

Le Brent a plus de 77 \$/b le 30 juillet, proche des sommets de début juillet *Brent spot, juillet 2021 : 75,2 \$/b (juin : 73,2 \$/b)*

Prix du Brent en hausse de près de 5 % la semaine passée (Fig. 1). Après la baisse à moins de 70 \$/b le 19 juillet, les prix spots du pétrole sont repartis à la hausse la semaine passée passant de 72,2 \$/b à 75,7 \$/b pour le Brent (69,7 \$/b à 72,7 \$/b pour le WTI). En moyenne hebdomadaire, les prix à terme à 1 mois sont en progression de 5 % environ pour le Brent (75,2 \$/b) et de 4,4 % pour le WTI (72,7 \$/b). Cette hausse des prix a mis de côté les inquiétudes liées à la propagation du virus, qui avaient entraîné, le 19 juillet dernier, des corrections importantes des marchés financiers (Fig. 2) et du prix du pétrole. La progression a été accentuée à partir du 29 juillet par l'attaque contre un pétrolier en mer d'Oman, attaque attribuée à l'Iran qui nie toute implication. Le marché pétrolier a par ailleurs pris en compte, la semaine passée, les indicateurs positifs en particulier le soutien économique réaffirmé de la FED et la baisse des stocks aux Etats-Unis reflet de la progression de la demande de produits pétroliers. Au niveau mondial, les dernières anticipations économiques du FMI, publiées le 21 juillet, apportent également une certaine crédibilité au scénario de hausse de la demande. Celle-ci pourrait dépasser les 99 Mb/j au 4^e trimestre contre 98,1 Mb/j au 3^e trimestre d'après la dernière publication de l'AIE. L'évolution du prix du pétrole dépendra aussi de la politique de l'OPEP+, politique redéfinie le 18 juillet dernier. Elle prévoit, dans un premier temps, une hausse mensuelle progressive et limitée de la production et un bilan établi en décembre prochain.

Les statistiques américaines en soutien au prix du pétrole. La demande pétrolière américaine, qui atteint 21,1 Mb/j, en hausse de 0,5 Mb/j d'une semaine sur l'autre (Fig. 3), est désormais solidement accrochée aux niveaux observés avant la crise liée à la Covid-19. La solidité de la demande explique le recul des stocks de pétrole et d'essence à hauteur de respectivement 4,1 Mb et 2,3 Mb. La production de son côté est orientée à la baisse, se situant à 11,2 Mb/j en recul de 0,2 Mb/j, en dépit d'une nouvelle hausse de l'activité de forage (+7 appareils actifs pour un total de 387 ; Fig. 4). La dernière enquête de la Banque Fédérale de Dallas auprès des acteurs pétroliers américains confirme le dynamisme du secteur de l'exploration production, révélé en particulier par les hausses des coûts des services et par les anticipations d'investissement. Cela pourrait se traduire, d'après l'EIA, par une progression de 0,7 Mb/j de la production américaine de pétrole en 2022, qui se rapprocherait ainsi du niveau de 2019 (11,8 VS 12,2 Mb/j).

Pandémie, inflation, deux sujets à suivre pour le FMI. Les dernières prévisions du FMI datant du 27 juillet anticipent une croissance économique mondiale de 6,0 % en 2021 et de 4,9 % en 2022. Les perspectives pour les marchés émergents et les économies en développement ont été réduites pour 2021 (- 0,4 %), en particulier pour l'Asie émergente. En revanche, les prévisions pour les économies avancées sont revues à la hausse (+ 0,5 %). Ces révisions reflètent « la principale ligne de fracture » entre pays, fracture définie par le niveau de vaccination. Le FMI souligne, dans ce contexte, que la reprise n'est ainsi pas assurée même dans les pays où les infections sont actuellement très faibles tant que le virus circule ailleurs (Fig. 5 & 6). Concernant l'inflation, le FMI indique qu'il existe « un risque que les pressions transitoires deviennent plus persistantes et que les Banques centrales aient besoin de prendre des mesures préventives ». Ces deux sujets, pandémie et inflation, devraient continuer à alimenter la volatilité des marchés, qui restent malgré tout relativement résilients jusqu'à présent.

Bilan de l'accord OPEP+. Après la réunion du 18 juillet, les pays de l'OPEP+ ont décidé : 1/ de prolonger leur coordination jusqu'en décembre 2022, et de mettre fin aux ajustements de production en septembre 2022 si la situation du marché le permet; 2/ d'augmenter chaque mois de 0,4 Mb/j leur production jusqu'à 5,8 Mb/j, écart entre la production actuelle (38,1 Mb/j) et la production de référence pour calculer les ajustements (43,9 Mb/j) ; 3/ Procéder à une évaluation du marché en décembre 2021 ; 4/ Ajuster de + 1,6 Mb/j au total, à compter du 1er mai 2022, la référence pour les calculs des ajustements de production, dont +1,1 Mb/j pour l'OPEP à 10 et +0,5 Mb/j pour les pays partenaires (Russie).

