

Le marché pétrolier en retrait du fait des perspectives et des rumeurs. Brent spot, nov. 2021 : 82,5 \$/b (Oct. : 83,5 \$/b)

Le prix spot du Brent en retrait de 2 % la semaine passée (Fig. 1). Le prix spot du Brent connaît une nouvelle pause dans sa progression la semaine passée se situant en moyenne hebdomadaire à 81,5 \$/b, ce qui correspond à une baisse de plus de 2 % (WTI à 79 \$/b, -3,6 %). L'évolution des prix du pétrole a été influencée par les rumeurs concernant un usage coordonné des stocks stratégiques, et par les dernières perspectives de l'AIE et l'EIA. Elles confirment les anticipations d'un excédent sur le marché pétrolier l'an prochain, perspectives qui justifient la relative détente du prix du pétrole. Le marché est également confronté au retour des mesures restrictives face à la montée des cas de Covid-19, en particulier en Europe (Fig. 2), mesures susceptibles de limiter la hausse de la demande de produits pétroliers pour les transports. Dans ce contexte, l'usage accru du pétrole pour le secteur électrique ne suffit plus à soutenir les cours du pétrole. L'EIA, partageant les conclusions de l'AIE, anticipe une baisse significative des cours du WTI américain qui pourrait perdre 20 \$/b au cours de l'année 2022 (de 81 \$/b en novembre 2021 à 62 \$/b en décembre 2022 ; Fig. 3). Ce scénario, incertain mais crédible, conduirait progressivement à une baisse de l'ordre de 12 ct€/l du prix des produits pétroliers à la pompe en France.

L'AIE, comme l'EIA, évoque une pause envisageable de la hausse des prix. L'AIE, dans son dernier rapport mensuel daté du 16 novembre, confirme une possible pause de la hausse du prix du pétrole à un horizon proche, ce qui explique en grande partie le repli des prix observé la semaine passée. L'AIE le justifie non par une baisse de la demande (+ 5,5 Mb/j en 2021 et + 3,4 Mb/j en 2022) mais par les hausses prévues de l'offre. Après une progression de 1,4 Mb/j en octobre, l'offre devrait encore augmenter de 1,5 Mb/j entre novembre et décembre d'après l'AIE. En 2022, la hausse devrait se situer à 3 Mb/j pour les non OPEP, dont 60 % assuré par les Etats-Unis. Nos estimations, fondées sur trois scénarios d'activité de forage aux Etats-Unis (stable, hausse modérée ou forte), confirment ces tendances (Fig. 4). Il convient également de noter le recours accru, aux Etats-Unis, aux puits forés mais pas fracturés (DUC ; Drilled but Uncompleted Wells) dont le nombre a fortement baissé depuis un an (de 8900 en juin à 5100 en octobre). Cette mobilisation est susceptible de représenter une production de l'ordre de 0,8 Mb/j actuellement (Fig. 5).

Le prix du pétrole reste un sujet sensible pour l'administration américaine. Le président Biden a écrit une lettre à la présidente de la FTC (Commission fédérale du commerce), pour attirer son attention « sur les preuves croissantes du comportement défavorable aux consommateurs des sociétés pétrolières et gazières ». Cette affirmation se fonde sur des évolutions divergentes du prix spot de l'essence (-5%) et du prix à la « pompe » (+ 3 %) entre le 18 octobre et le 12 novembre. Une analyse rapide montre que l'écart de prix était relativement plus faible le 18 octobre et que cet écart est revenu progressivement à son niveau historique (Fig. 6). Il convient toutefois d'attendre l'analyse de la FTC pour confirmer cette analyse. Ce sujet a été évoqué au cours de la conférence de presse du 18 novembre qui a également abordé le thème des négociations avec l'Iran. La porte-parole a précisé qu'elle n'était au courant d'aucun changement dans l'approche des négociations par les Etats-Unis (*l'idée d'une certaine souplesse a été évoquée afin de favoriser le retour de l'Iran et peser ainsi sur les prix du pétrole*). Elle a en revanche indiqué que des membres de l'équipe de sécurité nationale ont discuté avec plusieurs pays, dont la Chine, de la nécessité de répondre aux besoins d'approvisionnement.

