

**Le prix du pétrole légèrement chahuté par les déclarations de la FED****Brent spot, juin 2021 : 71,8 \$/b (mai : 68,5 \$/b)**

**Le prix spot du Brent, à 73 \$/b en moyenne gagne 2,3 % la semaine passée (Fig. 1).** En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (contrat 'future' à 1 mois à Londres) gagne 1,8 %, s'établissant la semaine passée à 73,6 \$/b en moyenne. Le cours du WTI (pétrole américain) progresse de 2,1 % à 71,6 \$/b. La semaine a été marquée par les déclarations de la FED qui a rehaussé ses prévisions de croissance économique à 7,0% en 2021, contre 6,5% estimé en mars et qui a maintenu sa politique de taux inchangée en dépit d'une inflation de 5% en mai. Mais l'idée d'une hausse envisageable des taux directeurs d'ici à la fin 2023, pour compenser la reprise de la croissance américaine, a été évoquée, provoquant une hausse du dollar et des corrections baissières pour les marchés financiers (Fig. 2). La question de savoir si l'inflation, alimentée par la hausse du prix des produits de base (Fig. 3), est passagère ou structurelle continuera à peser sur le marché. Un environnement qui explique la correction assez marquée le 17 juin (-1,3 %) du prix du pétrole, qui poursuit malgré tout sa progression la semaine passée. Dans les prochains jours, le marché pétrolier sera également attentif aux conséquences de l'élection iranienne sur les négociations en cours sur le dossier nucléaire (intérêt économique d'aboutir pour l'Iran, mais est-ce suffisant ?) et aux décisions prises par l'OPEP+ (prochaine réunion le 1<sup>er</sup> juillet).

**Renforcer l'offre OPEP+ pour rééquilibrer le marché.** La demande de pétrole sera quasi équivalente au niveau de 2019 dès le second semestre. Ce point est souvent mis en avant pour expliquer la hausse actuelle du prix du pétrole. Mais cette hausse est provoquée essentiellement par l'incertitude concernant la politique d'offre de l'OPEP+. En effet, sans réajustement de l'offre OPEP+ par rapport au niveau de juillet, le marché serait caractérisé par un déficit significatif au 4<sup>e</sup> trimestre 2021 ainsi qu'en 2022 (voir tableau). Ce déficit pourrait être comblé sans difficulté compte tenu des disponibilités détenues en particulier par les pays de l'OPEP (Fig. 4). Pour le moment l'OPEP+ a choisi une politique prudente visant à réduire les stocks excédentaires (Fig. 5) de façon à soutenir les cours du pétrole. Avec un prix du pétrole désormais relativement élevé, on peut imaginer un compromis dans les prochains mois avec des hausses progressives de l'offre. Cela pourrait diminuer la pression sur le prix du pétrole pour revenir à moins de 70 \$/b, prix d'équilibre de 2019 (64 \$/b).

**Les prix des produits pétroliers proches des niveaux de 2018.** Les prix de l'essence E10 désormais à 1,50 €/l et du gazole à 1,40 €/l sont en progression sensible depuis mars 2020 (Fig. 12). La progression atteint sur cette période 0,24 €/l pour l'essence E10 et 0,18 €/l pour le gazole, évolution en ligne avec la hausse du prix du pétrole (0,23 €/l). Mais l'année 2020 n'est pas une référence adaptée pour juger de cette hausse, en raison de la pandémie qui en a fait une année atypique (Brent à 42 \$/b en moyenne). Les prix retrouvent en fait les niveaux atteints en 2018 quand le prix du pétrole se situait autour de 70 \$/b et l'Euro autour de 1,2 \$ comme actuellement. Il ne s'agit donc pas d'une situation exceptionnelle. Il convient par ailleurs de souligner une légère décote du gazole par rapport à 2018 de l'ordre de 5 ct€/l. Cela reflète la demande encore modérée pour le gazole et le kérosène et donc une légère décote sur les marchés internationaux (Fig. 13)

