

Le prix du pétrole retrouve les niveaux de fin janvier 2020**Brent spot, Fev. 2021 : 59,7 \$/b (Janv. : 54,6 \$/b)**

Le prix spot du Brent dépasse les 62 \$/b le 12 février (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (*contrat 'future' à 1 mois à Londres*) a fortement progressé la semaine passée, s'établissant à 61,3 \$/b (+5,6 %). Le cours du WTI (*pétrole américain*) s'établit à 58,5 \$/b, en progression de 5,6 %. Le prix spot du Brent, qui a atteint 62,5 \$/b vendredi 12 février, gagne au total 33 % depuis début décembre. L'accord OPEP+ de restriction de l'offre de décembre dernier, les politiques de vaccination, ainsi que les plans de relance sont à l'origine de ce mouvement haussier réalisé par palier. Les déclarations des gouvernements de la France, de l'Allemagne et du Royaume-Uni le 12 février, indiquant que « l'Iran compromet la possibilité qu'un retour à la diplomatie permette la réalisation pleine et entière des objectifs du PAGC¹ », ont pu également soutenir les cours du pétrole. Dans ce contexte, les nuances apportées par l'AIE et l'OPEP, dans leurs derniers rapports mensuels, soulignant la fragilité du marché au 1^{er} semestre, n'ont eu qu'un impact modéré et ponctuel sur le prix. Les interrogations évoquées portent en particulier sur l'impact des variants² et sur l'efficacité des vaccins, deux sujets qui influenceront le rythme et la vigueur de la reprise économique. En dépit de ces incertitudes, les marchés financiers sont restés orientés à la hausse la semaine passée (Fig. 2). Ils ont été également soutenus par les interventions du président de la FED déclarant vouloir poursuivre une politique monétaire accommodante et relativisant les craintes d'une poussée inflationniste (*crainte d'une hausse des taux d'intérêt pouvant en résulter*).

Un équilibre fragile d'après l'AIE. L'AIE, dans son dernier rapport mensuel, anticipe une hausse soutenue de la demande cette année à hauteur de 5,4 Mb/j, ce qui la porte à 96,4 Mb/j (*en retrait toutefois de 3,3 Mb/j par rapport à 2019 ; voir tableau*). La fragilité évoquée par l'AIE est due au fait que cette hausse sera concentrée pour une grande part au second semestre à condition toutefois que la vaccination massive³ fasse son effet et permette de relancer l'économie mondiale. Si tel est le cas, l'AIE estime le niveau de la demande à plus de 99 Mb/j au 4^e trimestre de cette année, niveau quasi équivalent à celui observé en 2019. Côté production, l'offre des pays « non OPEP+ » serait en progression de 0,8 Mb/j dont 0,3 Mb/j au Canada. Le bilan offre/demande, caractérisé par des déficits importants au 2^d semestre, laisse la possibilité pour l'OPEP+ d'augmenter progressivement son niveau de production au-delà de ce qui a été défini en décembre (*l'accord de janvier porte sur le 1^{er} trimestre seulement ; la prochaine réunion OPEP+ est prévue le 4 mars*). Le dernier rapport de l'AIE met en évidence un respect des quotas actuels pour le mois de janvier à hauteur de 103 % pour l'OPEP+ dans son ensemble, et de 108 % pour l'OPEP. Cette rigueur est évidemment très favorable au soutien des cours du pétrole.

Nouvelle baisse des stocks de pétrole aux Etats-Unis. Les dernières statistiques américaines mettent en évidence une nouvelle baisse des stocks américains de pétrole à hauteur de 6,6 millions de barils contre une augmentation de 0,9 Mb anticipée par les analystes (Fig. 6). Au-delà de cette statistique, il convient de relever la hausse régulière du taux d'utilisation des capacités de raffinage qui atteint désormais 83 %, soit 9 points de plus par rapport à début novembre. C'est encore loin des 90 à 95 % observés les années passées. Cela s'explique par des consommations d'essence et de kérosène qui restent inférieures de 1 Mb/j et 0,5 Mb/j respectivement par rapport aux niveaux d'avant-crise. En ce qui concerne la production de pétrole et LGN, l'EIA maintient ses prévisions, caractérisées par une stabilité à 16,4 Mb/j cette année comparée à 2020 (Fig. 7). Pour 2022, l'EIA anticipe, du fait de la reprise de l'activité de forage, une hausse de 0,8 Mb/j, ce qui porterait la production à 17,2 Mb/j. C'est légèrement au-dessus du niveau atteint en 2019. Cette reprise annoncée est bien entendu susceptible de modérer à terme la hausse des prix du pétrole.