Cet accord montre globalement la volonté de l'OPEP+ de suivre la progression de la demande pétrolière, mais en le faisant avec prudence compte tenu des incertitudes persistantes (effets de la Covid-19, croissance économique, embargo sur l'Iran¹). Cette prudence explique pourquoi le prix du pétrole n'a pas fortement réagi à la baisse alors que le potentiel de réajustement haussier de la production OPEP+ est important. De plus il convient de noter qu'au-delà des points d'étape mensuels, un réajustement est envisagé en décembre en fonction de la situation du marché. Cet accord répond par ailleurs à la demande des EAU de réajuster la production de référence. Ce sera le cas en mai 2022 pour l'Arabie saoudite et la Russie (+0,5 Mb/j), pour les EAU (+ 0,33 Mb/j) et pour le Koweït et l'Irak (0,15 Mb/j).

Conséquences pour le marché de l'accord OPEP+. Il est difficile de tirer un bilan définitif de cet accord réajustable. Les hypothèses retenues pour établir le bilan offre / demande du tableau ci-dessous repose sur : un réajustement de 0,4 Mb/j sur 4 mois seulement de la production (août à novembre ; avant la révision prévue en décembre) ; un réajustement en mai 2022 sur la base des nouveaux quotas (Fig. 7). Sur ces bases, le marché serait équilibré au 1^{er} semestre de cette année et excédentaire à un niveau relativement important en 2022 (+1,7 Mb/j en moyenne). Cela pourrait entraîner progressivement une baisse significative des prix du pétrole, baisse contraire à l'intérêt de la plupart des pays OPEP+ qui ont besoin d'un prix supérieur à 70 \$/b pour équilibrer leur budget (Fig. 8). Cela laisse supposer une possible révision du dernier accord dans les prochains mois.

¹ La maison Blanche a indiqué le 29 juillet que, lorsque l'Iran aura terminé son processus de transition présidentielle, les Etats-Unis étaient prêts à planifier leur retour à Vienne pour poursuivre les pourparlers (enjeu de + 1,5 Mb/j environ). A noter que l'Iran a inauguré un nouveau terminal pétrolier de 0,35 Mb/j (Jask dans le golfe d'Oman), premier terminal d'exportation du pays en dehors du détroit stratégique d'Ormuz.

Figure 1 : Prix du Brent depuis mai 2021

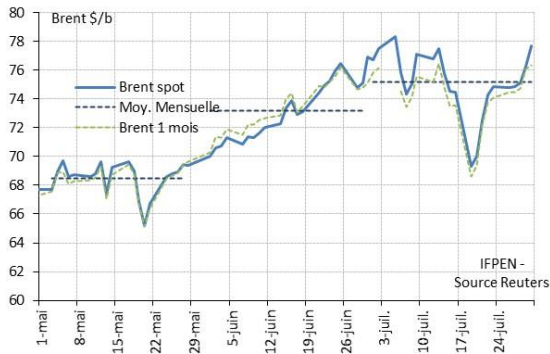


Figure 2 : EuroStoxx 50, S&P 500, Shanghai depuis mai 2021



Figure 3 : Bilan pétrolier des Etats-Unis

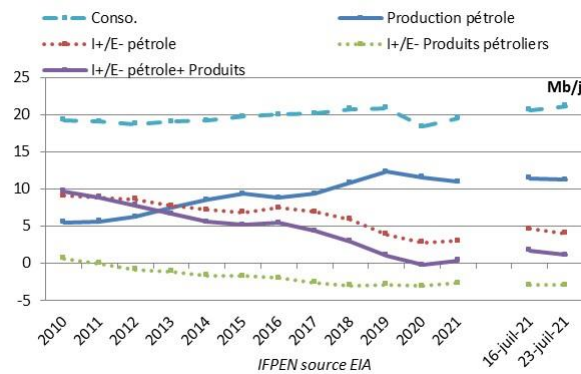


Figure 4 : Production de pétrole et activités de forage (US)