**Progression importante de la demande américaine de pétrole et plus modérée en ce qui concerne l'offre.** Les données américaines ont mis en évidence une baisse hebdomadaire des stocks nationaux de brut en ligne avec les évolutions traditionnelles à cette période. Il semble plus pertinent de souligner la forte progression de la demande de produits pétroliers, demande qui a atteint 20,6 Mb/j en ligne avec les niveaux observés en 2018 et 2019. Côté production, les dernières statistiques pour 2022 anticipent toujours une progression assez modeste, de l'ordre de 0,7 Mb/j par rapport à 2021. C'est une nouvelle confirmation du ralentissement de la progression par rapport à ce que l'on a pu observer les années passées. La hausse se situe à 0,5 Mb/j en moyenne par an entre janvier 2021 et fin 2022 contre 1,5 Mb/j entre janvier 2018 et fin 2020 (Fig. 6). Cette tendance, reflet probable de la prudence des opérateurs pétroliers, contribue à créer une pression sur les prix du pétrole.

**Un juge bloque les décisions de l'administration américaine sur les permis pétroliers.** La décision de l'administration américaine de suspendre des nouveaux permis pétroliers et gaziers sur les terres et les eaux fédérales (24 % de la production américaine de pétrole ; Fig. 7) a été bloquée par un juge fédéral de Louisiane. Il a ordonné le 15 juin que les ventes de permis se poursuivent dans les eaux du Golfe du Mexique et de l'Alaska et dans toutes les zones onshore éligibles. Le moratoire a été imposé à la suite des décrets exécutifs pour lutter contre le changement climatique signés par le président américain le 27 janvier. La plainte a été déposée en mars par 13 Etats. Le ministère de l'Intérieur a par la suite annulé l'octroi de permis pétroliers et gaziers sur des terres publiques jusqu'en juin – affectant le Nevada, le Colorado, le Montana, le Nouveau-Mexique, l'Utah, le Wyoming. Il s'agit d'un enjeu économique d'importance pour les Etats qui bénéficient de l'activité pétrolière et gazière du Golfe du Mexique (GOM : 1,9 Mb/j en 2019 ; 1,6 Mb/j en 2020) ou des terres fédérales (1 Mb/j). En termes de production future, la mise en œuvre des décrets pourrait recentrer la production vers les « shale » et peut être retarder ou annuler certains projets dans le GOM. L'EIA avait indiqué en avril dernier que, d'ici fin 2022, 13 nouveaux projets pourraient représenter environ 12 % de la production totale de pétrole brut du GOM, soit environ 0,2 Mb/j.

**Le gouvernement norvégien prépare la transition énergétique sans se détourner du pétrole et du gaz (Fig. 8).** Le gouvernement norvégien a présenté le 11 juin dernier un plan de long terme visant à valoriser les ressources énergétiques dans un objectif de création d'emplois et de valeurs, dans le contexte de la transition énergétique. Ce plan vise le développement de l'hydrogène et de l'éolien offshore (fixe et flottant), le recours au captage et au stockage du CO<sub>2</sub>, le renforcement du secteur électrique et la transformation du secteur pétrolier et gazier de façon à réduire les émissions polluantes. Le gouvernement norvégien souligne que le maintien de l'expertise et des technologies dans le secteur pétrolier et gazier est vital pour le développement de nouvelles industries et technologies telles que le captage et le stockage du CO<sub>2</sub>, l'éolien offshore et l'hydrogène. Face à l'arrivée à maturité des champs sur le plateau

continental norvégien, le gouvernement indique qu'il poursuivra une politique pétrolière qui facilite la production rentable de pétrole et de gaz dans une perspective à long terme en phase avec ses objectifs climatiques. La Norvège adopte une politique pragmatique, proche de celle proposée par le Royaume-Uni. Elles sont en phase avec la demande pétrolière à court et moyen terme, en particulier des pays émergents. Mais elles préparent aussi la décroissance future de la demande. Une politique adaptée à une transition inévitable mais progressive pour le secteur pétrolier.