L'usage des stocks stratégiques (SPR) évoqué par les Etats-Unis. La presse rapporte que l'administration américaine a demandé aux principaux importateurs de pétrole comme la Chine, l'Inde, la Corée du Sud et le Japon d'envisager de recourir aux stocks de pétrole afin de peser à la baisse sur les prix. Cela a entraîné un recul de 2 \$/b du prix du Brent le 17 novembre. D'après la presse, le Japon étudierait cette option tandis que des officiels coréens auraient décliné la proposition arguant que les stocks stratégiques n'avaient pas vocation à peser sur les prix. Cette action coordonnée reste donc incertaine à ce jour. Cela pourrait par ailleurs s'avérer contreproductif si, en réaction, l'OPEP+ suspendait sa politique de hausse progressive de l'offre.

Il convient de souligner que les stocks stratégiques américains sont en recul sensible depuis 2017 dans le cadre d'un programme planifié (« Non-Emergency Sales »). Ils sont passés de près de 700 Mb en 2017 à 612 Mb désormais, soit un recul de plus de 80 Mb dont 9 Mb depuis le mois d'août dernier (Fig. 7). Cette évolution n'avait pas vocation à intervenir sur les prix. Elle prenait acte de la forte progression de l'offre américaine, qui a réduit les besoins de stockage stratégique.

Figure 1 : Prix du Brent depuis 2019

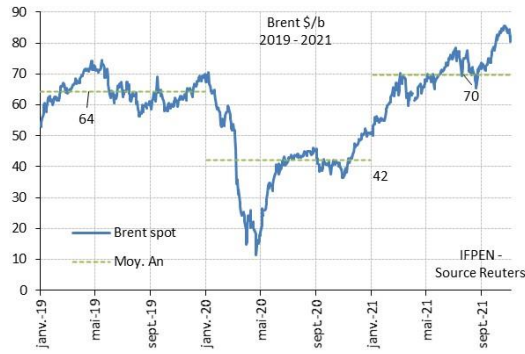


Figure 2 : Contaminations et décès en Euro5 (Al, Es, Fr, It, RU)

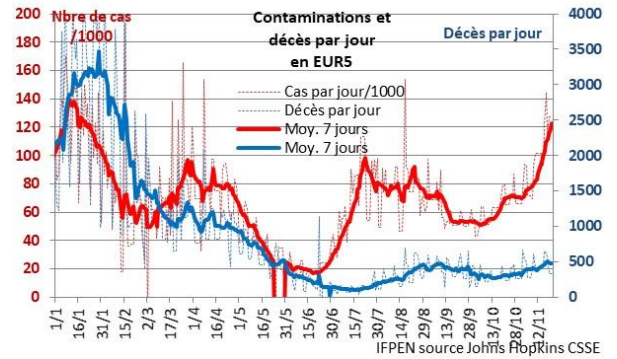


Figure 3 : Scénario de l'EIA du prix des énergies

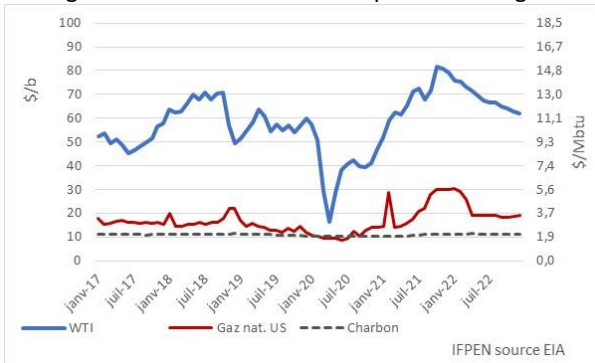


Figure 4 : Production américaine de pétrole

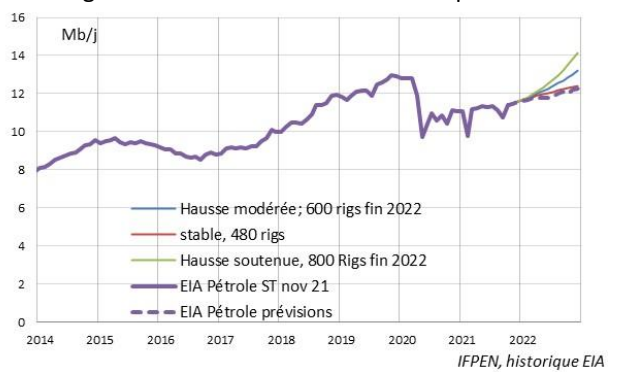


Figure 5 : Estimation de la production des « DUC »

