

Un contexte favorable à une hausse du prix du pétrole**Brent, juin 2020 : 38,4 \$/b (mai : 29,4 \$/b)**

Forte hausse du prix spot du Brent qui atteint 41 \$/b le 5 juin. Le prix spot du pétrole gagne cette semaine 13,8 %, soit +4,7 \$/b, pour s'établir en moyenne à 38,3 \$/b, niveau équivalent aux prix constatés début mars avant la chute brutale liée au confinement d'une grande partie de la population mondiale (Fig. 1). Les prix à terme sont également en hausse s'établissant désormais à 42 \$/b pour les cotations du mois d'août (Fig. 2). L'écart entre le prix du mois M+1 (ou M+2) et le prix spot se situe à près de 2 \$/b ce qui reste élevé, soulignant la situation d'excédent persistant du marché pétrolier. Globalement, la tendance sur la semaine a été déterminée par l'espoir d'un nouvel accord OPEP+ (*adopté samedi dernier*), par un contexte financier favorable, et par des indicateurs économiques positifs. Ce mouvement haussier s'inscrit aussi dans la perspective du contrôle de la pandémie au moins en Europe et aux Etats-Unis permettant à ce jour de ne pas imaginer un nouveau confinement à la hauteur de celui subi récemment (*voir annexe pour les chiffres*).

Contexte économique et financier. L'évolution du marché pétrolier reste en phase avec les mouvements des marchés financiers marqués, sur la semaine, par des progressions significatives à hauteur de près de 11 % pour l'Euro Stoxx 50 (Fig. 3) et de près de 7 % pour le Dow Jones. Ces hausses s'appuient sur de bons indicateurs américains (*baisse du chômage*) mais aussi sur les tendances chinoises, caractérisées par la progression à plus de 50 points de l'indice PMI composite en mai (Fig. 4), évolution qui pourrait anticiper des tendances similaires en Europe ou aux Etats-Unis au cours des prochains mois (*indices PMI encore déprimés en mai*). Au-delà de ces anticipations, les marchés restent soutenus par les mesures prises par les Banques centrales. Ainsi, la BCE a annoncé, jeudi dernier, maintenir le principal taux d'intérêt à zéro et renforcer de 600 milliards d'euros le programme d'urgence (PEPP), initialement doté à la mi-mars de 750 milliards d'euros. Le PEPP, qui vise à racheter des obligations publiques et privées, est aussi prolongé jusqu'en juin 2021. Ces mesures sont à la hauteur de la perte de richesse de la zone Euro estimée à 1200 G€ en 2020 sur la base des perspectives économiques de la BCE (Fig. 5 ; *baisse de 8,7% du PIB en 2020, avant un rebond de 5,2% en 2021 et de 3,3% en 2022*).

Les mesures OPEP + de mai et juin prolongées en juillet. La semaine passée a été marquée par les rumeurs concernant la date de la prochaine réunion de l'OPEP+ normalement prévue les 9 et 10 juin prochains. La date du 4 juin a été évoquée un temps ce qui a eu pour effet de soutenir les cours du pétrole. L'hypothèse retenue par les marchés était triple : 1/ annonce d'un accord en dépit des réticences exprimées par certains pays dont le Mexique ; 2/ prolongation d'un mois de la baisse maximale de la production initialement prévue sur mai et juin seulement dans l'accord du 12 avril dernier ; 3/ respect de l'accord par certains pays dont la production dépasse leur engagement (Nigeria, Irak en particulier). L'incertitude a été levée vendredi dernier avec l'annonce de la tenue d'une réunion le samedi 6 juin. L'accord obtenu intègre le principe de prolonger en juillet la baisse de 9,7 Mb/j (par rapport à octobre 2018) au lieu des 7,7 mb/j prévus de juillet jusqu'en décembre (Fig. 9). Cela signifie, si l'accord est respecté, que la production OPEP+ baissera d'au moins 0,6 Mb/j supplémentaire au 3ème trimestre 2020 par rapport à l'ancien accord, renforçant d'autant le déficit prévu sur cette période (5 mb/j désormais ; voir tableau). L'accord prévoit également une compensation pour les pays qui n'ont pas respecté à 100 % le précédent accord (Nigeria et Irak en particulier). La compensation consiste à déduire le surplus de production entre juillet et septembre. Les pays concernés sont, d'après Reuters, l'Iraq (0,52 mb/j au-dessus de son quota en mai), le Nigeria (0,12 mb/j), l'Angola (0,13 mb/j), le Kazakhstan (0,18 mb/j), et la Russie (0,10 mb/j). Cela représente au total 1 mb/j de baisse potentielle répartie sur trois mois. Globalement, la décision OPEP+ souligne la détermination de l'organisation à assurer la gestion du marché et à soutenir le prix du pétrole. Cela justifie la hausse des prix de la semaine dernière.