Figure 1 : Prix du Brent depuis décembre 2020

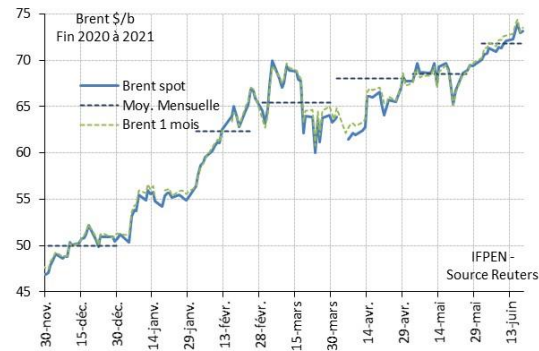


Figure 2 : EuroStoxx 50 et S&P 500 depuis mai 2021



Figure 3 : Indices des prix des produits de base

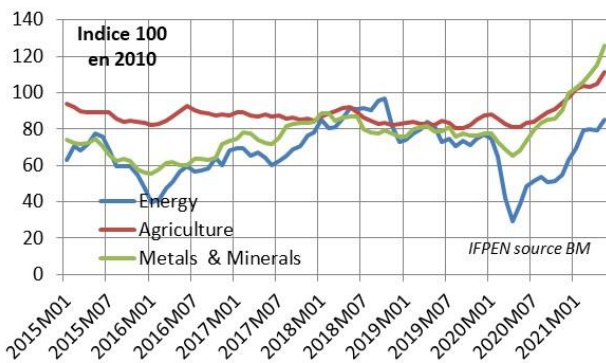


Figure 4 : Capacités, besoins et production OPEP

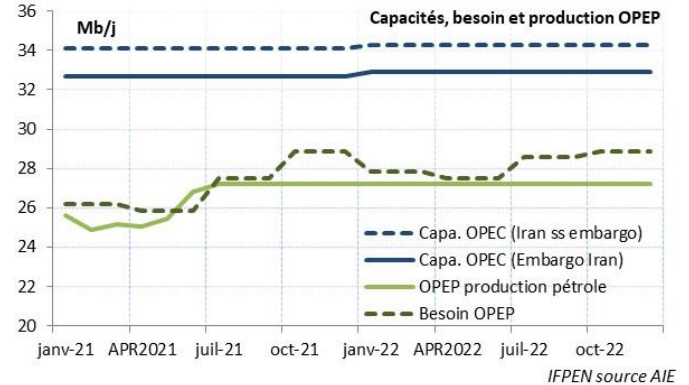


Figure 5 : Stocks OCDE, moy. 5 ans et base 92 jours de conso.

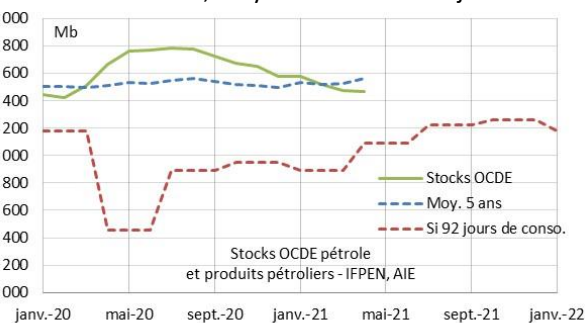


Figure 6 : Prod. de pétrole, LGN et biocarburants aux Etats-Unis

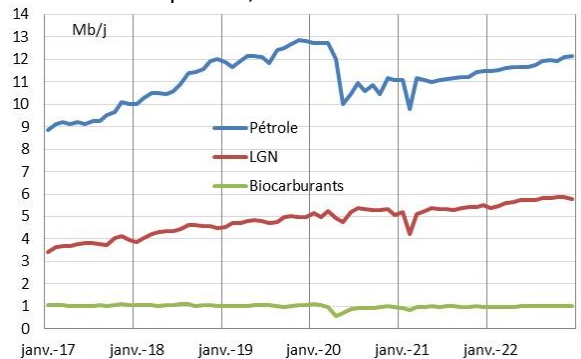


Figure 7 : Production américaine de pétrole (Fed. et non Fed.)

