

**Le prix du pétrole en léger retrait la semaine passée****Brent spot, sept. 2021 : 72,2 \$/b (août : 70,8 \$/b)**

**Le prix du Brent perd 1,3 % en une semaine (Fig. 1).** La semaine passée a été marquée par une évolution erratique des cours du pétrole évoluant néanmoins dans un tunnel étroit compris entre 71,3 \$/b et 72,5 \$/b. En moyenne hebdomadaire, le prix du Brent perd 1,3 % pour s'établir à près de 72 \$/b. Le soutien des prix du pétrole se réduit avec la reprise progressive de la production américaine (Fig. 7), qui avait été fortement affectée après le passage de l'ouragan Ida fin août. Le prix du pétrole est également soumis à la pression des marchés financiers orientés à la baisse depuis début septembre (Fig. 2). La remontée des cas de contaminations et des décès (Fig. 3 & 4) liées aux variants du Covid-19 reste un sujet d'incertitude pesant sur la croissance future, thème évoqué dans le dernier rapport économique de la BCE. Les marchés scrutent toutefois les signaux positifs à l'image de l'échange sino-américain du 9 septembre, susceptible d'améliorer les relations entre les deux pays. La discussion entre Joe Biden et Xi Jinping a en particulier évoqué « la responsabilité des deux nations d'assurer que la concurrence ne dégénère pas en conflit. ».

**Impact prolongé de l'ouragan Ida sur la production américaine (Fig. 7 & 8).** A la suite du passage de l'ouragan Ida fin août, une partie importante de la production pétrolière du golfe du Mexique (GOM ; 1,8 Mb/j) est à l'arrêt. Plusieurs compagnies pétrolières ont averti qu'elles ne pouvaient pas encore fixer une date de reprise des opérations, certaines évoquant des délais se comptant en semaines. On constate néanmoins une amélioration depuis le 7 septembre puisque les arrêts ne représentent désormais plus « que » 61 % du total (1,1 Mb/j) contre près de 90 % (1,7 Mb/j) une semaine auparavant. Pour rappel, il avait fallu quatre mois pour que la production pétrolière revienne à son niveau d'origine après le passage de l'ouragan Katrina (Fig. 8), ouragan auquel Ida est comparé.

**Nouvelle baisse des stocks de pétrole aux Etats-Unis.** Aux États-Unis, selon les données hebdomadaires de l'EIA pour la semaine du 3 septembre, les stocks de pétrole brut ont diminué de 1,5 Mb pour s'établir à 424 Mb, niveau se situant 6 % en dessous de la moyenne quinquennale pour cette période de l'année (Fig. 5). Les stocks d'essence, également en retrait à hauteur de 7,2 Mb, sont inférieurs d'environ 4 % à la moyenne quinquennale. Le bilan américain à la suite du passage d'Ida se traduit non seulement par le recul de la production d'une semaine sur l'autre (- 1,5 Mb/j à 10 Mb/j, Fig. 6), mais aussi par un retrait très important de la demande (- 2,8 Mb/j). Cela explique l'accroissement significatif des exportations de produits pétroliers (+ 1,5 Mb/j).

**Utilisation des stocks stratégiques (SPR) en Chine.** Reuters a indiqué que la Chine organise des ventes aux enchères publiques de pétrole brut de l'État destinées à un groupe restreint de raffineurs nationaux, dans le but de réduire les coûts d'approvisionnement. Les volumes et les dates ne sont pas communiqués, ce qui crée une certaine incertitude sur les impacts potentiels pour le marché pétrolier. Ainsi, des analystes de Goldman Sachs ont indiqué que la vente avait très probablement déjà eu lieu en août pour un volume estimé à 22 Mb (soit 0,7 Mb/j sur un mois), permettant une réduction des achats de brut chinois cet été. *Les volumes de pétrole brut détenus dans les SPR chinois ont été estimés début juillet, par le cabinet de conseil Energy Aspects, à 220 Mb, soit l'équivalent de 15 jours de demande pour une capacité d'environ 238 Mb (derniers chiffres publics de 2017).*

**La BCE tente de rassurer les marchés financiers (Fig. 2).** La BCE, par la voie de sa présidente Christine Lagarde, a voulu, jeudi dernier, rassurer les marchés en présentant ses intentions lors des annonces de la politique monétaire. La BCE a décidé de ralentir "modérément" les rachats de dette sur les trois derniers mois de l'année, ce qui relève d'un "recalibrage" trimestriel, soulignant que cela ne signifiait pas leur arrêt progressif ou "tapering". En ce qui concerne l'inflation, désormais estimée pour 2021 à 2,2 % contre 1,9 % anticipé en juin, la présidente de la BCE a indiqué que l'actuelle poussée de l'inflation est "largement temporaire" (prévisions de 1,7% en 2022 et de 1,5% en 2023). Le contexte économique est par ailleurs plutôt favorable avec un taux de croissance estimé à 5 % cette année soit 0,4 points de plus par rapport à juin. La BCE rappelle toutefois que l'activité économique reste fragile (effet variants) et qu'elle ne retrouvera son niveau d'avant-crise qu'au premier trimestre de l'année prochaine. Elle indique « qu'il reste encore un long chemin à parcourir avant que les dommages économiques causés par la pandémie ne soient compensés ».

