

**Inquiétude des marchés atténuée par l'espoir d'un vaccin****Brent, sept. 2020 : 40,9 \$/b (août : 44,7 \$/b)**

**Le prix spot du Brent autour des 40 \$/b.** Le prix du Brent a commencé la semaine passée par une chute de 4,2 % pour atteindre 40,2 \$/b (Fig. 1). La menace dissipée d'un ouragan formé dans le golfe du Mexique explique en partie ce mouvement comme les annonces de relance des exportations libyennes de pétrole. Mais la pandémie liée à la Covid-19 reste un facteur déterminant dans l'évolution des cours. Elle affecte les marchés financiers, le marché des changes ainsi que les cours de l'or. Compte-tenu de la progression de la pandémie, un sentiment d'inquiétude planait ainsi sur les marchés la semaine dernière. Néanmoins, le marché pétrolier, tout comme le Dow Jones, a terminé la semaine passée en légère progression à 41 \$/b avec l'annonce d'un nouveau test d'un vaccin aux Etats-Unis.

**Des indicateurs qui révèlent les inquiétudes des marchés.** Pour tenter d'appréhender le niveau d'inquiétude des marchés, il convient d'analyser quatre indicateurs principaux : le VIX (indice de volatilité), l'or, le dollar et les valeurs boursières. L'indice VIX a eu tendance à progresser la semaine passée, mais dans des proportions relativement modestes. Se situant à 29 (Fig. 2), niveau inférieur aux pics récents (34 le 11 septembre, 40 fin août), il est au-dessus des niveaux constatés avant la crise. L'or a connu récemment une assez forte correction baissière à hauteur de 4 % depuis le 11 septembre et de 9 % depuis son plus haut du mois d'août (Fig. 3). Néanmoins, valeur refuge en période de crise, il a gagné près de 21 % depuis le début de l'année, se situant encore au-dessus de ses records de 2012. Les signaux indiquant plus nettement une inquiétude des opérateurs la semaine passée proviennent de l'évolution du dollar et de la baisse des marchés financiers. Le dollar est en hausse par rapport à différentes devises dont l'Euro, qui est passé en une semaine de 1,18 \$ à 1,16 \$ (Fig. 4). Ce retournement a commencé début septembre, période de la baisse du Dow Jones et du Nasdaq. Celui-ci a perdu 4,6 % depuis le 15 septembre, ce qui marque une rupture notable après une hausse continue entre avril et août (Fig. 5). Ce sentiment actuel d'inquiétude est bien sûr susceptible d'évoluer en fonction de l'évolution de la pandémie comme ce fut le cas vendredi dernier.

**Pour le moment, pas de ralentissement de la pandémie au niveau mondial.** Compte tenu du retournement des marchés financiers la semaine passée et plus généralement depuis début septembre, il convient d'en comprendre l'origine à partir de certaines données publiées par l'institut Johns Hopkins sur la Covid-19. Hors Chine où la situation est à ce jour stable et sous contrôle, le nombre de cas ne cesse de se renforcer dans le reste du monde, à un rythme journalier croissant. On observe chaque jour dans le monde environ 300 000 nouveaux cas contre 250 000 début août et 100 000 en mai (Fig. 6). La hausse journalière moyenne se situe en septembre à environ 40 000 aux Etats-Unis et à 30 000 en Eur5<sup>1</sup>, le solde (220 000) étant réparti dans les autres pays du monde. Le nombre journalier de décès reste modéré en Eur5 par rapport à avril ou mai dernier (150 par jour en moyenne en septembre ; Fig. 7). Il est en revanche très important aux Etats-Unis (800) et dans le reste du monde (4 000). Cette pandémie a fait au total environ 1 million de morts dans le monde, ce qui est bien au-dessus des pandémies précédentes (H1N1 2009 : 100 000 à 400 000) ou de la grippe saisonnière (600 000 environ par an d'après l'OMS). Un responsable de l'OMS a affirmé, vendredi 26 septembre, envisageable que la Covid-19 puisse faire 2 millions de morts, si tout n'est pas fait pour combattre la pandémie (*cette projection pourrait arriver en avril prochain si les tendances en cours, en termes de croissance de la pandémie, se poursuivent en considérant un taux de mortalité autour de 2%, pourcentage estimé sur la base des données récentes*).