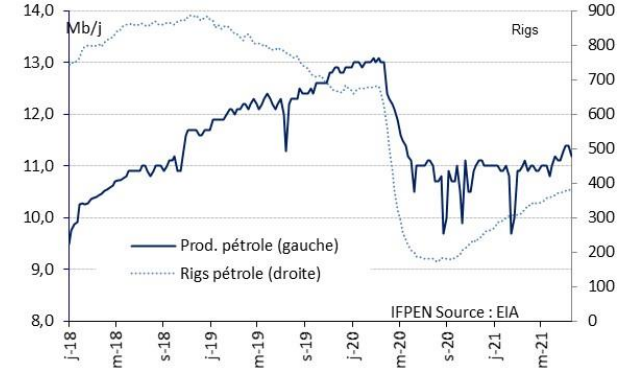


Figure 5 : Contaminations et décès en Eur5

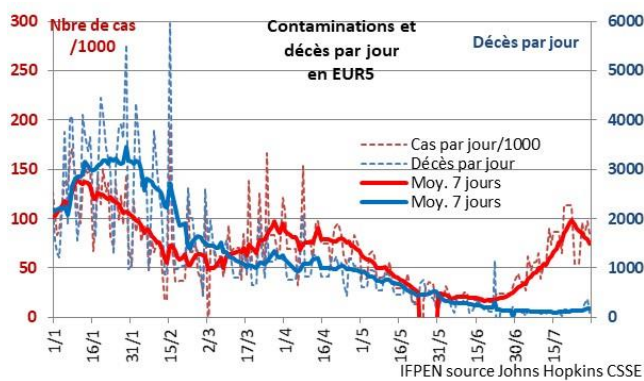


Figure 6 : Contaminations et décès hors Eur5, US, Chine

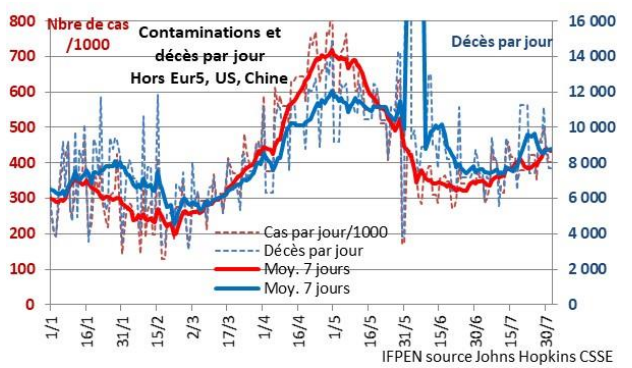


Figure 7 : Production de pétrole et accords OPEP+

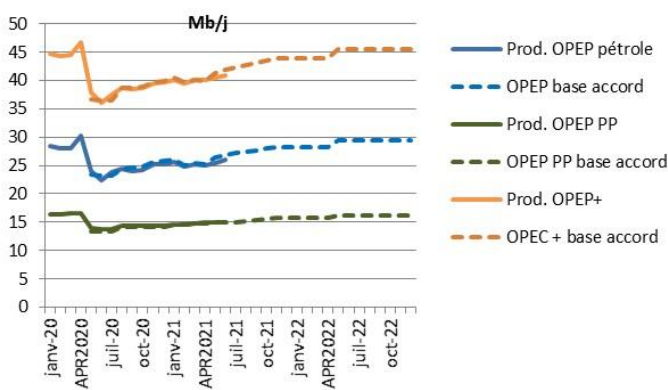
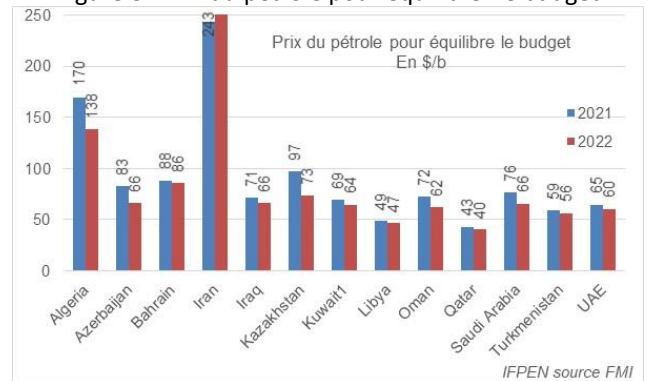