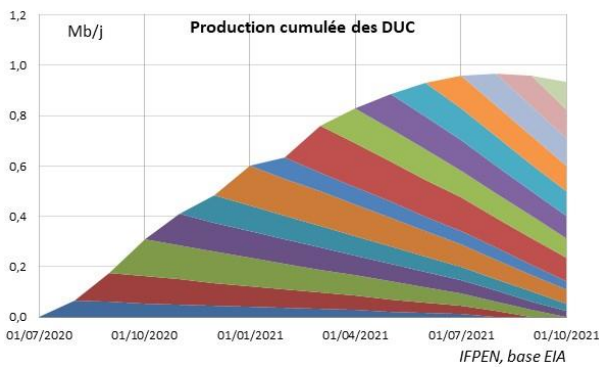


Figure 6 : Prix de l'essence aux Etats-Unis (spot, à la pompe)

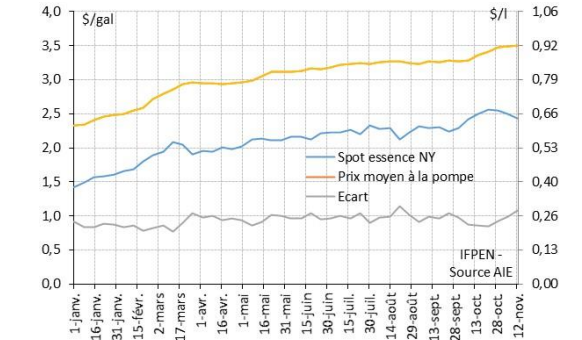


Figure 7 : SPR et prix du WTI depuis 2013

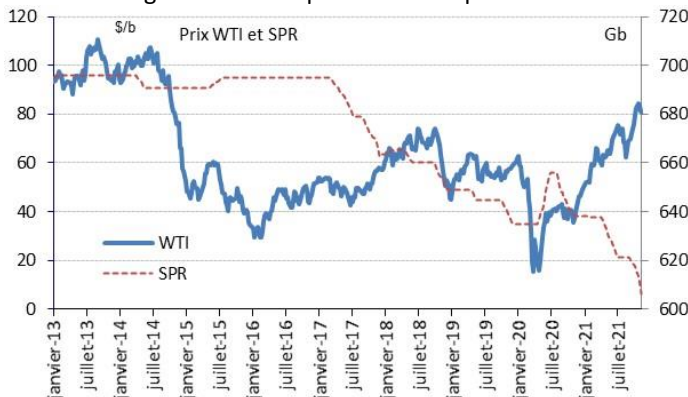
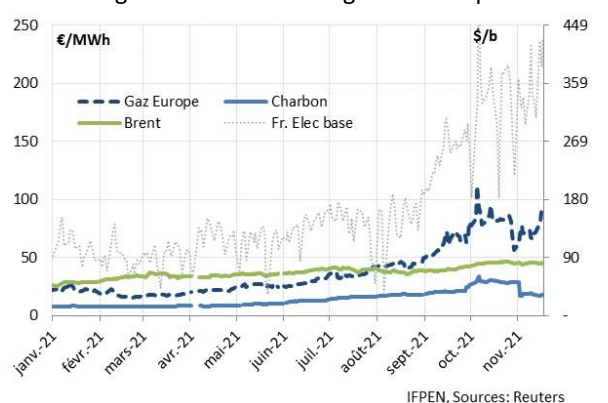