**Les indicateurs pétroliers américains ne favorisent pas un soutien des prix du pétrole.** Les dernières données américaines mettent en évidence une nouvelle baisse des stocks de pétrole. Il s'agit d'une évolution traditionnelle à cette période de l'année, non significative d'une tendance. La demande globale reste toujours inférieure de 10 % environ (2 Mb/j) par rapport aux années passées, signe d'une reprise économique partielle. La production pour sa part, qui a regagné les 1 Mb/j perdus fin août en raison du passage des ouragans, remonte au niveau de 10,7 Mb/j (Fig. 8). L'EIA américaine anticipe toujours une stabilité de celle-ci à environ 11 Mb/j sur les prochains mois et en 2021. Le recul de l'activité de forage comme la faible mobilisation des puits en attente (forés mais non fracturés) n'auraient donc que peu d'effet sur le niveau futur de la production.

**Réouverture de trois ports en Libye et premiers chargements de pétrole.** Le maréchal libyen Khalifa Haftar a accepté de mettre fin à un blocus de huit mois sur le terminal pétrolier de Tobrouk (Marsa El Hariga, est du pays ; voir carte en fin de document), permettant à un tanker d'entrer dans le port le 22 septembre et de prendre un chargement de pétrole brut. Au total, en tenant compte de l'ouverture de Brega et Zuetina (est du pays), trois des principaux ports pétroliers libyens ont repris leurs activités. En revanche, le plus grand port en termes de capacité, Es Sider (Est ; 0,25 Mb/j), est toujours fermé comme Zawiyah (ouest ; exportations du pétrole du gisement de Sharara) et Ras Lanuf (est ; 0,22 Mb/j), troisième plus grand port de Libye. La production pourrait atteindre 0,26 Mb/j la semaine prochaine et peut être 0,5 Mb/j d'ici 1 mois. D'après S&P Global Platts, une partie pourrait venir de gisements situés dans le bassin de Syrte (capacité de 0,3 Mb/j) et l'autre du gisement de Sharara (0,3 Mb/j). La Libye produisait 1,2 Mb/j fin 2019 contre 0,1 Mb/j actuellement.

(A noter : le ministère irakien du pétrole a de nouveau démenti jeudi une information affirmant qu'un accord était imminent avec le groupe OPEP + pour augmenter les exportations de pétrole brut de l'Irak).

<sup>1</sup> Eur5 : Allemagne, Espagne, France, Italie, Royaume-Uni

Figure 1 : Prix spots du Brent et du WTI en septembre

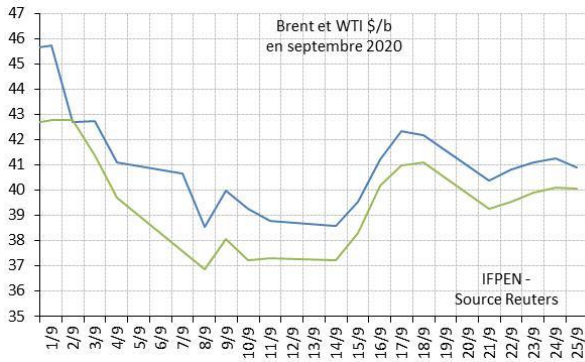


Figure 2 : Indice VIX de volatilité en 2020 (indice de la « peur »)