Figure 8 : Prix du pétrole pour équilibrer le budget



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

	juil-21	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
Offre/Demande (Mb/j)																
OCDE		48,0	47,7	42,1	42,3	43,9	46,0	46,5	44,7	45,3	45,7	46,6	46,2	45,9	+/- Mb/j	2,6
non-OCDE		51,3	52,0	49,0	51,3	50,8	52,0	52,9	51,8	52,9	53,0	53,7	54,4	53,5	2,8	1,8
Dont Chine		13,0	13,7	13,9	14,7	15,1	15,1	15,3	15,1	15,3	15,7	15,6	15,8	15,6	1,2	0,5
Demande totale		99,3	99,7	91,1	93,6	94,7	98,1	99,4	96,4	98,2	98,7	100,3	100,6	99,5	5,4	3,0
non-OPEP+		45,1	47,1	47,3	44,8	46,4	47,6	47,6	46,6	47,4	48,1	48,8	48,7	48,3	-0,7	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	25,3	25,5	27,6	28,2	26,6	28,3	29,1	29,4	29,4	29,1	0,9	2,4
Offre OPEP 10 PP		18,5	18,4	18,4	17,1	17,3	17,6	18,0	17,5	18,1	18,4	18,6	18,6	18,4	-0,9	0,9
Offre OPEP +		55,3	53,4	53,2	47,4	48,0	50,4	51,5	49,3	51,8	52,9	53,5	53,5	52,9	-3,9	3,6
Offre totale		100,4	100,5	100,5	92,2	94,4	98,0	99,1	95,9	99,3	101,1	102,2	102,2	101,2	-4,6	5,3
Offre-Demande (Mb/j)		1,1	0,8	9,4	-1,4	-0,3	-0,1	-0,2	-0,5	1,0	2,4	2,0	1,6	1,7		
Brent																
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	75,6	74,4	70	73	71	70	69	70	+/- %	67,4
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	63,8	62,6	59	61	60	59	57	59	60,1	0,5
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,40	0,39	0,37	0,38	0,38	0,37	0,36	0,37	60,1	0,5
Produits pétroliers																
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50	1,55	1,54	1,48	1,53	1,52	1,51	1,50	1,51	+/- %	10,6
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39	1,44	1,43	1,38	1,42	1,41	1,40	1,39	1,41	9,2	
taux change																
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,19	1,20	1,19	1,20	1,20	1,20	1,20	+/- %	4,7
Croissance économique %																
Monde	2018	3,6	2,8	-3,2					2021					2022		
OCDE		2,2	1,6	-4,6					6,0					4,9		
NON OCDE		4,5	3,7	-2,1					5,6					4,4		
									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

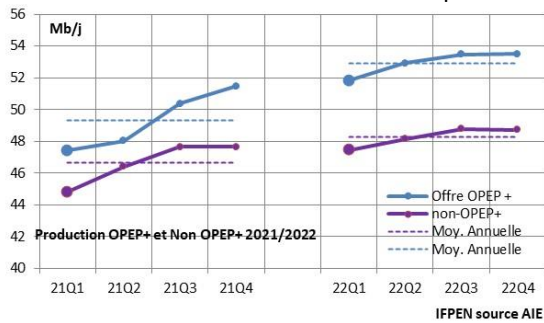


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

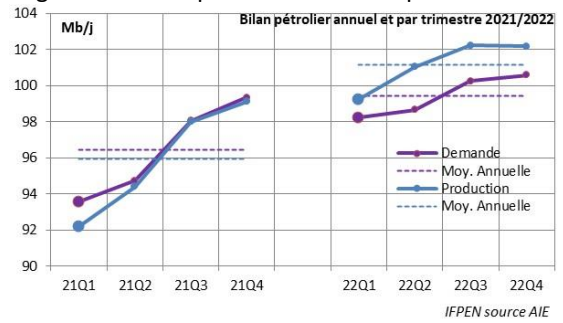


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

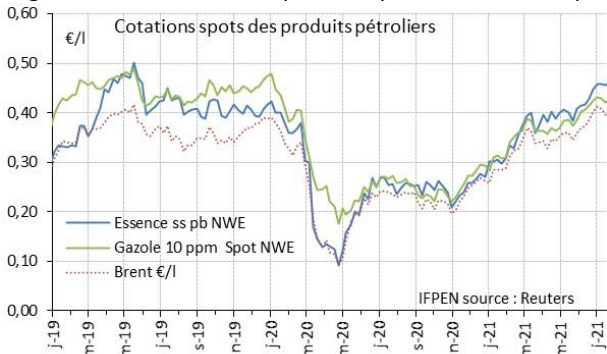


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

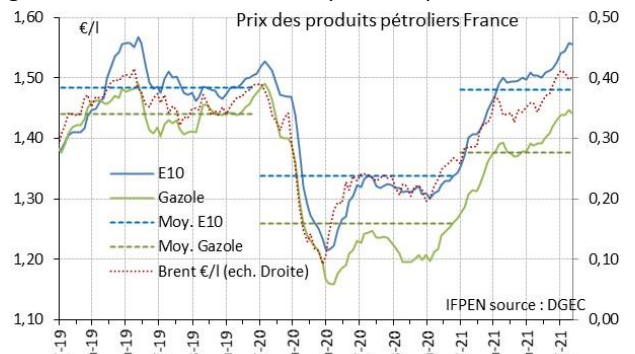


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

