

Le prix du pétrole progresse après le statu quo lors de la réunion OPEP+**Brent spot, juin 2021 : 68,7 \$/b (mai : 65,2 \$/b)**

Le prix spot du Brent, à 70,7 \$/b en moyenne (+2,4 %), retrouve son niveau de janvier 2020 (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (contrat 'future' à 1 mois à Londres) gagne plus de 3 %, s'établissant la semaine passée à 71,2 \$/b en moyenne. Le cours du WTI (pétrole américain) progresse de 3,7 % à 68 \$/b. La hausse des prix du pétrole la semaine passée résulte de la prudence affichée par l'OPEP+ lors de la réunion du 1^{er} juin. En décidant d'attendre avant de prendre une décision, l'OPEP+ crée un doute sur sa stratégie future, doute favorable à une hausse au moins ponctuelle des prix. Cette progression s'inscrit par ailleurs dans un mouvement toujours haussier pour les marchés financiers (A noter l'EuroStoxx50 se rapproche de ses niveaux de début 2008). Le Brent dépasse dans ce contexte les 70 \$/b, niveau atteint que rarement depuis 2015 (Fig. 2). Ce fut le cas en début d'année 2020 sous l'effet des tensions au Moyen Orient et en 2018 du fait des incertitudes avant la mise en œuvre de l'embargo sur l'Iran. La gestion de l'offre par l'OPEP+ explique aujourd'hui pour partie les niveaux actuels des prix. Cette situation sera-t-elle durable ? Il convient de rappeler les risques de déséquilibre à venir du marché, liés aux insuffisances des investissements amonts. Le marché pourrait progressivement intégrer cette problématique, favorisant le maintien des prix du pétrole sous tensions à l'avenir, source potentielle de tensions sociales dans un contexte économique fragile.

Les raisons de la décision de l'OPEP+ d'attendre avant d'ajuster la production. L'OPEP+ a fait le constat d'une reprise économique soutenue et de la progression du nombre de vaccinations dans le monde (mais qui reste très inégal par région ; Fig. 4). Sur cette base, l'OPEP+ anticipe une hausse de 6 % de la demande de pétrole en 2021, qui retrouverait son niveau d'avant « Covid-19 » au 4^e trimestre. Mais l'organisation pétrolière met aussi en avant les risques pour le marché : incertitudes liées aux effets des différents variants même si les contaminations montrent des signes de recul (Fig. 3), niveau d'endettement élevé dans certains pays et risque inflationniste (ex. US). L'OPEP+ évoque également la progression envisageable des exportations pétrolières iraniennes, en soulignant qu'elle se fera « de manière ordonnée et transparente ». C'est dans ce contexte que l'OPEP+ a décidé de maintenir les conditions définies dans l'accord d'avril 2021.

Les raisons de la hausse des prix à la suite de la décision de l'OPEP+. L'accord d'avril 2021 avait acté une hausse conséquente de la production OPEP+, à hauteur de 2 Mb/j par rapport au mois d'avril, répartie entre mai et juillet. Cette progression était suffisante pour équilibrer le marché au 2^e trimestre. En revanche, si le niveau de juillet n'est pas ajusté dans les prochains mois, le marché ne sera plus en équilibre aux 3^e et 4^e trimestres (voir tableau établi sur cette hypothèse). Face à l'incertitude quant à la décision à venir du cartel, le prix s'est ajusté à la hausse dans une forme d'achat de précaution. La prochaine réunion, fixée au 1^{er} juillet 2021, devrait permettre de clarifier la situation et de proposer probablement une nouvelle augmentation de l'offre. L'OPEP+ n'a en effet pas intérêt à maintenir des prix trop élevés face à la concurrence potentielle américaine. D'ici le 1^{er} juillet, les prix pourraient ainsi rester sous tension, sous réserve d'une déclaration de l'OPEP+ permettant de penser qu'il n'existe pas une volonté de maintenir une pression artificielle sur le marché pétrolier.

