. 21 – WEO / EIA / OPEC

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

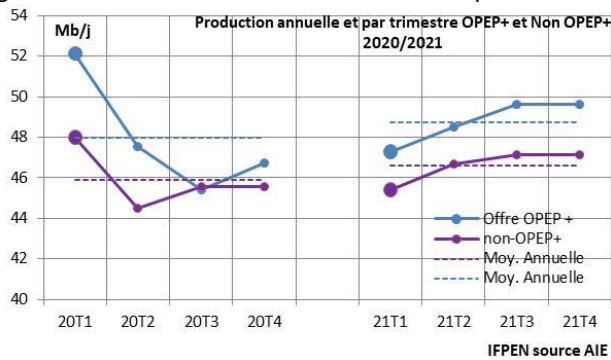


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

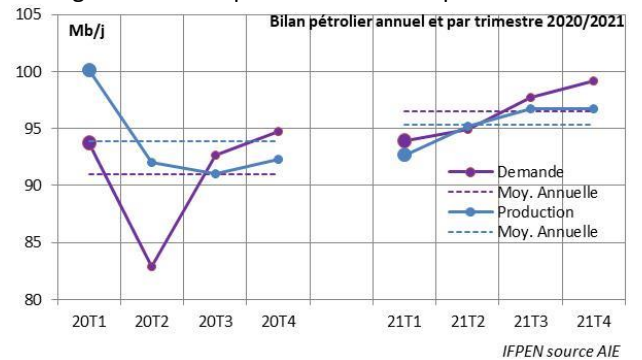


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

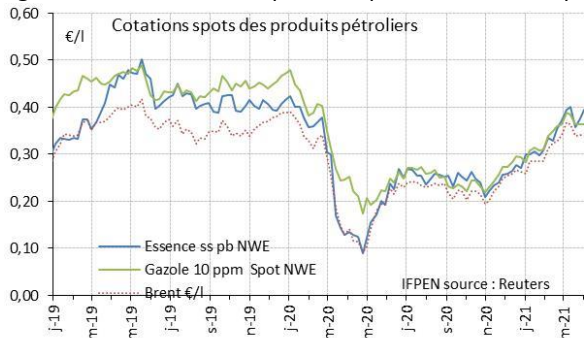


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

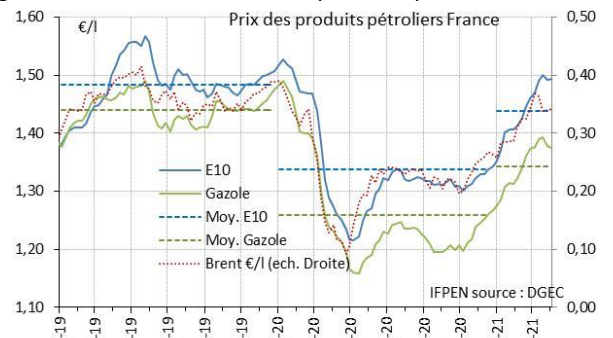


Figure 13 : Ecart en \$/t prix des produits / prix du Brent