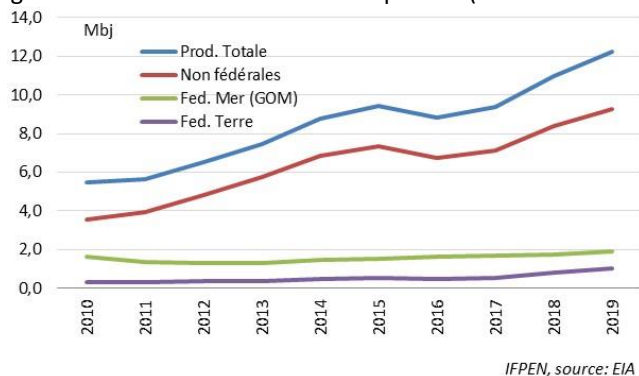
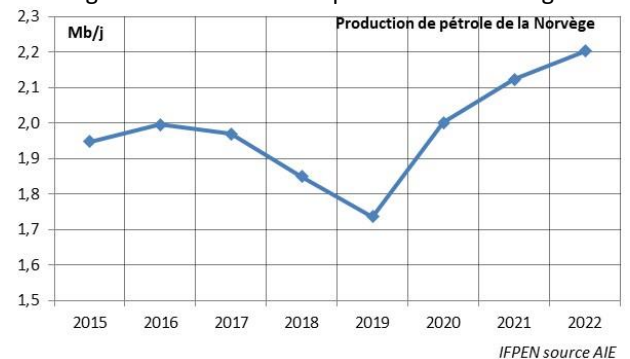


Figure 8 : Production de pétrole de la Norvège



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

	juin-21	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
<b>Offre/Demande (Mb/j)</b>															<b>+/- Mb/j</b>	
OCDE		48,0	47,7	42,1	42,3	44,5	45,9	46,3	44,8	45,5	45,8	46,8	46,2	46,1	2,7	1,3
non-OCDE		51,2	52,0	49,0	51,0	50,4	52,0	53,0	51,6	52,8	52,8	53,6	54,4	53,4	2,7	1,8
<i>Dont Chine</i>		13,0	13,7	13,9	14,7	15,1	15,1	15,3	15,0	15,3	15,6	15,4	15,7	15,5	1,1	0,5
<b>Demande totale</b>		<b>99,2</b>	<b>99,7</b>	<b>91,0</b>	<b>93,3</b>	<b>94,9</b>	<b>98,0</b>	<b>99,3</b>	<b>96,4</b>	<b>98,3</b>	<b>98,6</b>	<b>100,3</b>	<b>100,6</b>	<b>99,5</b>	<b>5,4</b>	<b>3,1</b>
non-OPEP+		45,1	47,2	47,3	44,9	46,3	47,6	47,6	46,6	47,4	48,0	48,7	48,7	48,2	-0,8	1,6
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	25,2	26,1	27,2	27,2	26,4	27,2	27,2	27,2	27,2	27,2	0,7	0,7
Offre OPEP 10 PP		18,5	18,4	18,4	17,1	17,4	17,5	17,5	17,4	17,5	17,5	17,5	17,5	17,5	-1,1	0,2
Offre OPEP +		55,3	53,4	53,2	47,4	48,7	49,9	49,9	49,0	50,1	50,1	50,1	50,1	50,1	-4,2	1,1
<b>Offre totale</b>		<b>100,4</b>	<b>100,5</b>	<b>100,5</b>	<b>92,3</b>	<b>95,0</b>	<b>97,5</b>	<b>97,5</b>	<b>95,6</b>	<b>97,5</b>	<b>98,1</b>	<b>98,8</b>	<b>98,8</b>	<b>98,3</b>	<b>-5,0</b>	<b>2,7</b>
<b>Offre-Demande (Mb/j)</b>		<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>9,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,1</b>		
<b>Brent</b>															<b>+/- %</b>	
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,3	73,7	72,2	69	71	70	68	67	69	64,6	0,0
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	56,5	61,0	60,0	57	58	57	56	55	56	56,0	-0,9
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,38	0,38	0,36	0,37	0,36	0,35	0,35	0,36	56,0	-0,9
<b>Produits pétroliers</b>															<b>+/- %</b>	
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50			1,46						9,4	
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39			1,36						8,1	
<b>taux change</b>															<b>+/- %</b>	
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,21	1,20	1,21	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	5,6	0,9
<b>Croissance économique %</b>		2018	2019	2020					2021					2022		
Monde		3,6	2,8	-3,3					6,0					4,4		
OCDE		2,2	1,6	-4,7					5,1					3,6		
NON OCDE		4,5	3,6	-2,2					6,7					5,0		