Une perte cumulée de 77 G\$ pour les cinq plus grandes compagnies privées du monde. L'AFP souligne l'importance des pertes cumulées des cinq plus grandes compagnies privées du monde - BP, Chevron, ExxonMobil, Shell et Total – estimées à 77 G\$. Ces pertes sont le résultat d'un environnement très défavorable en 2020 et d'une dépréciation d'actifs traduisant un changement de perspectives pour les prochaines années. Le contexte en 2020 est bien sûr marqué par un recul très important des prix de marché, que ce soit pour le pétrole (-35% pour le Brent par rapport à 2019), le gaz naturel (-30 % en Europe, -20 % en Asie, -16 % aux Etats-Unis) ou les marges de raffinage (Fig. 8). Les dépréciations d'actifs sont en particulier le reflet d'un niveau de consommation future de pétrole plus faible que ce qui était anticipé jusqu'à présent. L'accélération possible de la transition et le ralentissement économique mondial de 2020 pourraient en effet avoir des conséquences durables. A titre d'illustration, la demande de pétrole en 2021 sera inférieure de 6 Mb/j environ par rapport à ce que l'on pouvait anticiper avant la crise liée à la Covid-19. Pour 2030, l'AIE estime l'impact à 2 Mb/j en moins en comparant son scénario de base de 2020 à celui de 2019. Cette baisse de la demande réduira la pression pour assurer l'équilibre du marché et donc le prix d'équilibre du pétrole. Cela n'exclut pas un possible choc pétrolier dans l'hypothèse d'une insuffisance des investissements en amont⁴.

¹ en anglais : Joint Comprehensive Plan of Action ou JCPOA traduit en français par l'International Atomic Energy Agency comme Plan d'action global commun.

² A ce jour, le nombre quotidien de contaminations est en forte baisse dans le monde depuis début janvier (Fig. 3 & 4). Il demeure néanmoins à un niveau élevé, ce qui fait que le nombre total de personnes contaminées progresse.

³ 29 % de la population a reçu une vaccination complète en Israël, 4 % aux Etats-Unis et moins de 3 % pour les autres (World in data).

⁴ Une analyse des investissements dans l'amont sera publiée le 16 février sur le site IFPEN.