Figure 8 : Prix des énergies en Europe



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

	nov-21	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
Offre/Demande (Mb/j)															+/- Mb/j	
OCDE		47,7	47,7	42,0	42,3	44,0	45,7	46,0	44,5	45,5	45,8	46,8	46,4	46,2	2,5	1,6
non-OCDE		51,1	51,8	48,8	51,0	51,2	52,0	52,9	51,8	53,0	53,4	53,8	53,8	53,5	3,0	1,7
<i>Dont Chine</i>		13,0	13,5	13,8	14,6	15,2	15,2	15,1	15,0	15,2	15,8	15,8	15,6	15,6	1,2	0,6
Demande totale		98,8	99,5	90,8	93,3	95,2	97,7	98,9	96,3	98,5	99,2	100,6	100,3	99,7	5,5	3,4
non-OPEP+		45,1	47,1	45,9	44,8	46,1	46,9	47,4	46,3	47,3	48,1	48,8	48,7	48,3	0,4	2,0
OPEP (LGN)		5,5	5,4	5,2	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3	5,4	5,4	5,5	5,5	5,5	0,1	0,2
Offre OPEP (brut)		31,4	29,6	25,7	25,3	25,5	26,9	28,1	26,4	28,5	29,3	29,7	29,7	29,3	0,7	2,9
Offre OPEP 10 PP		18,5	18,4	17,2	17,1	17,4	17,3	18,1	17,4	18,2	18,6	18,8	18,8	18,6	0,3	1,2
Offre OPEP +		55,3	53,4	47,9	47,4	48,0	49,4	51,4	49,0	52,1	53,2	53,8	53,9	53,2	1,1	4,2
Offre totale		100,4	100,5	93,8	92,2	94,1	96,3	98,8	95,3	99,4	101,3	102,6	102,6	101,5	1,6	6,2
Offre-Demande (Mb/j)		1,5	0,9	3,0	-1,1	-1,1	-1,4	-0,1	-0,9	0,9	2,1	2,0	2,3	1,8		
Brent															+/- %	
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	73,5	82,2	71	79	77	75	74	75	70,8	5,8
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	62,3	71,9	60	70	68	66	65	67	65,4	10,1
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,39	0,45	0,38	0,44	0,43	0,42	0,41	0,42	65,4	10,1
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50	1,55	1,63	1,52	1,61	1,60	1,58	1,57	1,59	13,3	4,9
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39	1,44	1,51	1,41	1,49	1,48	1,47	1,46	1,47	12,2	4,3
taux change															+/- %	
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,14	1,18	1,13	1,13	1,14	1,14	1,13	3,6	-4,2
Croissance économique %		2018	2019	2020					2021					2022		
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

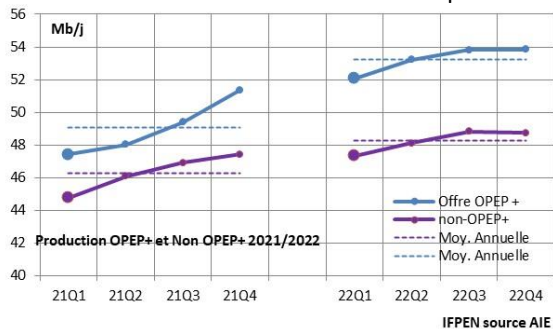


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

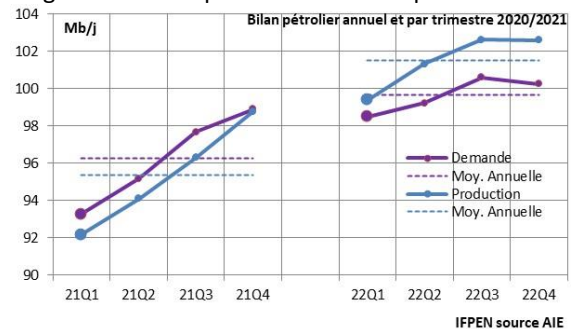


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

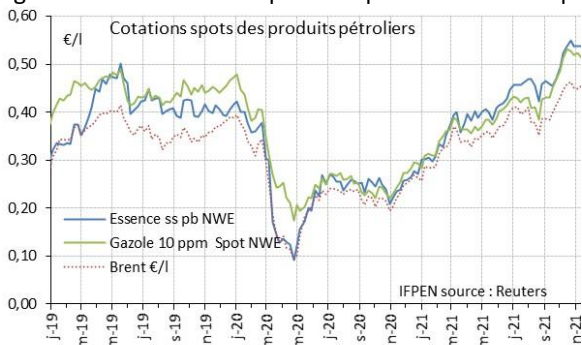


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

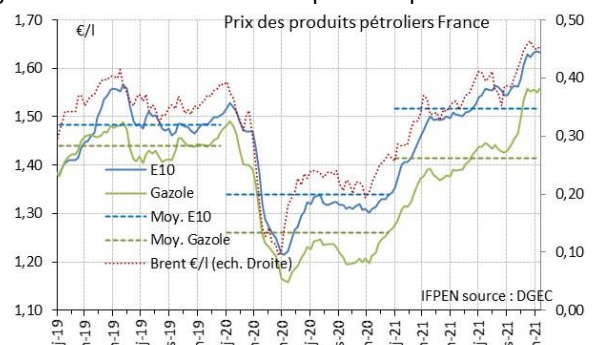


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