Marché pétrolier hors OPEP+. Les données du marché américain ont été jugées plutôt favorables à un soutien du prix du pétrole. Les dernières statistiques mettent en effet en évidence une baisse surprise des stocks commerciaux à hauteur de 2,1 mb en une semaine à 532,3 mb, contre une anticipation de +3 mb (Fig. 6). Il convient toutefois de nuancer ce chiffre alors que les stocks stratégiques (SPR) progressent dans le même temps de 4 mb (à 647 mb ; +13 mb depuis le 10 avril). De plus, la consommation globale est à nouveau orientée à la baisse se situant à 15,0 mb/j contre 16,8 mb/j il y a 4 semaines. La production de son côté poursuit son recul, s'établissant à 11,2 mbj, son plus bas niveau depuis octobre 2018 (Fig. 7). L'activité de forage, aux Etats-Unis, est retombée à son niveau de 2016 dans un mouvement qui affecte l'ensemble des pays producteurs (Fig. 8). Le nombre global d'appareils de forage actifs (pétrole et gaz) a ainsi chuté de 43 % au niveau mondial depuis le début de l'année : -56% aux Etats-Unis, -88% au Canada et -25 % dans le reste du monde. Si les tendances actuelles se poursuivent, la baisse se situerait à 35 % sur l'année par rapport à 2019, chiffre cohérent avec les anticipations de l'AIE en ce qui concerne le recul des investissements dans l'amont pétrolier et gazier (- 32%).

Bilan du marché. En tenant compte des cotations actuelles des marchés à terme, le prix du Brent s'établirait à 40 \$/b en moyenne sur l'année contre 64 \$/b en 2019 et 71 \$/b en 2018. Ce prix modéré, en deçà du seuil nécessaire pour renforcer la production (60/70 \$/b), tient compte de l'importance des stocks (+ 2 mb/j anticipé cette année) et de la baisse de la demande. Le niveau effectif, qui pourrait évoluer entre 30 \$/b et ces deux repères hauts (60/70 \$/b), dépendra de nombreux facteurs dont la croissance de la demande, le niveau d'engagement des pays OPEP+, l'évolution de la production des shale oil (*trop stratégiques pour être définitivement « éliminés »*), ainsi que le futur des embargos et de la situation géopolitique (Iran, Venezuela, Libye). A terme, sans qu'on puisse préciser la date d'effet, la baisse actuelle des investissements en exploration/production sera probablement de nature à créer, au moins ponctuellement, une pression croissante sur le prix du pétrole... avant une relance, probablement plus prudente en terme de rentabilité que par le passé, des shale oil américains.