Figure 3 : Cours de l'or en 2020

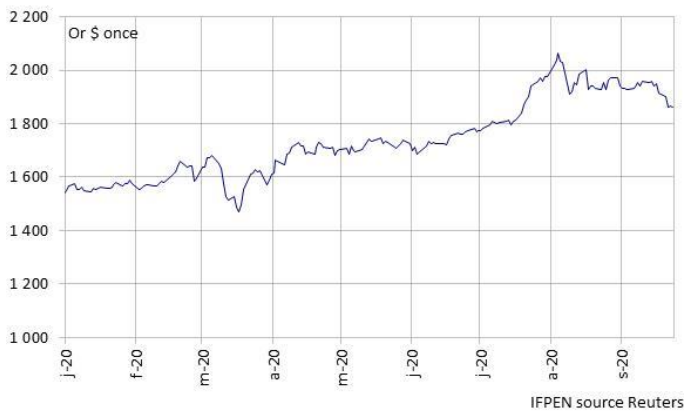


Figure 4 : Taux de l'Euro en 2020

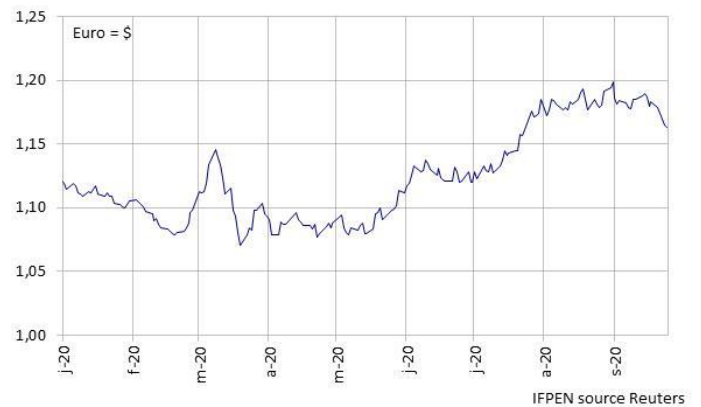


Figure 5 : Dow Jones et NASDAQ en 2020

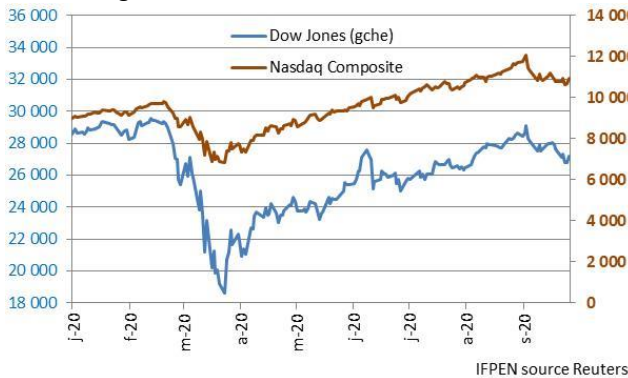


Figure 6 : Contaminations par jour dans le monde

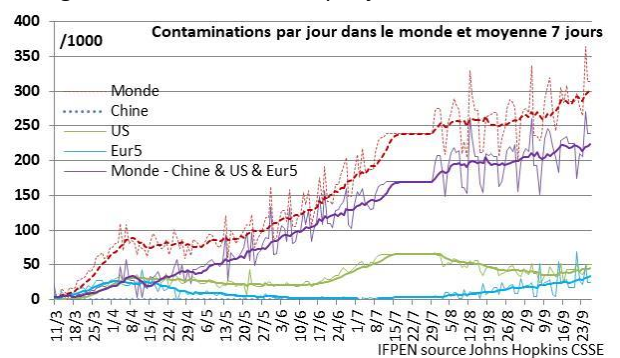


Figure 7 : Décès par jour liés à la Covid-19

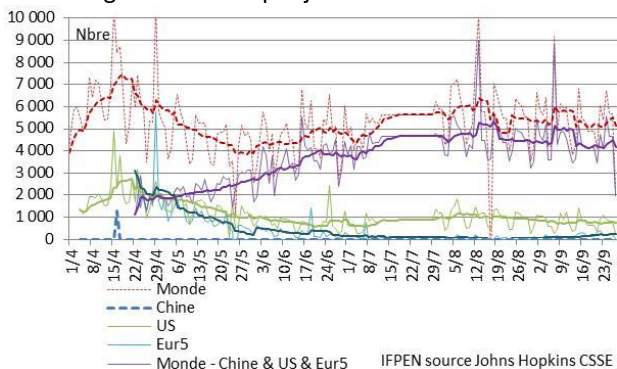
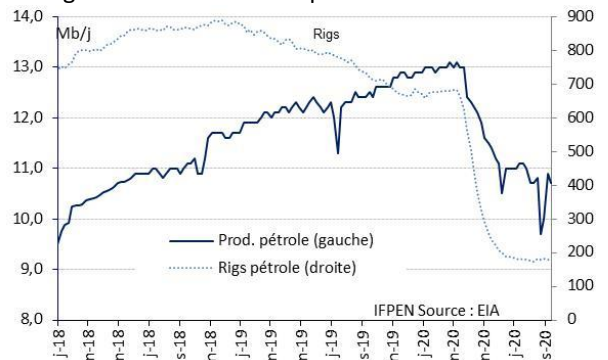


Figure 8 : Production de pétrole aux Etats-Unis



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

	sept-20	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20
<b>Offre/Demande (Mb/j)</b>															<b>+/- Mb/j</b>	
OCDE		47,7	48,0	47,7	45,4	37,6	43,7	45,0	42,9	44,8	44,7	46,2	46,5	45,6	-4,8	2,7
non-OCDE		50,4	51,2	52,4	48,5	45,5	50,0	51,0	48,8	50,8	51,2	52,0	52,4	51,6	-3,6	2,8
Dont Chine		12,5	13,0	13,7	11,9	14,2	14,2	14,1	13,6	14,0	14,3	14,4	14,5	14,3	-0,1	0,7
<b>Demande totale</b>		<b>98,1</b>	<b>99,2</b>	<b>100,1</b>	<b>94,0</b>	<b>83,0</b>	<b>93,7</b>	<b>96,0</b>	<b>91,7</b>	<b>95,6</b>	<b>95,8</b>	<b>98,2</b>	<b>98,9</b>	<b>97,2</b>	<b>-8,4</b>	<b>5,5</b>
non-OPEP+		41,5	45,0	47,2	48,1	44,6	45,7	46,0	46,1	46,1	46,6	46,8	46,7	46,5	-1,1	0,4
OPEP (LGN)		5,4	5,5	5,4	5,4	5,2	5,1	5,1	5,2	5,3	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	24,2	24,3	25,6	25,4	25,4	25,4	25,4	25,4	-3,9	-0,1