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

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

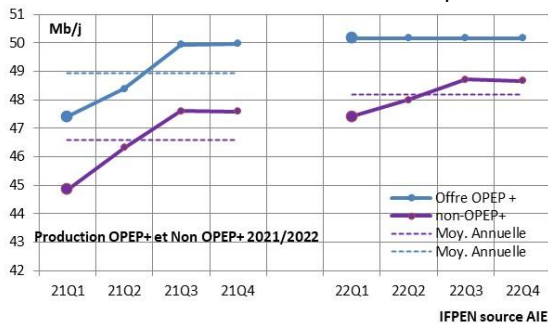


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

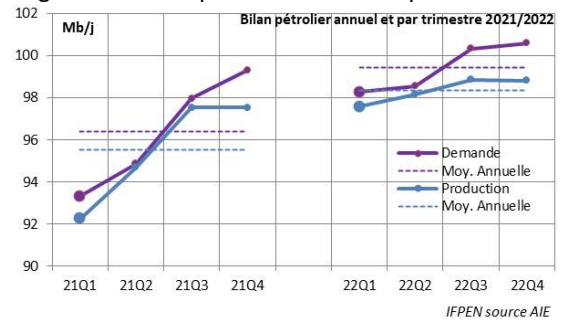


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

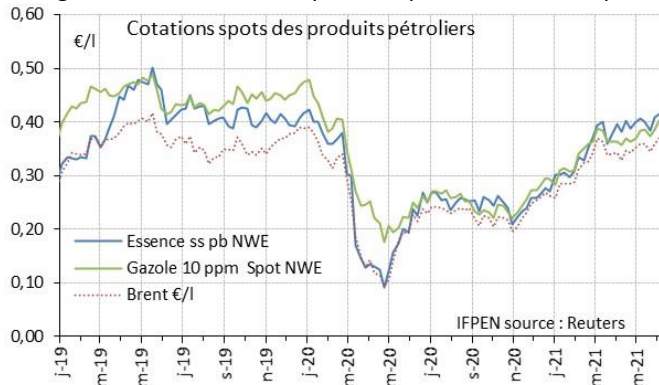


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

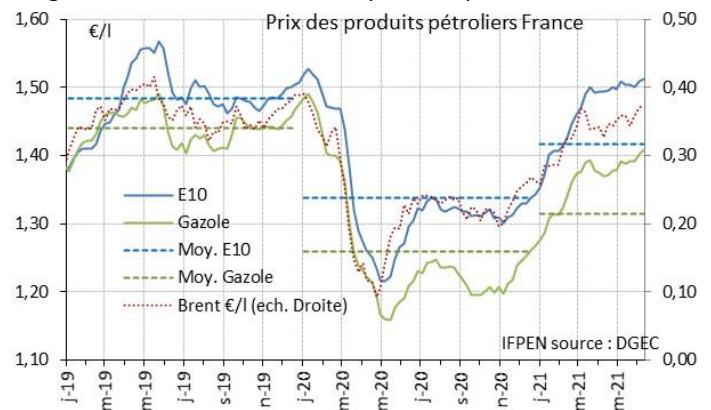


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