Figure 1 : Prix spots du Brent et du WTI depuis janvier

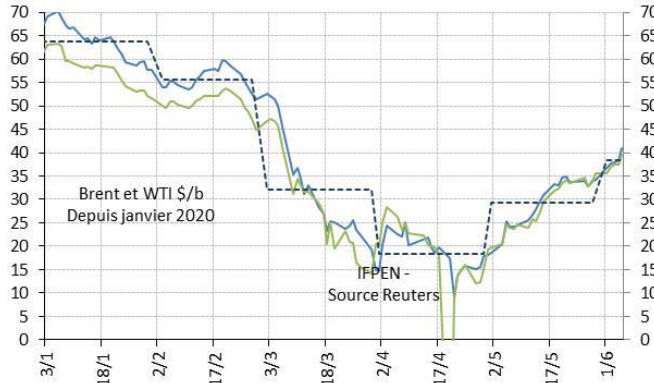


Figure 2 : Ecart entre le prix M1 (ou M2) et le prix spot du Brent

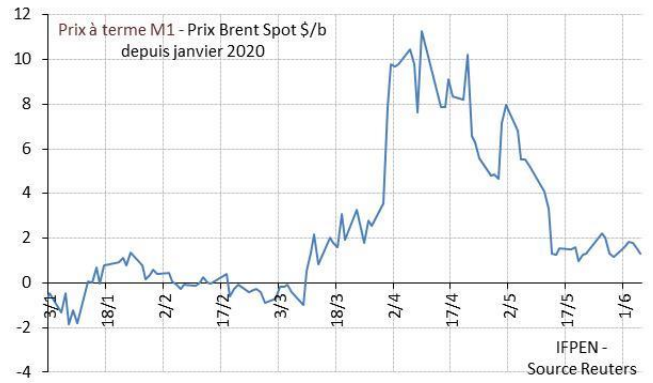


Figure 3 : Euro Stoxx50 et Brent

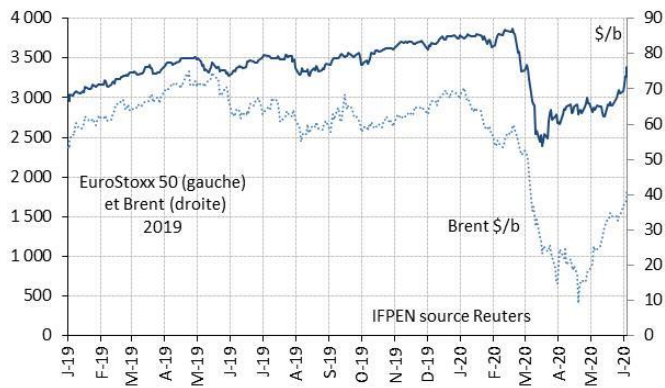


Figure 4 : Indices PMI composite

