

Baisse passagère du prix du pétrole**Brent spot, juillet 2021 : 76,4 \$/b (mai : 73,2 \$/b)**

Prix du Brent en recul de 4 % en milieu de semaine passée, recul suivi d'une forte progression le 9 juillet (Fig. 1). Les prix spots du pétrole ont connu un recul significatif au cours de la semaine passée passant de 78,3 \$/b à 74,0 \$/b pour le Brent (75,9 \$/b à 72 \$/b pour le WTI), avant de fortement progresser le 9 juillet (77 \$/b pour le Brent). En moyenne hebdomadaire, les prix à terme à 1 mois sont en léger retrait à hauteur de 1% environ pour le Brent (74,4 \$/b) et le WTI (73,3 \$/b). Le marché pétrolier a été ébranlé par les deux reports de la réunion OPEP+ initialement prévue le 1^{er} juillet et par l'absence de décision le 5 juillet en raison de l'opposition exprimée par les Emirats arabes unis (voir TB du 5 juillet). Le marché a d'abord été haussier après cette réunion, retenant probablement l'hypothèse d'un déficit d'offre faute de décision de la part de l'OPEP+. Le marché pétrolier, soutenu par les dernières statistiques américaines, a été plus heurté à partir du 6 juillet pour deux raisons principales. La première tient aux corrections ponctuelles observées sur les marchés financiers (Fig. 2) sous l'effet des incertitudes diverses (reprise jugée fragile (BCE), hausse des contaminations ; Fig. 3 & 4). La seconde est liée à l'incertitude concernant la politique pétrolière future de l'OPEP+ susceptible de suivre deux scénarios : choix du compromis pour définir un nouvel accord ou politique non coordonnée. Deux scénarios aux conséquences opposées pour le prix du pétrole, ce qui explique la volatilité observée la semaine passée. L'idée d'un accord semble néanmoins privilégiée si l'on se réfère aux déclarations américaines. En fin de semaine, les analyses de la FED et de la BCE ont par ailleurs rassuré les marchés.

Les statistiques américaines en soutien au prix du pétrole. La chute des prix du pétrole après le 5 juillet a été en partie limitée par les dernières statistiques américaines mettant en évidence une forte chute des stocks de pétrole et d'essence. Les reculs ont atteint respectivement 6,9 et 6,1 Mb au 2 juillet, chiffres sensiblement au-dessus des anticipations des analystes interrogés par S&P Global Platts. Ce recours aux stocks reflète une consommation d'essence soutenue (10 Mb/j, + 0,9 Mb/j en une semaine), qui dépasse les niveaux atteints en 2019 ou 2018, signe de la vitalité de l'économie (Fig. 5). Il convient également de souligner la progression de la production pétrolière jusqu'à 11,3 Mb/j (+ 0,2 Mb/j), niveau qui n'avait plus été atteint depuis mai 2020 (Fig. 6 ; cela reste relativement faible par rapport au plus haut de mars 2020 à 13 Mb/j). Cette progression récente, encore modeste, s'explique par l'accroissement régulier de l'activité de forage depuis près d'un an. Le nombre d'appareils de forage actifs atteint désormais un total de 376, en hausse de 200 depuis septembre 2020. C'est toutefois très inférieur aux 680 appareils qui étaient actifs au mois de mars de l'an passé, signe de la prudence des opérateurs.

Les Banques centrales américaine et européenne rassurent les marchés. La FED américaine a publié ses « minutes » le 7 juillet, suivie le lendemain par la déclaration du conseil des gouverneurs de la BCE. Les deux institutions ont annoncé revoir leur objectif d'inflation indiquant, dans des formes similaires, accepter que l'inflation puisse dépasser un certain temps le seuil des 2 %, tout en visant une moyenne de 2 %, plafond initial. Ces mesures renvoient au débat sur le caractère ponctuel ou structurel de l'inflation. Dans le premier cas il s'agit plutôt d'un rattrapage lié à la forte baisse des prix en 2020. Dans le second cas, il s'agit d'une surchauffe de l'économie ce qui nécessiterait des mesures pour éviter un emballement des prix. Les deux Banques centrales, du fait de leurs déclarations, estiment implicitement qu'il s'agit d'un pic provisoire. Les marchés ont d'abord marqué le pas avant de se reprendre le 9 juillet, semblant accepter cette idée d'un pic éphémère. L'enjeu pour le marché pétrolier réside dans les mesures envisageables pour gérer le pic ou la surchauffe. Le résultat pourrait être un ralentissement plus ou moins marqué de la demande pétrolière.