Figure 1 : Prix du Brent depuis mai 2021

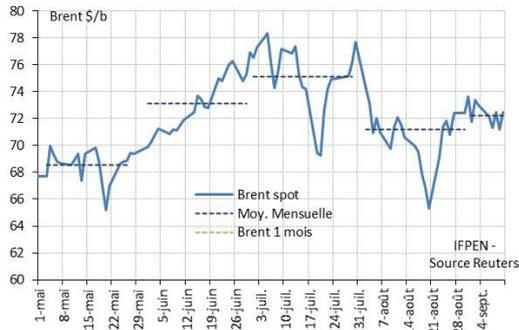


Figure 2 : Euro Stoxx50, S&P 500, Shanghai



Figure 3 : Contaminations et décès aux Etats-Unis

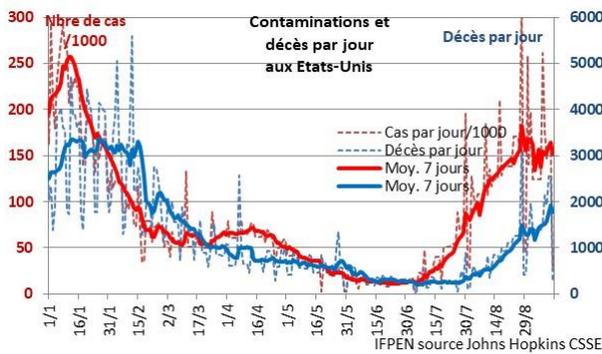


Figure 4 : Contaminations et décès hors Eur5, US, Chine

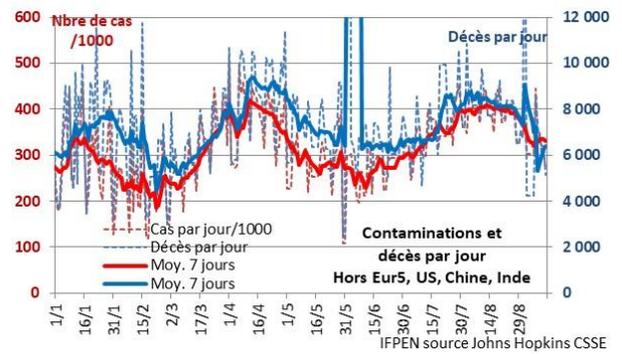


Figure 5 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis

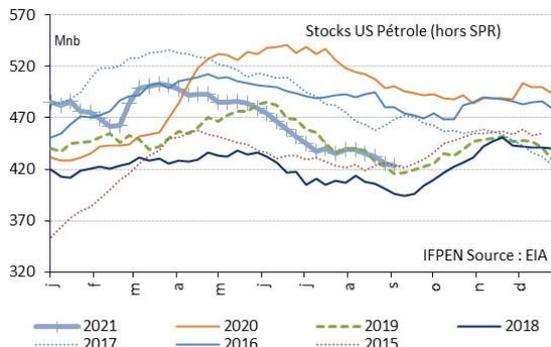


Figure 6 : Demande de liquides pétroliers aux Etats-Unis

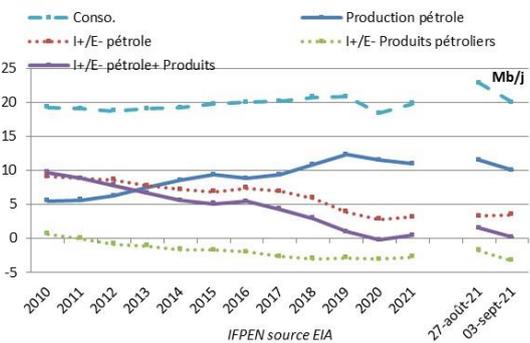


Figure 7 : Arrêts de la production dans le GOM liés à des ouragans

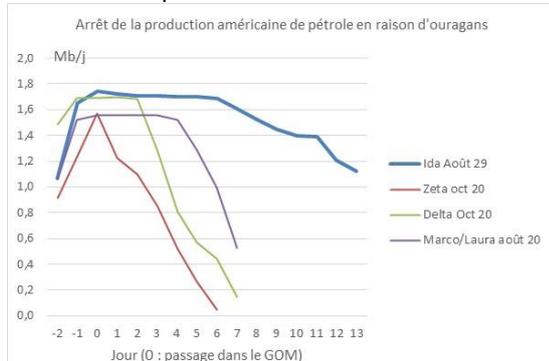


Figure 8 : Impact comparé de Ida et Katrina (en Mb/j)



**Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique**

| août-21                        | 2018         | 2019         | 2020         | 21Q1        | 21Q2        | 21Q3        | 21Q4        | 2021        | 22Q1        | 22Q2         | 22Q3         | 22Q4         | 2022         | 21-20       | 22-21      |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|------------|
| <b>Offre/Demande (Mb/j)</b>    |              |              |              |             |             |             |             |             |             |              |              |              |              |             |            |
| OCDE                           | 48,0         | 47,9         | 42,1         | 42,3        | 43,8        | 45,8        | 46,0        | 44,5        | 45,3        | 45,7         | 46,5         | 46,1         | 45,9         | 2,4         | 1,4        |
| non-OCDE                       | 51,1         | 51,8         | 48,7         | 51,0        | 51,0        | 51,6        | 52,9        | 51,6        | 52,8        | 53,2         | 53,6         | 54,1         | 53,4         | 2,9         | 1,8        |
| <i>Dont Chine</i>              | 13,0         | 13,5         | 13,8         | 14,5        | 15,1        | 14,8        | 15,3        | 14,9        | 15,1        | 15,6         | 15,5         | 15,7         | 15,5         | 1,2         | 0,6        |
| <b>Demande totale</b>          | <b>99,1</b>  | <b>99,8</b>  | <b>90,8</b>  | <b>93,4</b> | <b>94,9</b> | <b>97,4</b> | <b>98,9</b> | <b>96,2</b> | <b>98,0</b> | <b>98,8</b>  | <b>100,1</b> | <b>100,2</b> | <b>99,3</b>  | <b>5,3</b>  | <b>3,2</b> |
| non-OPEP+                      | 45,1         | 47,2         | 47,4         | 44,8        | 46,1        | 47,4        | 47,5        | 46,4        | 47,3        | 48,0         | 48,5         | 48,6         | 48,1         | -0,9        | 1,7        |
| OPEP (LGN)                     | 5,5          | 5,4          | 5,2          | 5,2         | 5,3         | 5,3         | 5,3         | 5,3         | 5,5         | 5,5          | 5,5          | 5,5          | 5,5          | 0,1         | 0,2        |
| Offre OPEP (brut)              | 31,4         | 29,6         | 25,7         | 25,3        | 25,5        | 27,4        | 28,3        | 26,6        | 28,4        | 29,1         | 29,5         | 29,5         | 29,1         | 0,9         | 2,5        |
| Offre OPEP 10 PP               | 18,5         | 18,4         | 18,4         | 17,1        | 17,4        | 17,6        | 18,0        | 17,5        | 18,1        | 18,5         | 18,6         | 18,7         | 18,5         | -0,9        | 1,0        |
| Offre OPEP +                   | 55,3         | 53,4         | 53,2         | 47,4        | 48,0        | 50,2        | 51,6        | 49,3        | 51,9        | 53,0         | 53,5         | 53,6         | 53,0         | -3,9        | 3,7        |
| <b>Offre totale</b>            | <b>100,4</b> | <b>100,5</b> | <b>100,6</b> | <b>92,2</b> | <b>94,1</b> | <b>97,6</b> | <b>99,0</b> | <b>95,7</b> | <b>99,2</b> | <b>101,0</b> | <b>102,1</b> | <b>102,2</b> | <b>101,1</b> | <b>-4,8</b> | <b>5,4</b> |
| <b>Offre-Demande (Mb/j)</b>    | <b>1,3</b>   | <b>0,8</b>   | <b>9,7</b>   | <b>-1,2</b> | <b>-0,7</b> | <b>0,1</b>  | <b>0,2</b>  | <b>-0,4</b> | <b>1,2</b>  | <b>2,2</b>   | <b>2,0</b>   | <b>2,0</b>   | <b>1,8</b>   |             |            |
| <b>Brent</b>                   |              |              |              |             |             |             |             |             |             |              |              |              |              |             |            |
| \$/b                           | 71,2         | 64,2         | 41,8         | 60,8        | 68,8        | 72,5        | 71,8        | 68          | 70          | 69           | 68           | 67           | 68           | 64,0        | -0,2       |
| €/b                            | 60,4         | 57,4         | 36,5         | 50,5        | 57,1        | 61,5        | 60,8        | 57          | 59          | 58           | 57           | 56           | 58           | 57,3        | 0,2        |
| €/l                            | 0,38         | 0,36         | 0,23         | 0,32        | 0,36        | 0,39        | 0,38        | 0,36        | 0,37        | 0,37         | 0,36         | 0,36         | 0,36         | 0,36        | 0,2        |
| <b>Produits pétroliers</b>     |              |              |              |             |             |             |             |             |             |              |              |              |              |             |            |
| Super SP95-E10                 | 1,48         | 1,48         | 1,34         | 1,43        | 1,50        | 1,55        | 1,55        | 1,49        | 1,54        | 1,53         | 1,52         | 1,52         | 1,53         | 11,3        |            |
| Gazole                         | 1,44         | 1,44         | 1,26         | 1,34        | 1,39        | 1,44        | 1,43        | 1,38        | 1,42        | 1,42         | 1,41         | 1,40         | 1,41         | 9,8         |            |
| <b>taux change</b>             |              |              |              |             |             |             |             |             |             |              |              |              |              |             |            |
| US\$/€                         | 1,18         | 1,12         | 1,14         | 1,21        | 1,21        | 1,18        | 1,18        | 1,19        | 1,18        | 1,19         | 1,19         | 1,19         | 1,19         | 4,4         | -0,5       |
| <b>Croissance économique %</b> |              |              |              |             |             |             |             |             |             |              |              |              |              |             |            |
| Monde                          | 3,6          | 2,8          | -3,2         |             |             |             |             | 6,0         |             |              |              |              | 4,9          |             |            |
| OCDE                           | 2,2          | 1,6          | -4,6         |             |             |             |             | 5,6         |             |              |              |              | 4,4          |             |            |
| NON OCDE                       | 4,5          | 3,7          | -2,1         |             |             |             |             | 6,3         |             |              |              |              | 5,2          |             |            |