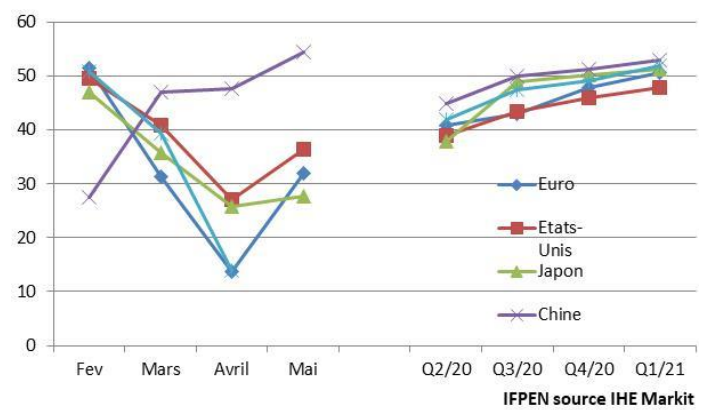


Figure 5 : PIB de la zone Euro

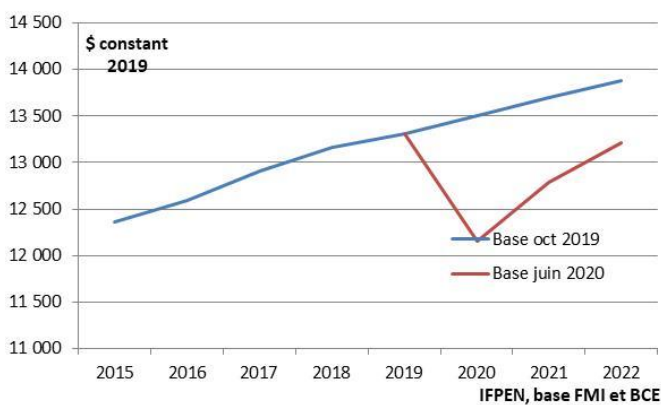


Figure 6 : Stocks américains de pétrole hors SPR

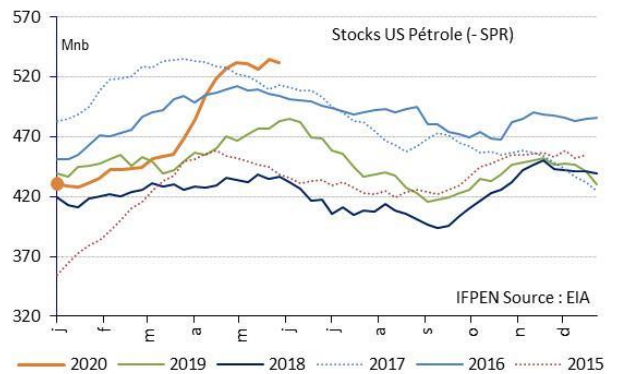


Figure 7 : Production et nombre de rigs actifs aux Etats-Unis

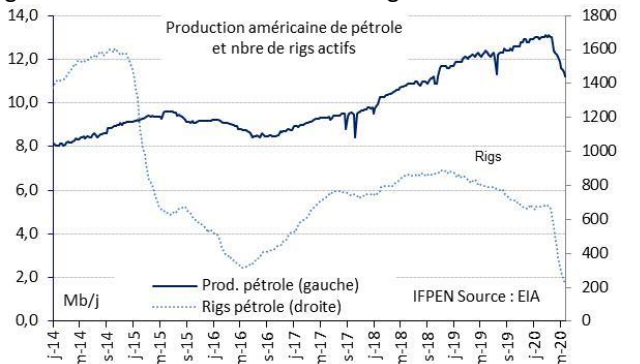
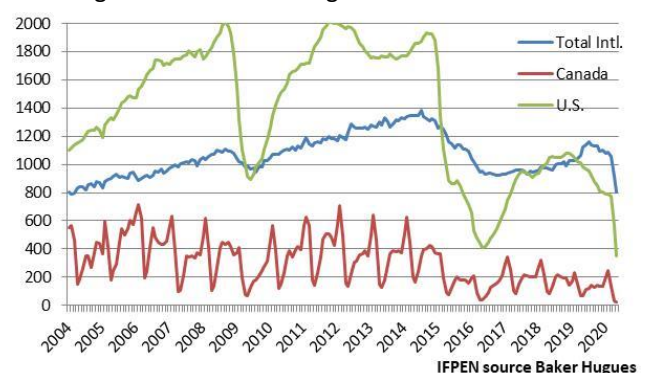


