

Poursuite de la hausse du prix du pétrole.**Brent spot, mars 2021 : 67,0 \$/b (fév. : 62,3 \$/b)**

Le prix spot du Brent flirte avec les 70 \$/b (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (*contrat 'future' à 1 mois à Londres*) poursuit sa progression, s'établissant la semaine passée à 68,5 \$/b (+4,2 %). Le cours du WTI (*pétrole américain*) s'établit à 65,0 \$/b, en progression de 4,3 %. Le prix spot du Brent s'est à nouveau rapproché des 70 \$/b avant de retomber à moins de 69 \$/b vendredi dernier. La bonne tenue des prix du pétrole s'explique par des indicateurs économiques favorables, avec en particulier un réajustement à la hausse de la croissance mondiale par l'OCDE dans sa dernière publication (datant du 9 mars). Cette reprise économique se vérifie dans la hausse des prix des matières premières et des produits agricoles (Fig. 2). Côté pétrolier, le dernier rapport OPEP (11 mars) met en évidence la nécessité d'augmenter l'offre des pays membres pour équilibrer le marché, facteur favorable au soutien des prix du pétrole en l'absence de réaction. Les disponibilités OPEP (4 Mb/j hors Iran), comme la hausse anticipée de la production de shale oil en 2022, n'ont en revanche pas d'impact baissier sur le prix pour le moment.

Les dernières perspectives économiques de l'OCDE plus favorables que celles de décembre dernier. Après un recul de 3,4 % l'an passé, la croissance mondiale devrait atteindre 5,6 % en 2021, soit 1,4 point de pourcentage de plus qu'anticipé en décembre dernier. Les révisions à la hausse se situent à 0,3 % pour la zone Euro et à 3,3 % pour les Etats-Unis en raison de l'adoption du plan de relance américain qui s'élève à 1900 G\$, soit 10 % du PIB de ce pays. Le PIB mondial resterait, dans le scénario de référence, structurellement inférieur à ce qui était anticipé avant la crise. L'OCDE, qui souligne l'importance du rythme de la vaccination¹ comme facteur positif, mais aussi les risques des effets des variants sur la croissance comme facteur négatif, propose deux scénarios alternatifs. Dans le cas le plus favorable, le PIB mondial reviendrait à son niveau d'avant crise en début d'année 2022 (Fig. 3). L'OCDE, qui souligne des poussées inflationnistes sur le prix des métaux² et des produits agricoles (Fig. 2 et 4), indique toutefois que « l'inflation sous-jacente reste modérée, freinée par les excédents de capacité à travers le monde ». Les derniers relevés d'inflation en Chine (IPP : 1,7 %) ou aux Etats-Unis (CPI : 1,7 %) en février n'ont pas inquiété les marchés qui restent globalement orientés à la hausse (Fig. 5, *correction néanmoins à Shanghai*).

Une progression de l'offre OPEP serait nécessaire d'après leur dernier rapport. L'OPEP a révisé légèrement à la hausse les perspectives de la demande mondiale en 2021, désormais estimée à 96,3 Mb/j, en progression de 5,9 Mb/j par rapport à l'an passé. La production des non OPEP progresserait dans le même temps de près de 1 Mb/j dont 0,4 Mb/j en Amérique du nord (Canada surtout) et 0,2 Mb/j en Amérique du sud. Le bilan de l'écart entre la demande et la production non OPEP met en évidence un besoin résiduel qui devrait passer de 25,3 Mb/j à 27,4 Mb/j au deuxième trimestre³ et à 28,0 Mb/j au troisième. Cela signifie que l'offre OPEP, qui a atteint 24,8 Mb/j en février, devrait progresser de 2 Mb/j au moins dans les prochains mois pour équilibrer le marché (Fig. 6). Mais la prudence de l'Arabie saoudite à agir, confirmée lors des trois dernières réunions, laisse planer un doute sur cette éventualité. Tout dépendra in fine de la solidité de la reprise et du niveau de la baisse des stocks détenus en mer ou par les pays OCDE, baisse qui constitue un objectif de l'OPEP+. L'incertitude sur la décision OPEP+ maintient en tout état de cause la pression sur les prix du pétrole.

L'EIA réajuste une nouvelle fois la production américaine. D'après les dernières statistiques de l'EIA, les stocks de pétrole aux Etats-Unis ont progressé de 13,8 Mb, à 498,4 MB au 5 mars, progression supérieure à ce que prévoient les analystes. Cela s'explique par un taux d'utilisation des raffineries encore faible (69 %) alors que la production, à 10,9 Mb/j, est remontée au niveau précédent la vague de froid. Ces données n'ont néanmoins pas eu d'effet significatif sur le prix du pétrole en dehors d'une baisse ponctuelle le 9 mars.