Hypothèses : accord OPEP+ d'avril et estimation après juillet 2021 pour l'OPEP+ ; Sources : Reuters, / AIE / FMI / WEO / EIA / OPEC

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

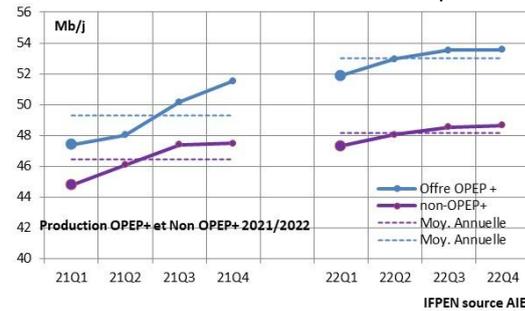


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

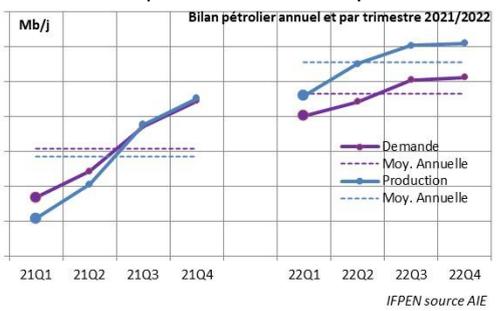


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

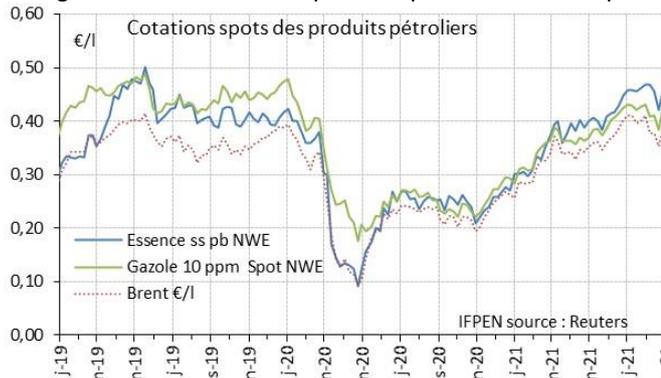


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

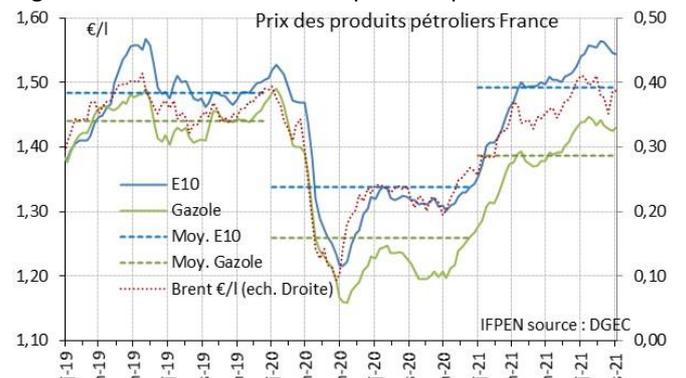


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