Volonté de renforcer la production iranienne de pétrole. La presse a fait état de déclarations du ministre iranien du Pétrole indiquant que le pays pourrait augmenter rapidement sa production de brut, avec l'espoir d'avancées en ce qui concerne les négociations pour relancer l'accord nucléaire de 2015. Le ministre a indiqué que la priorité du prochain gouvernement (élection le 18 juin) devrait être de porter la production à 6,5 Mb/j, niveau atteint dans les années 70 (Fig. 5), contre 2,3 Mb/j actuellement. L'Iran dispose d'un potentiel important à hauteur de 10 % des réserves prouvées mondiales. Néanmoins, l'objectif des 6 Mb/j, déjà évoqué en décembre, est envisagé à un horizon lointain (2040). En février, Rystad Energy avait estimé qu'une hausse à 3,3 Mb/j pourrait intervenir rapidement une fois les sanctions levées et qu'il faudrait 6 à 9 mois pour atteindre 4,2 Mb/j. Au moment de la publication du document AIE « Net zero by 2050 » qui définit une trajectoire pour atteindre la neutralité carbone, l'objectif iranien en 2040 pourrait sembler décalé. Mais le rapport AIE souligne que le poids de l'OPEP se renforcera (plus de 50 % de l'offre en 2050) dans le scénario « zéro carbone » pour fournir les « derniers barils » nécessaires à la pétrochimie (90 % des besoins en 2050) et au secteur des transports (près de 20 %).

Légère baisse de l'offre américaine de pétrole. Les données américaines ont mis en évidence une baisse hebdomadaire de plus de 5 Mb des stocks nationaux de brut. Dans le même temps, les stocks d'essence ont connu une légère baisse, évolution en contradiction avec le début de la « driving season », période de hausse de la consommation d'essence. Cela n'a néanmoins pas eu d'effet significatif sur le prix du pétrole porté par la réunion OPEP+. Le léger recul de l'offre pétrolière, même minime, doit par ailleurs être souligné (Fig. 6). L'offre américaine constitue depuis 2015 un facteur d'équilibre ou de déséquilibre du marché. Dans un moment de reprise économique, une progression trop modérée de la production américaine constituerait un facteur de pression haussière sur les prix.

Hausse modeste des investissements pétroliers et gaziers en 2021 d'après l'AIE. Cette évolution de la production aux Etats-Unis renvoie à la faiblesse globale des investissements dans l'amont. Le dernier rapport de l'AIE sur les investissements 2021 anticipent une progression de 8 % cette année des investissements qui atteindraient 350 G\$, loin des 470 G\$ de l'année 2019 (Fig. 7). L'AIE souligne le basculement en cours des investissements vers les sociétés nationales au détriment des sociétés privées. Il convient de noter un autre basculement, celui vers la production d'électricité à partir d'enR, avec un total investi qui se rapproche des 400 G\$, montant supérieur une nouvelle fois aux investissements consentis dans l'amont pétrolier et gazier. Par ailleurs, l'ensemble des solutions bas-carbone, nécessaires à la transition énergétique, représente pour leur part un montant de 750 G\$. L'AIE indique que, pour le secteur

électrique, les investissements ne sont pas à la hauteur de ce qu'il faudrait pour respecter les objectifs de l'accord de Paris (Sc. SDS du graphique) et bien sûr pour atteindre la neutralité carbone (Sc. NZE ; Fig. 8).