Avec la progression des prix du pétrole observée ces dernières semaines, l'EIA a réajusté à la hausse la production américaine de pétrole en 2022 dans des proportions significatives : + 1 Mb/j par rapport à ce qui était anticipé en janvier (Fig. 7). Si cette tendance se confirme, les perspectives d'évolution de la production de shale oil pourraient progressivement avoir pour effet de modérer la progression des prix du pétrole.

¹ Vaccination complète à ce jour : 48 % de la population en Israël, 11 % aux Etats-Unis, autour de 3 à 4 % en Europe.

² Exemple du cuivre (Fig. 4), métal considéré comme un indicateur avancé de la croissance économique.

³ Ce chiffre a été révisé de 0,7 Mb/j à la baisse par rapport à février. Si cela ne modifie pas la nécessité de renforcer l'offre OPEP, cela pourrait néanmoins renforcer la prudence de l'Arabie saoudite du fait de ce contexte incertain.

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

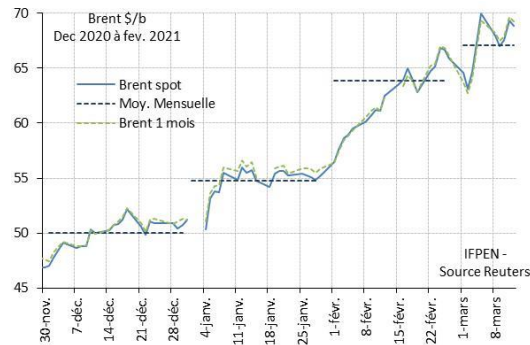


Figure 2 : Prix des commodités en indice (BM)

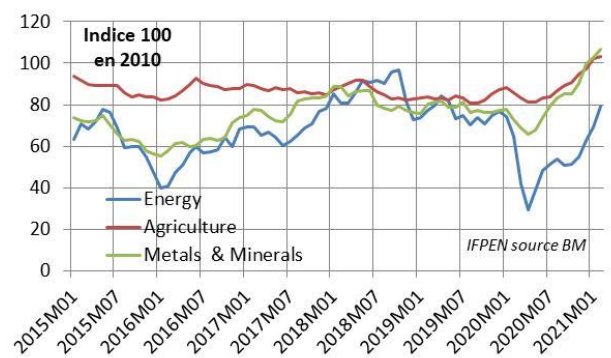


Figure 3 : PIB mondial dans trois scénarios (OCDE)