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

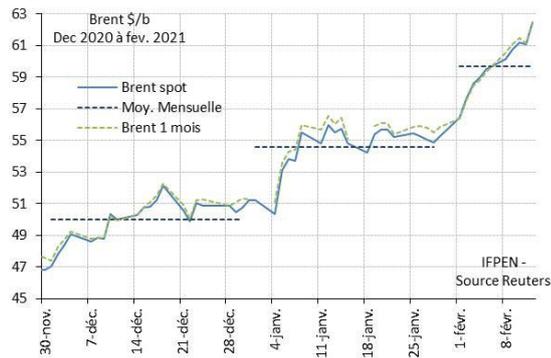


Figure 2 : S&P 500 et Euro Stoxx 50

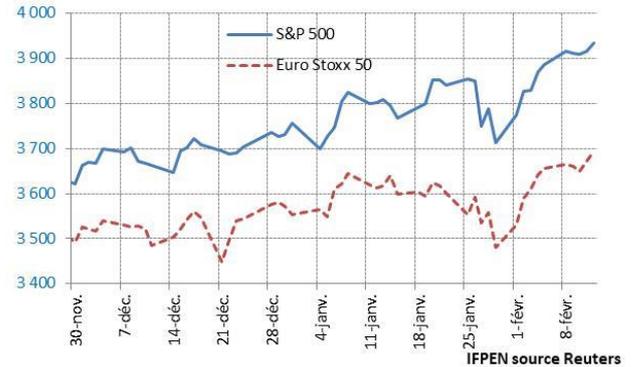


Figure 3 : Nombre de contaminations dans le monde

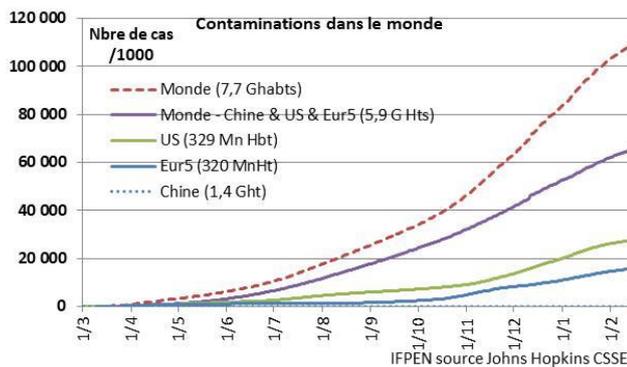


Figure 4 : Contaminations par jour

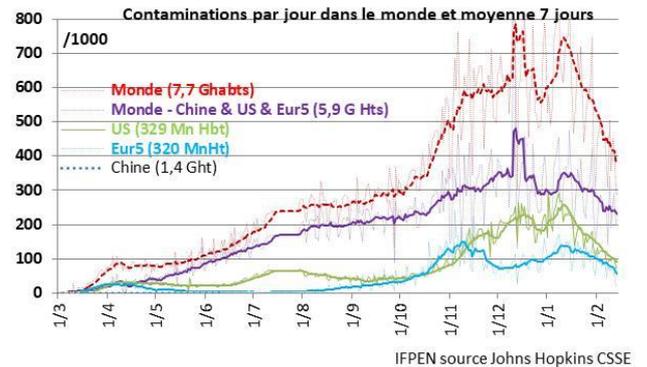


Figure 5 : Bilan pétrolier des Etats-Unis

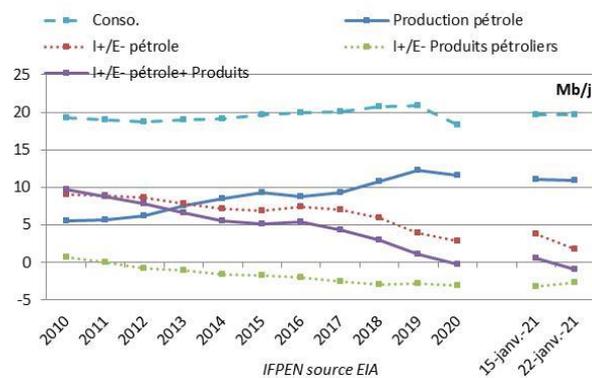


Figure 6 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis

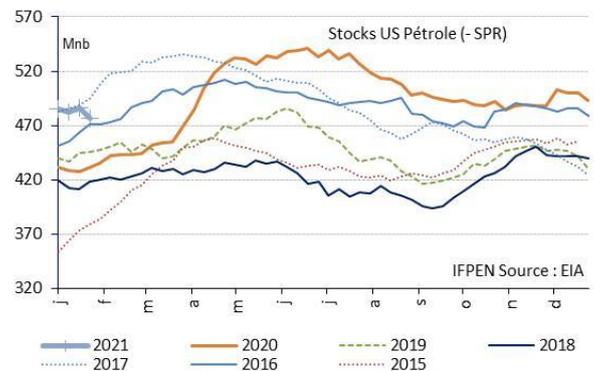


Figure 7 : Production de pétrole et LGN aux Etats-Unis

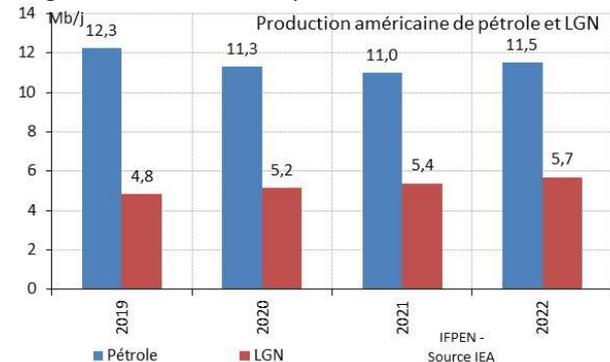
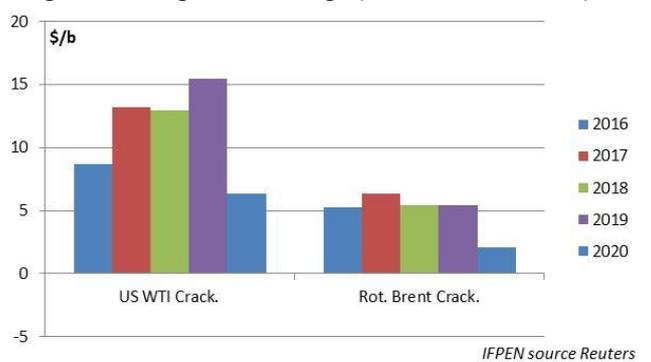


Figure 8 : Marges de raffinage (US WTI / Med Brent).