Offre OPEP 10 PP		18,4	18,5	18,4	18,6	16,8	16,1	16,1	16,9	16,9	16,9	16,9	17,0	16,9	-1,5	0,0
Offre OPEP +		55,8	55,3	53,3	52,1	47,6	45,3	45,4	47,6	47,5	47,6	47,6	47,6	47,6	-5,7	0,0
<b>Offre totale</b>		<b>97,3</b>	<b>100,3</b>	<b>100,5</b>	<b>100,2</b>	<b>92,1</b>	<b>91,0</b>	<b>91,4</b>	<b>93,7</b>	<b>93,7</b>	<b>94,1</b>	<b>94,3</b>	<b>94,3</b>	<b>94,1</b>	<b>-6,8</b>	<b>0,4</b>
<b>Offre-Demande (Mb/j)</b>		<b>-0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>6,3</b>	<b>9,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,1</b>		
<b>Brent</b>															<b>+/- %</b>	
\$/b		54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	42,4	41	44	45	45	46	45	-35,7	8,7
€/b		47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	36,2	36	37	38	39	39	38	-36,7	5,4
€/l		0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,23	0,24	0,24	0,24	0,24	-36,7	5,4
<b>Produits pétroliers</b>															<b>+/- %</b>	
Super SP95-E10		1,35	1,48	1,48	1,45	1,26	1,32		1,35						-9,3	
Gazole		1,23	1,44	1,44	1,39	1,20	1,23		1,27						-11,5	
<b>taux change</b>															<b>+/- %</b>	
US\$/€		1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,17	1,12	1,17	1,17	1,17	1,18	1,17	0,4	4,3
<b>Croissance économique %</b>		2017	2018	2019					2020					2021		
Monde		3,9	3,6	2,9					-3,0					5,8		
OCDE		2,5	2,2	1,7					-6,1					4,5		
NON OCDE		4,8	4,5	3,7					-1,1					6,6		

