

Le prix du pétrole en recul ponctuel sous l'effet des négociations avec l'Iran **Brent spot, mai 2021 : 68,3 \$/b (avril : 64,8 \$/b)**

Le prix spot du Brent, à 67 \$/b en moyenne, a perdu près de 2 % la semaine passée (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le cours du Brent ICE (contrat 'future' à 1 mois à Londres) a perdu près de 2 %, s'établissant la semaine passée à 67,3 \$/b en moyenne. Le cours du WTI (pétrole américain) a perdu 1,4 % à 64 \$/b. Le prix spot du Brent, qui a commencé la semaine dernière à 69 \$/b, est tombé à 65,2 \$/b le 20 mai avant de se reprendre vendredi dernier (66,7 \$/b ; progression également lundi 24 mai). Le recul ponctuel du prix du pétrole est dû à l'avancée des négociations en cours avec l'Iran, négociations susceptibles d'aboutir à terme (*quand ?*) à la levée de l'embargo. La propagation des cas de contamination à la Covid-19 dans les pays émergents, alors que la pandémie semble en partie sous contrôle dans l'UE et aux Etats-Unis, crée également des incertitudes sur le niveau de la demande pétrolière mondiale (Fig. 3 & 4). Il convient toutefois de souligner la bonne résistance du prix du pétrole, qui s'explique en grande partie par le déficit prévu au second semestre (voir tableau), déficit qui pourra toutefois évoluer en fonction du niveau effectif de la demande et de la politique OPEP+ à venir. Côté économique, si de nouvelles craintes ont entraîné un fléchissement ponctuel des marchés boursiers en milieu de semaine dernière, les discours de soutien des Banques centrales ont permis de rassurer les intervenants.

Doutes ponctuels des marchés boursiers, levés par les déclarations de la BdF et de la BCE. La semaine passée a été marquée par la publication, le 18 mai, des statistiques économiques d'Eurostat qui révèlent une baisse de 0,6 % du PIB de la zone Euro au 1^{er} trimestre par rapport au 4^e. Le PIB des États-Unis a de son côté augmenté de 1,6 % par rapport au trimestre précédent (après +1,1 % au quatrième trimestre 2020). Le lendemain, Eurostat publiait les statistiques d'inflation mettant en évidence une progression de 1,6 % sur un an après +1,3 % en mars en rythme annuel. Ces chiffres n'ont pas inquiété les marchés pour trois raisons : - le fait que la hausse s'explique par l'énergie, secteur qui, à court terme et sauf imprévu, ne devrait plus connaître de fortes progressions des prix (*sous réserve d'une politique OPEP non restrictive*); la déclaration du gouverneur de la Banque de France indiquant « qu'il n'y a aujourd'hui aucun risque de retour durable de l'inflation en zone euro » ; le discours rassurant de la Christine Lagarde, indiquant que la BCE reste déterminée à protéger l'économie de la zone euro des incertitudes persistantes liées à la pandémie de COVID-19. Ce contexte a permis de retrouver rapidement de l'optimisme sur les marchés financiers qui privilégient toujours un scénario de reprise (Fig. 2). Cela a eu pour effet de tempérer l'effet baissier sur le prix du pétrole lié aux négociations en cours avec l'Iran.

Hausse des stocks américains de pétrole, facteur de baisse du prix. Le dernier rapport de l'agence américaine de l'énergie (EIA) pour la semaine se terminant le 14 mai n'a pas envoyé de signal clair pour les prix du pétrole. Les stocks de pétrole ont augmenté de 1,3 Mb, alors que les analystes interrogés par S&P Global Platts anticipaient une baisse de 2,9 Mb. Ce signal de baisse des prix a été en partie compensé par une reprise significative de la demande, qui se rapproche des 20 Mb/j (Fig. 5). Mais, dans le même temps, les stocks stratégiques ont poursuivi leur décrue initiée début avril. Cela conforte l'idée d'un niveau de stocks encore trop élevé, alors que la demande reste inférieure à ses niveaux d'avant Covid-19. C'est globalement le cas des pays OCDE dans leur ensemble si l'on compare le niveau actuel des stocks au seuil de 92 jours de consommation (Fig. 6).

L'enjeu des négociations avec l'Iran. Les négociateurs sur le nucléaire iranien ont entamé le 19 mai à Vienne une nouvelle session de pourparlers pour faire revenir Téhéran et Washington dans le processus du "plan d'action global commun" (JCPOA en anglais). Les déclarations positives à l'issue de ces rencontres ont pesé à la baisse sur le prix du pétrole qui a perdu 4 \$/b entre le 18 et le 20 mai. Le retour de l'Iran sur le marché signifierait un potentiel de hausse de la production de 1,5 Mb/j si l'on compare la production actuelle de ce pays à celle de 2017. Cela ne semble pas ingérable, pour l'OPEP+, alors que le déficit prévu pour le marché est estimé à 1 Mb/j au 3^e trimestre et à plus de 2 Mb/j au 4^e (voir tableau). Cela nécessitera néanmoins des compromis alors que l'OPEP10, c'est-à-dire l'OPEP hors Iran, Libye et Venezuela, produit encore en dessous de son potentiel (- 4 Mb/j par rapport à 2017).