Figure 8 : Nombre de rigs actifs dans le monde



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

mai-20	2016	2017	2018	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	19-18	20-19	
Offre/Demande (Mb/j)																
OCDE	47,1	47,6	47,9	47,6	47,0	48,1	47,7	47,6	45,3	36,2	44,9	45,8	43,1	+/- Mb/j	-0,3	
non-OCDE	49,3	50,5	51,2	51,3	52,2	52,5	53,0	52,3	48,2	43,1	50,2	51,1	48,2	1,1	-4,1	
<i>Dont Chine</i>	12,0	12,5	13,0	13,0	13,7	13,8	14,1	13,7	11,7	12,7	13,2	13,2	12,7	0,7	-1,0	
Demande totale	96,3	98,1	99,1	98,9	99,2	100,5	100,7	99,9	93,5	79,3	95,1	96,9	91,2	0,8	-8,6	
non-OPEP+	40,5	41,5	44,9	45,9	46,9	47,5	48,3	47,1	47,9	44,6	45,0	45,0	45,6	2,2	-1,5	
OPEP (LGN)	5,3	5,4	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,2	5,2	5,2	5,2	-0,1	-0,2	
Offre OPEP (brut)	31,8	31,5	31,4	30,1	29,6	29,0	29,3	29,5	28,2	25,8	24,3	24,8	25,8	-1,9	-3,7	
Offre OPEP 10 PP	18,6	18,4	18,5	18,6	18,2	18,3	18,5	18,4	18,6	16,5	15,7	15,9	16,7	-0,1	-1,7	
Offre OPEP +	56,3	55,8	55,4	54,2	53,3	52,7	53,2	53,3	52,2	47,4	45,1	45,8	47,6	-2,0	-5,7	
Offre totale	96,8	97,4	100,3	100,1	100,1	100,1	101,5	100,5	100,2	91,9	90,0	90,8	93,2	0,2	-7,2	
Offre-Demande (Mb/j)	0,5	-0,7	1,3	1,2	0,9	-0,4	0,8	0,6	6,6	12,6	-5,0	-6,1	2,0			
Brent																
\$/b	43,6	54,2	71,2	63,0	68,9	61,9	63,4	64	50	29	41	42	40	+/- %	-9,6	
€/b	39,4	47,9	60,4	55,5	61,4	55,7	57,2	57	45,8	25,4	35,7	36,5	36	-4,9	-37,6	
€/l	0,25	0,30	0,38	0,35	0,39	0,35	0,36	0,36	0,29	0,16	0,22	0,23	0,23	-4,9	-37,6	
Produits pétroliers																
Super SP95-E10	1,28	1,35	1,48	1,43	1,53	1,48	1,49	1,48	1,45	1,26						
Gazole	1,11	1,23	1,44	1,43	1,46	1,42	1,45	1,44	1,39	1,22						
taux change																
US\$/€	1,11	1,13	1,18	1,14	1,12	1,11	1,11	1,12	1,10	1,13	1,14	1,14	1,13	+/- %	-5,2	
Croissance économique %																
2016	2017	2018						2019						2020		
Monde	3,4	3,8	3,6					2,9								
OCDE	1,7	2,4	2,3					1,7								
NON OCDE	4,6	4,8	4,5					3,7								