Sources : Reuters / AIE / FMI – WEO / EIA / OPEP

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

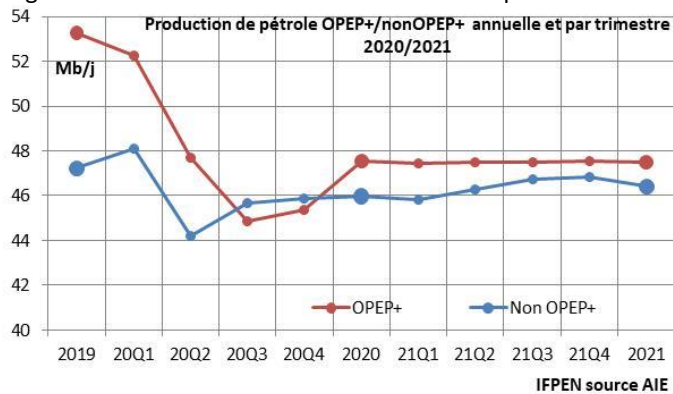


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

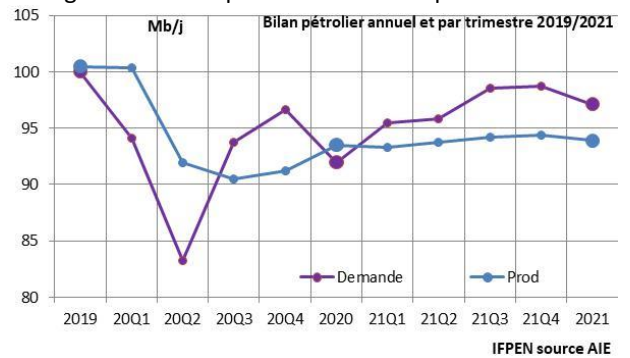


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

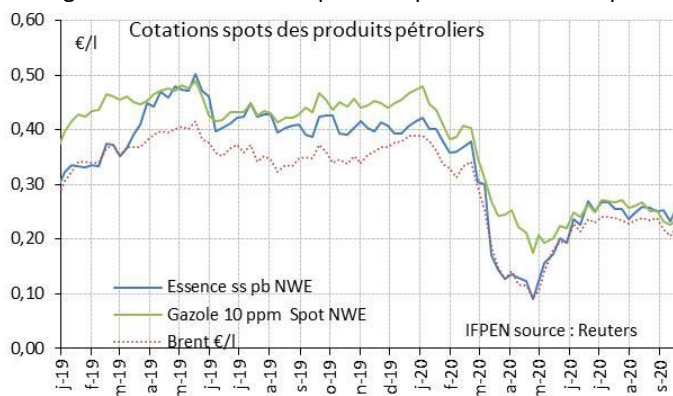
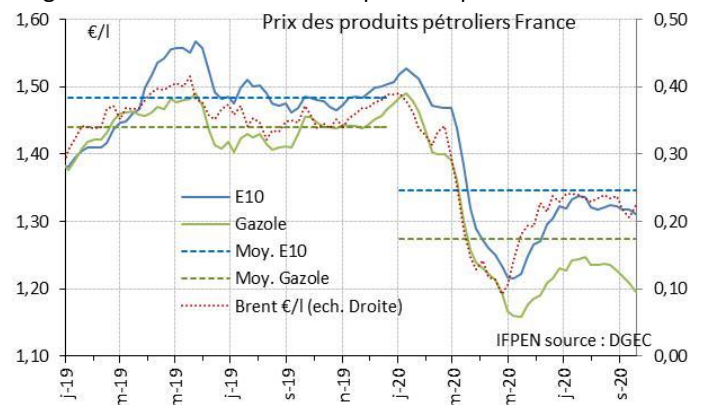


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France



Carte du nord de la Libye (source EIA)