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

Hypothèses : Accord OPEP+ de janvier et baisse de 1 Mb/j de l'Arabie saoudite (fév. et mars); production libyenne à 1,2 Mb/j en 2021

févr-21	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20
Offre/Demande (Mb/j)															
OCDE	47,7	48,0	47,7	45,4	37,6	42,3	43,0	42,1	43,1	43,7	45,5	46,5	44,7	-5,6	2,6
non-OCDE	50,5	51,3	52,0	48,3	45,3	50,4	51,7	48,9	50,6	51,2	52,4	52,6	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	14,8	14,9	15,1	14,8	0,3	0,9
Demande totale	98,2	99,3	99,7	93,8	82,9	92,7	94,7	91,0	93,7	94,9	97,9	99,2	96,4	-8,7	5,4
non-OPEP+	41,5	45,1	47,2	48,0	44,5	45,6	45,6	45,9	46,0	46,6	47,1	47,1	46,7	-1,3	0,8
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	26,9	26,9	26,9	26,5	-3,8	0,8
Offre OPEP 10 PP	18,4	18,5	18,4	18,6	16,9	16,3	16,8	17,2	17,1	17,3	17,4	17,4	17,3	-1,3	0,1
Offre OPEP +	55,8	55,3	53,3	52,2	47,6	45,5	46,8	48,0	47,3	49,5	49,6	49,6	49,0	-5,3	1,0
Offre totale	97,3	100,4	100,4	100,2	92,1	91,0	92,4	93,9	93,3	96,1	96,7	96,7	95,7	-6,5	1,8
Offre-Demande (Mb/j)	-0,9	1,1	0,7	6,4	9,2	-1,7	-2,3	2,9	-0,3	1,2	-1,3	-2,5	-0,7		
Brent															
\$/b	54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	55	56	55	54	55	-35,0	31,6
€/b	47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	45	46	45	45	45	-36,3	24,0
€/l	0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,29	0,29	0,29	0,28	0,29	-36,3	24,0
Produits pétroliers															
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	
taux change															
US\$/€	1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,19	1,14	1,21	1,21	1,21	1,22	1,21	2,0	6,2
Croissance économique %	2017	2018	2019					2020					2021		
Monde	3,9	3,6	2,8					-3,5					5,5		
OCDE	2,5	2,2	1,6					-4,9					4,3		
NON OCDE	4,8	4,5	3,6					-2,4					6,3		

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

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

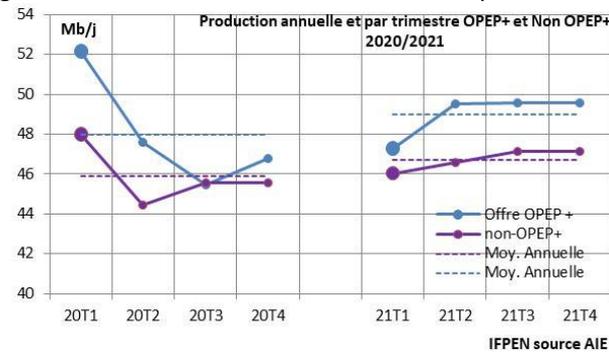


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

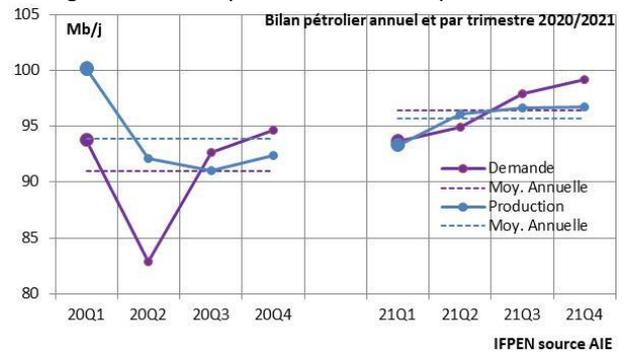


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

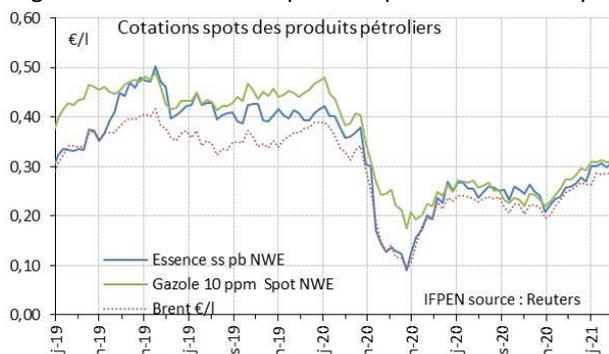


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