En attendant l'OPEP+. Après la réunion du 5 juillet, la dernière déclaration officielle de l'OPEP indique que « la date de la prochaine réunion sera décidée en temps voulu ». Le cadre pour l'OPEP+ est donc pour le moment celui défini en avril 2020 indiquant des objectifs de production jusqu'en avril 2022. Ce cadre avait été amendé à plusieurs reprises, la dernière fois en avril dernier pour fixer les quotas jusqu'à ce mois de juillet (Fig. 7). Lors de la dernière réunion, un accord était envisagé prévoyant d'augmenter la production d'environ 2 Mb/j entre août et décembre 2021 et de prolonger les restrictions jusqu'à la fin de l'année 2022. Cette proposition a été refusée par les Emirats arabes unis (EAU). L'augmentation de l'offre devait permettre de réduire les déficits anticipés et de modérer la pression sur le prix du pétrole. Le marché est aujourd'hui dans l'incertitude après l'apparition des tensions pétrolières qui viennent s'ajouter aux tensions politiques et commerciales, entre les EAU et l'Arabie saoudite.

La Maison Blanche, par la voix de l'attaché de presse, a indiqué, le 6 juillet, suivre les négociations et avoir « eu un certain nombre de conversations de haut niveau avec des responsables en Arabie saoudite, aux Emirats arabes unis et d'autres partenaires concernés ». Elle a également ajouté : « nous sommes encouragés par les échanges en cours entre les membres de l'OPEP pour parvenir à un accord - les pourparlers en cours, devrais-je dire ». Cette remarque laisse entrevoir la possibilité d'aboutir à un accord entre les membres de l'OPEP+. Cela pourrait expliquer la bonne tenue du prix du pétrole, anticipant une hausse progressive de l'offre. Cet accord pourrait être un peu plus généreux en termes de production par rapport à ce qui était envisagé de façon à répondre à la demande des EAU, ce qui expliquerait aussi le léger mouvement baissier du prix du pétrole. L'autre scénario, qui conduirait à l'absence de quotas et donc à une liberté accordée aux producteurs, ne serait a priori pas d'actualité.

Il est intéressant de noter une remarque faite le 9 juillet par le vice-ministre russe des Finances Alexei Sazanov concernant le retour des avantages fiscaux pour la production de pétrole extra-visqueux, avantages suspendus en 2020. Il a indiqué que cela aura lieu en 2023-2024, « à la fin des restrictions de l'OPEP+ ». La Russie semble fixer 2023 comme année de la fin des restrictions OPEP+, ce qui est cohérent avec la proposition OPEP+ du 5 juillet.