Figure 1 : Prix du Brent depuis 2020

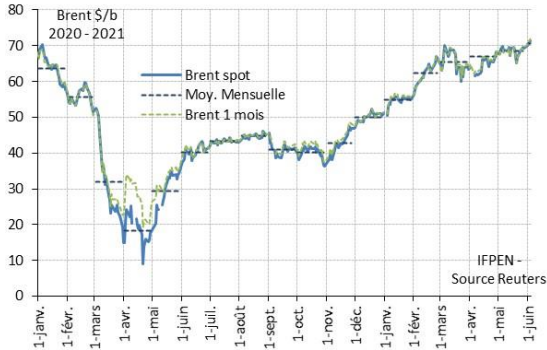


Figure 2 : Prix du Brent depuis 2014

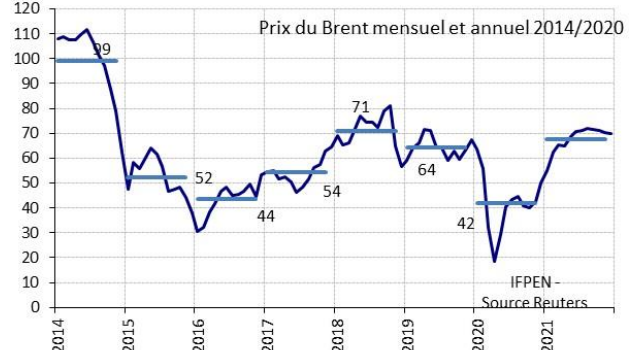


Figure 3 : Contaminations par jour et par Mn Habitant

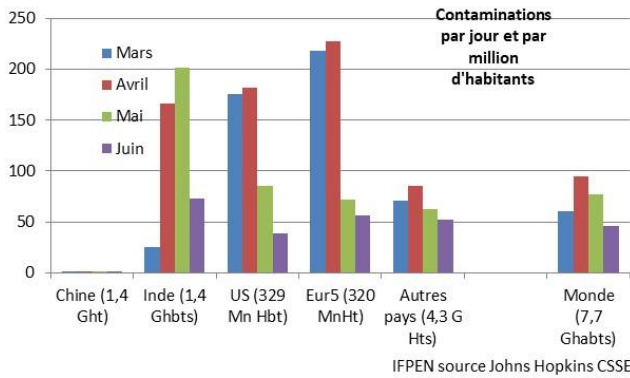


Figure 4 : % de la population avec 1 vaccinations au moins

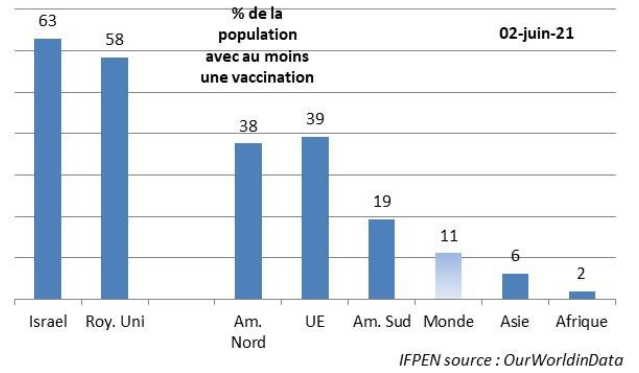


Figure 5 : Production de pétrole de l'Iran

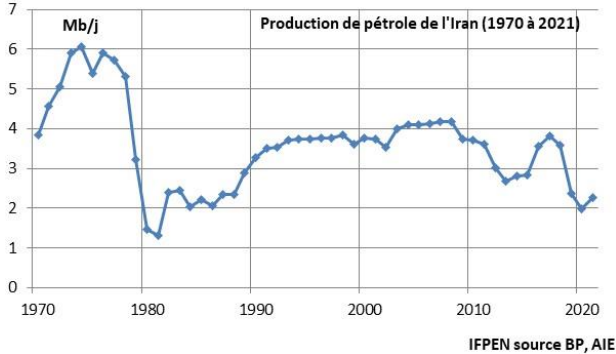


Figure 6 : Bilan pétrolier américain

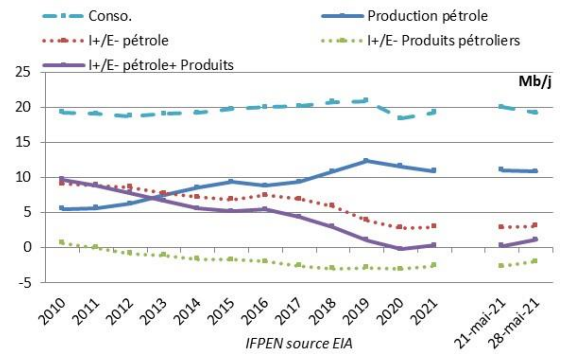


Figure 7 : Investissements amont

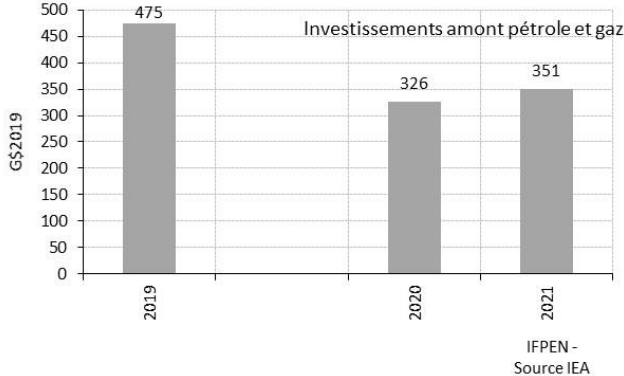
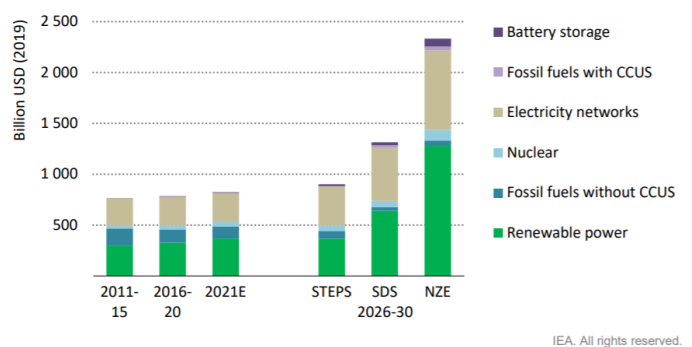


Figure 8 : Investissements dans le secteur électrique



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

mai-21	2017	2018	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	20-19	21-20	
Offre/Demande (Mb/j)															+/- Mb/j	
OCDE	47,7	48,0	47,7	45,4	37,6	42,3	43,0	42,1	42,1	44,3	45,8	46,6	44,7	-5,6	2,6	
non-OCDE	50,5	51,4	52,0	48,4	45,3	50,4	51,7	48,9	51,1	50,4	52,5	53,0	51,7	-3,1	2,8	
<i>Dont Chine</i>	12,6	13,0	13,7	11,9	14,2	14,7	14,9	13,9	14,7	15,0	15,1	15,2	15,0	0,2	1,1	
Demande totale	98,2	99,3	99,7	93,8	82,9	92,7	94,7	91,0	93,1	94,6	98,3	99,6	96,4	-8,7	5,4	
non-OPEP+	41,5	45,1	47,2	48,0	44,5	45,6	45,6	45,9	44,8	46,3	47,4	47,4	46,5	-1,2	0,6	