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

Figure 9 : Production OPEP+ de pétrole

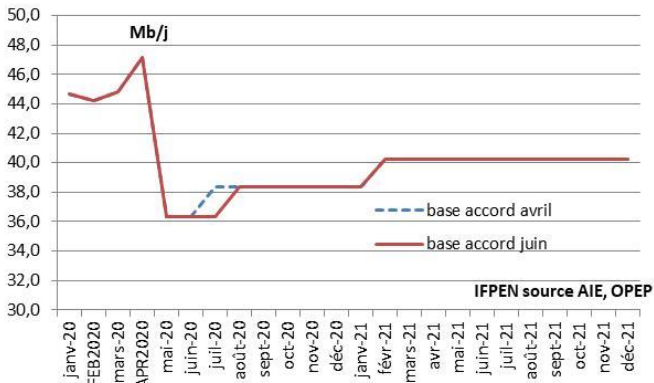


Fig 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

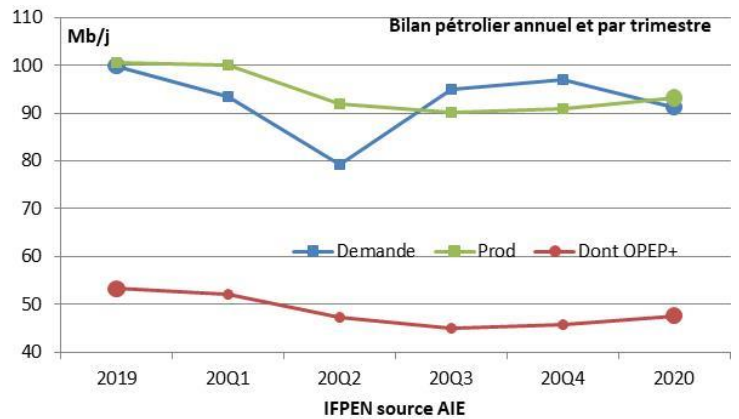


Figure 11 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

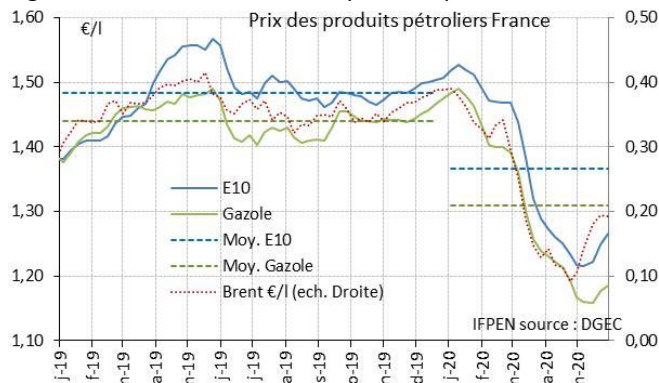
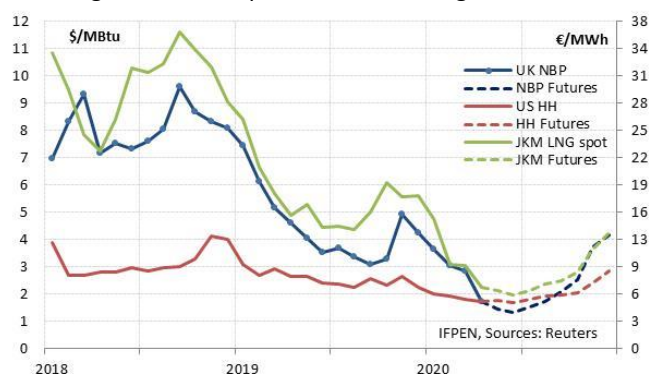


Figure 12 : Prix spots et à terme du gaz naturel



Annexe 1 : Données sur les conséquences du Covid-19 (Graphiques réalisés à partir des données de « Johns Hopkins CSSE »)

Contaminations par le Covid-19

Hors Chine, la hausse quotidienne du nombre de contaminations ralentit fortement pour l'Euro5 (All., It., Esp., Fra., Roy. Uni ; 320 mn d'habitants niveau proche des Etats-Unis), se stabilise aux Etats-Unis et continue d'accélérer dans le reste du monde.

Figure 1 : Contaminations liées au Covid-19 dans le monde

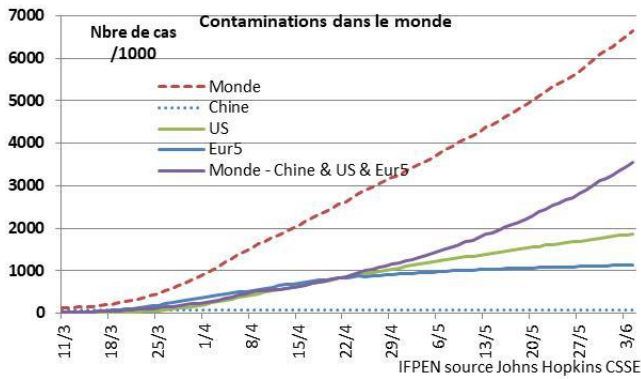
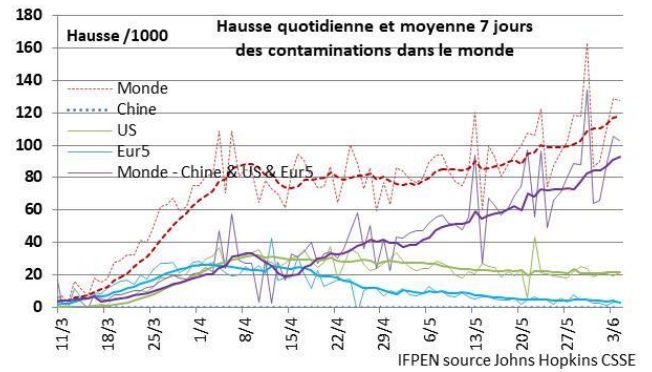