Figure 1 : Prix du Brent depuis décembre 2020

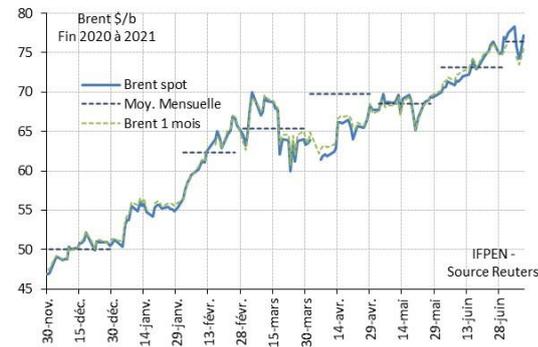


Figure 2 : EuroStoxx 50 et S&P 500 depuis juin 2021



Figure 3 : Contaminations et décès en Euro5

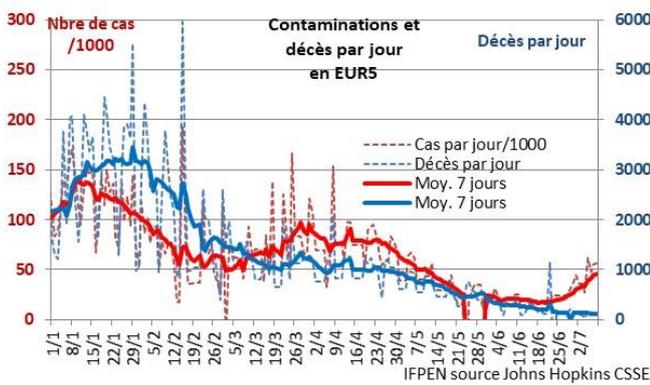


Figure 4 : Décès dans le monde liés à la Covid-19

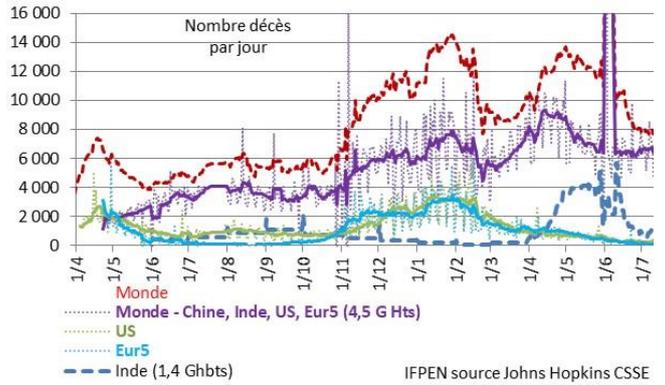


Figure 5 : Consommation d'essence aux Etats-Unis

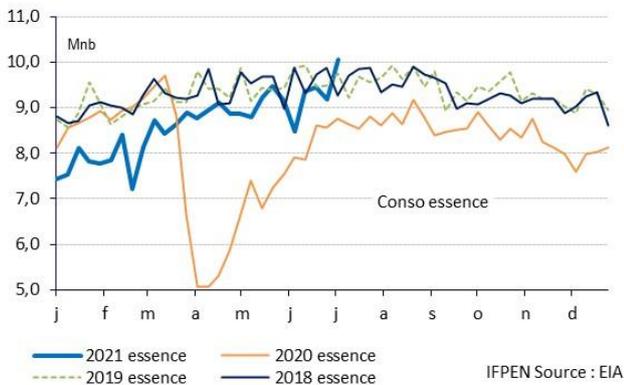


Figure 6 : Prod. de pétrole et activité de forage aux Etats-Unis

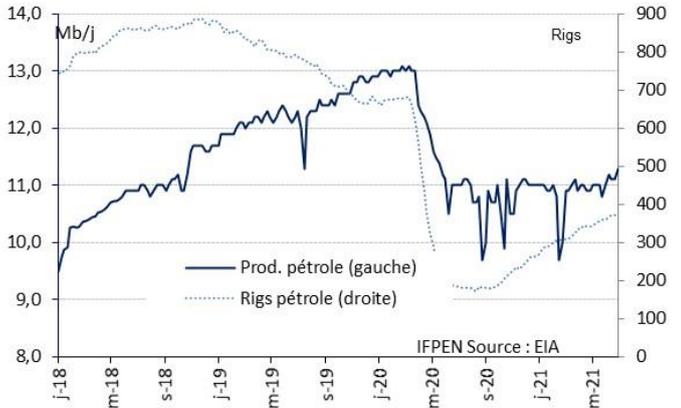


Figure 7 : Production et accords OPEP+

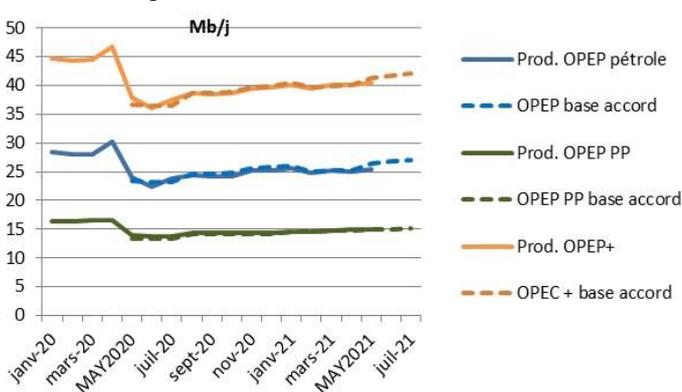
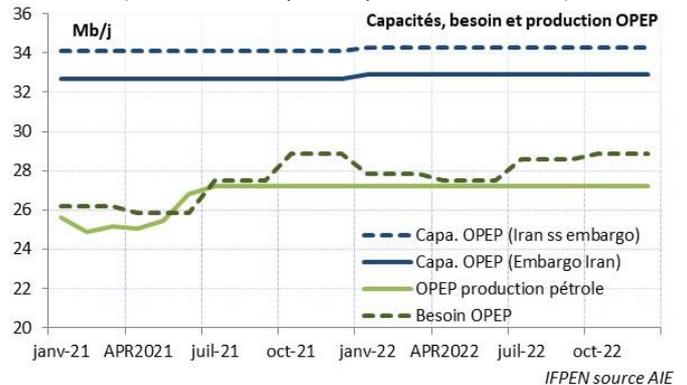


Figure 8 : Production, besoin et capacités OPEP (Besoin OPEP : pour équilibrer le marché)