OPEP (LGN)	5,4	5,5	5,4	5,4	5,1	5,0	5,1	5,2	5,2	5,2	5,3	5,3	5,2	-0,2	0,1	
Offre OPEP (brut)	31,5	31,4	29,5	28,2	25,6	24,1	24,9	25,7	25,2	26,1	27,2	27,3	26,4	-3,8	0,8	
Offre OPEP 10 PP	18,4	18,5	18,4	18,6	16,9	16,3	16,8	17,2	17,1	17,4	17,4	17,4	17,3	-1,3	0,2	
Offre OPEP +	55,8	55,3	53,2	52,1	47,5	45,4	46,7	47,9	47,4	48,6	49,8	49,8	48,9	-5,3	1,0	
Offre totale	97,3	100,4	100,4	100,1	92,0	91,0	92,3	93,8	92,2	95,0	97,3	97,2	95,4	-6,5	1,6	
Offre-Demande (Mb/j)	-0,9	1,0	0,7	6,3	9,1	-1,7	-2,4	2,8	-1,0	0,4	-1,0	-2,4	-1,0			
Brent															+/- %	
\$/b	54,2	71,2	64,2	50,4	29,3	43,0	44,3	42	61	68	72	70	68	-35,0	62,1	
€/b	47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	50	56	59	58	56	-36,3	53,0	
€/l	0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,32	0,35	0,37	0,36	0,35	-36,3	53,0	
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10	1,35	1,48	1,48	1,45	1,26	1,32	1,32	1,34	1,43	1,50			1,46	-9,8	9,1	
Gazole	1,23	1,44	1,44	1,39	1,20	1,23	1,22	1,26	1,34	1,38			1,36	-12,5	7,8	
taux change															+/- %	
US\$/€	1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,19	1,14	1,21	1,21	1,21	1,22	1,21	2,0	6,0	
Croissance économique %															2021	
Monde	2017	2018	2019					2020								
OCDE	3,9	3,6	2,8					-3,3						6,0		
NON OCDE	2,5	2,2	1,6					-4,7						5,1		
	4,8	4,5	3,6					-2,2						6,7		