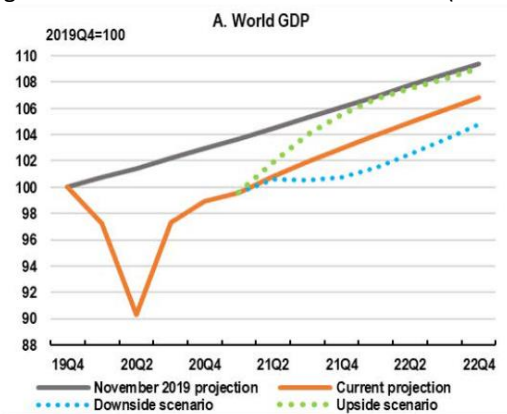


Figure 4 : Prix du cuivre depuis 2008



Figure 5 : Indices de trois marchés financiers depuis déc. 2020



Figure 6 : Production OPEP et besoin OPEP. 2020 et 2021

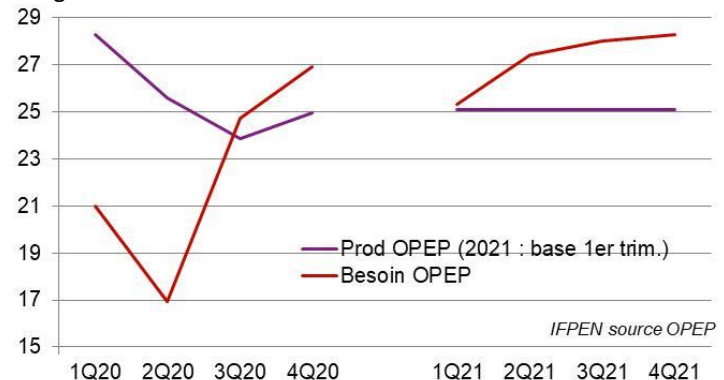


Figure 7 : Perspective d'évolution de la production américaine

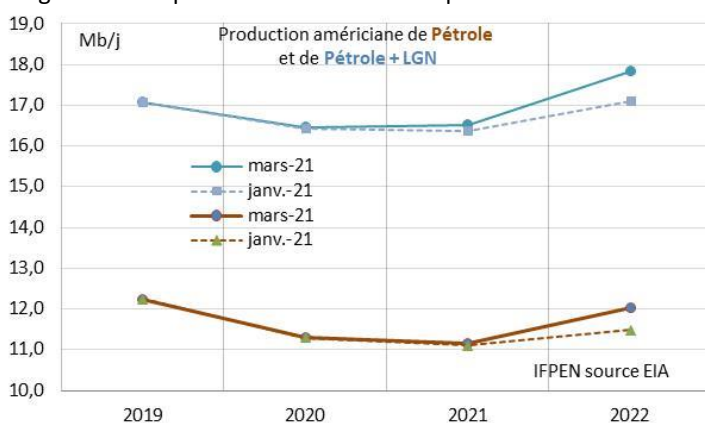
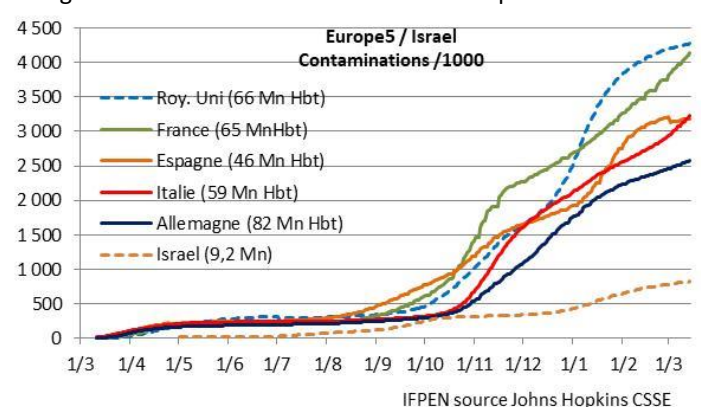


Figure 8 : Contaminations à la Covid-19 depuis mars 2020



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

Hypothèses : Accord OPEP+ de janvier et baisse de 1 Mb/j de l'Arabie saoudite (fév. et mars); Estimation après avril 21 pour l'OPEP+ ; 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	26,3	26,9	26,9	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	17,3	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	48,8	49,6	49,6	48,8	-5,3	0,8
Offre totale		97,3	100,4	100,4	100,2	92,1	91,0	92,4	93,9	93,3	95,4	96,7	96,7	95,5	-6,5	1,6
Offre-Demande (Mb/j)		-0,9	1,1	0,7	6,4	9,2	-1,7	-2,3	2,9	-0,3	0,5	-1,3	-2,5	-0,9		
Brent																
\$/b		54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	61	69	67	66	66	-35,0	57,7
€/b		47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	51	58	56	55	55	-36,3	50,6
€/l		0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,32	0,36	0,36	0,34	0,35	-36,3	50,6
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	1,20	1,19	1,20	1,20	1,20	2,0	4,8
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 / OPEC

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

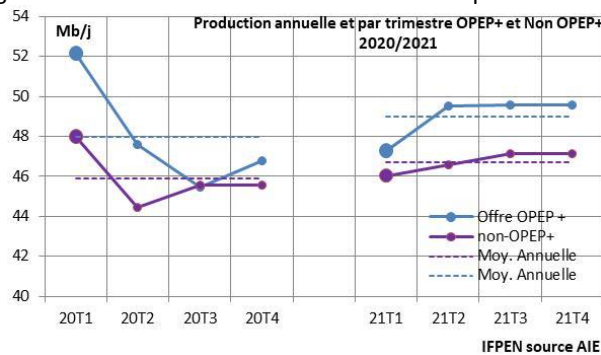


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

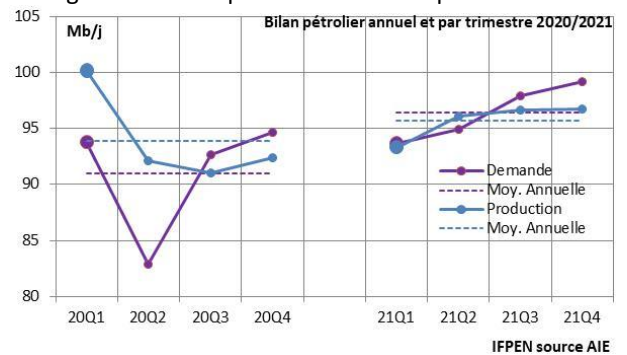


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

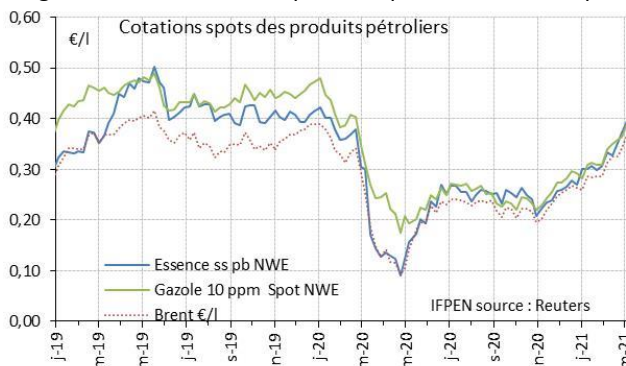


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