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
Offre/Demande (Mb/j)															+/- Mb/j	
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
Demande totale		99,2	99,7	91,0	93,3	94,9	98,0	99,3	96,4	98,3	98,6	100,3	100,6	99,5	5,4	3,1
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	5,3	5,5	5,5	5,5	5,5	0,1	0,2
Offre OPEP (brut)		31,4	29,6	25,7	25,2	25,8	27,2	27,2	26,4	27,2	27,2	27,2	27,2	27,2	0,7	0,8
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	48,4	49,9	50,0	48,9	50,2	50,2	50,2	50,2	50,2	-4,3	1,2
Offre totale		100,4	100,5	100,5	92,3	94,7	97,5	97,5	95,5	97,6	98,2	98,9	98,8	98,4	-5,0	2,8
Offre-Demande (Mb/j)		1,2	0,9	9,5	-1,1	-0,2	-0,4	-1,8	-0,9	-0,7	-0,4	-1,5	-1,8	-1,1		
Brent															+/- %	
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	75,3	72,5	69	71	69	68	67	68	66,1	-1,4
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	63,4	60,9	58	59	58	57	56	57	58,7	-1,1
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,40	0,38	0,36	0,37	0,37	0,36	0,35	0,36	58,7	-1,1
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50			1,47						10,0	
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39			1,37						8,7	
taux change															+/- %	
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,19	1,19	1,20	1,19	1,19	1,19	1,20	1,19	4,8	-0,3
Croissance économique %		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

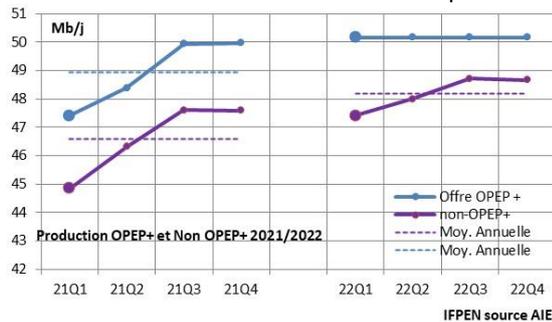


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

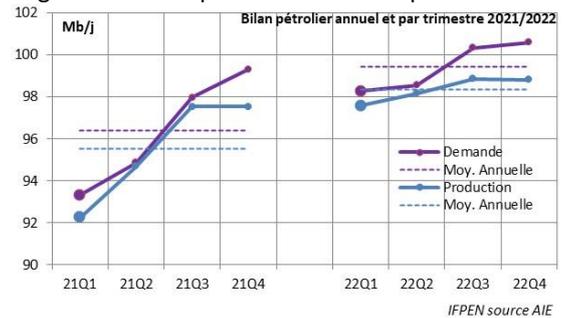


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

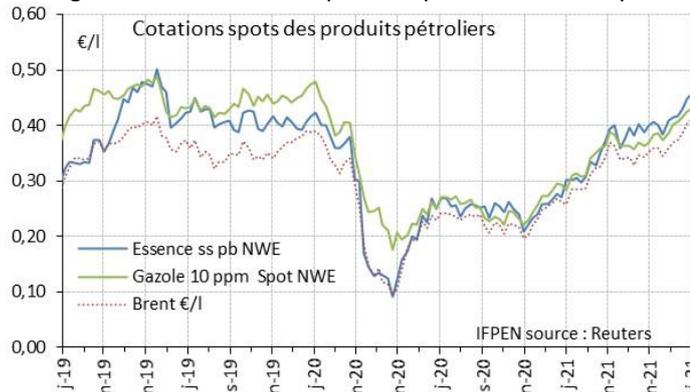


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

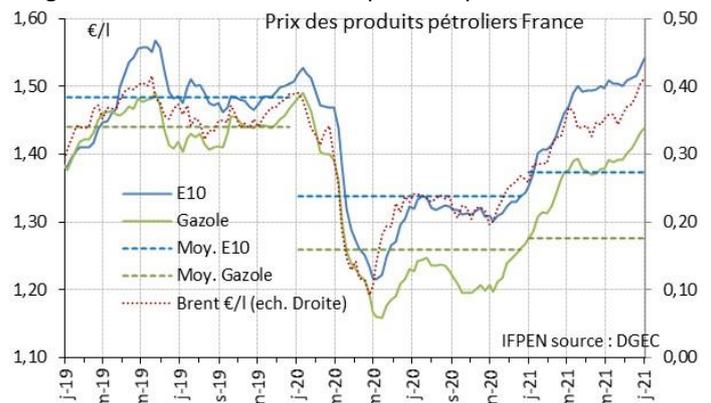


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