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

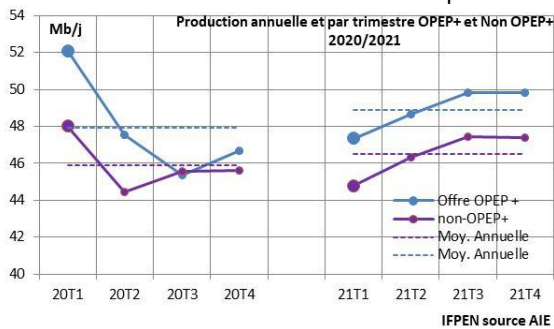


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

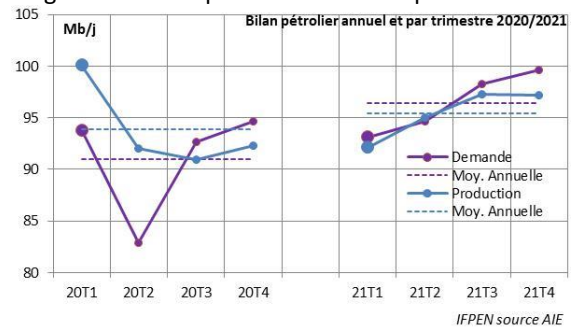


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

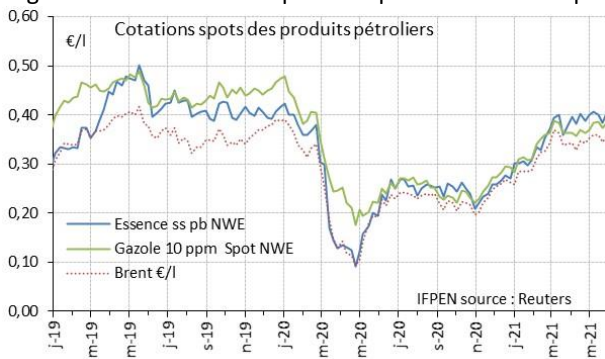


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

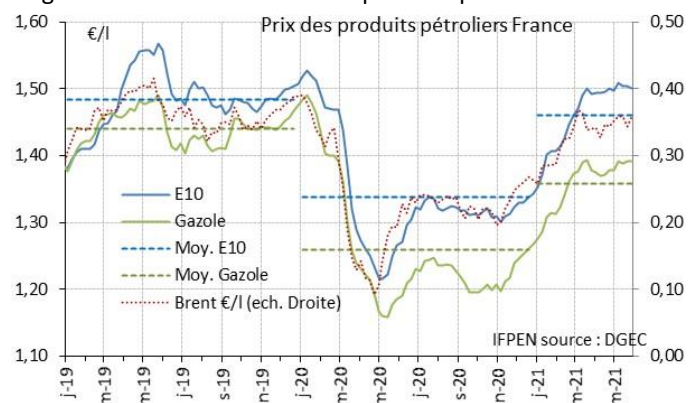


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