Figure 2 : Hausse journalière des contaminations



Décès liés au Covid-19

Hors Chine, la hausse quotidienne du nombre de décès ralentit fortement pour l'Euro5, décroît pour les Etats-Unis mais progresse dans le reste du monde.

Figure 3 : Décès liés au Covid-19 depuis début avril

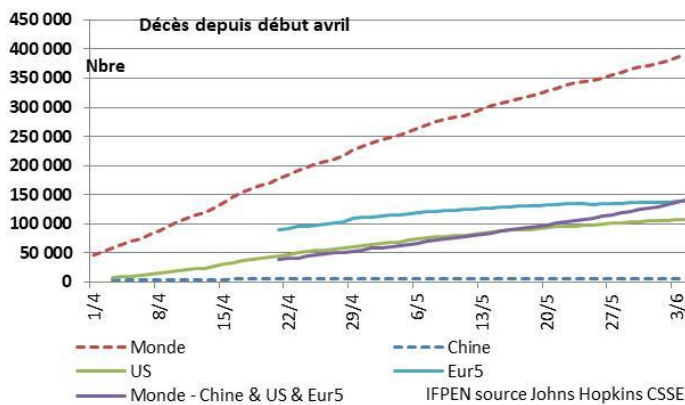
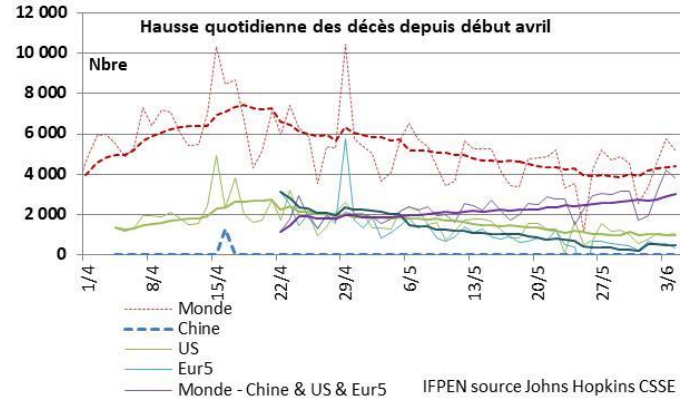


Figure 4 : Hausse journalière des décès



Décès des personnes contaminées au Covid-19

Un pourcentage élevé en Europe hors Allemagne, pays dont le taux se rapproche des niveaux américains et chinois. (ce qui révèle, sur la base de ces données, l'absence d'incohérence significative des chiffres pour la Chine).

Figure 5 : % de décès parmi les personnes contaminées

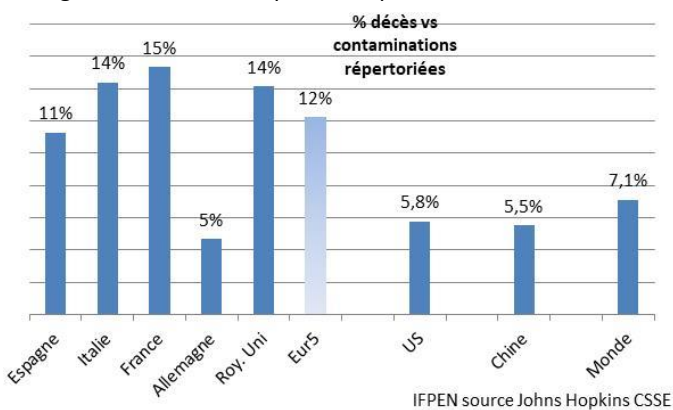


Figure 6 : Décès pour 100 000 habitants