Le rapport « Net Zero by 2050 : A roadmap for the global energy system » susceptible de peser sur le secteur pétrolier. Le dernier rapport de l'AIE étudie les conditions nécessaires pour atteindre au niveau mondial la neutralité carbone en 2050. Cela repose sur deux piliers principaux : l'efficacité énergétique pour limiter la consommation d'une part et la montée en puissance des solutions neutres ou bas-carbone (EnR, Hydrogène « vert » et « bleu », véhicules électriques, capture du CO₂...) d'autre part. Les énergies fossiles, avec ou sans capture du CO₂, connaissent bien évidemment un repli important : la part du charbon dans le bilan énergétique mondial passe de 26 % à 4 %, celle du gaz de 23 % à 11 % et celle du pétrole de 29 % à 8 %. La production de pétrole est réduite à 24 Mb/j en 2050, contre 88 Mb/j en 2020 et 72 Mb/j en 2030 (Fig. 7 & 8). Face à ces évolutions, l'AIE a un message clair : "There is no need for investment in new fossil fuel supply in our net zero pathway". Ce message catégorique aura probablement pour effet de renforcer la pression sociétale et celle venant des actionnaires vis-à-vis des sociétés pétrolières. Ce n'est pas sans risque alors qu'une course de fond se joue entre désengagement indispensable vis-à-vis des énergies fossiles et montée en puissance des solutions décarbonées. Des contraintes sur l'offre, qui se traduiront par des pressions sur les prix, ne sont donc pas à exclure dans la période de transition.

Arctique, quels enjeux pour le secteur pétrolier ? Dans le contexte de la tenue la semaine passée de la réunion ministérielle du Conseil de l'Arctique présidée par la Russie et la publication d'un rapport du Programme de surveillance et d'évaluation de l'Arctique, il est intéressant de rappeler le potentiel en hydrocarbures de cette zone. Il a été estimé en 2012 par l'USGS à 13 % des ressources pétrolières non découvertes et à 30 % pour le gaz. Outre les considérations environnementales, l'exploitation de ces ressources présente aujourd'hui un intérêt moindre en raison du poids pris par les *shale oil* et *shale gas* d'une part et de la transition énergétique en cours d'autre part. La Russie, qui a défini sa stratégie de développement de la zone arctique fin 2020, a néanmoins

d'importants projets gaziers et pétroliers dont « Vostok Oil » dans le nord du territoire de Krasnoïarsk (0,6 Mb/j d'ici 2024 et 2 Mb/j d'ici 2030).

Figure 1 : Prix du Brent de déc. 2020 à avril 2021

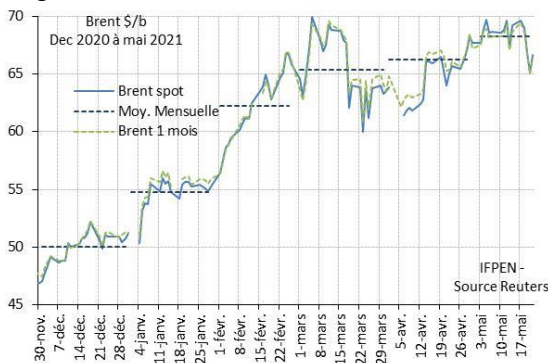


Figure 2 : Marchés financiers



Figure 3 : Contaminations par jour à la Covid-19

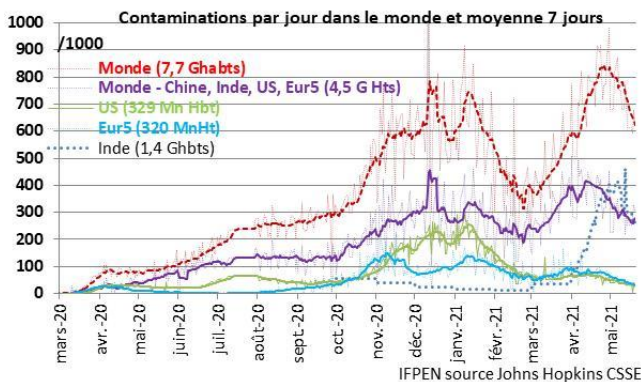


Figure 4 : décès par jour liés à la Covid-19

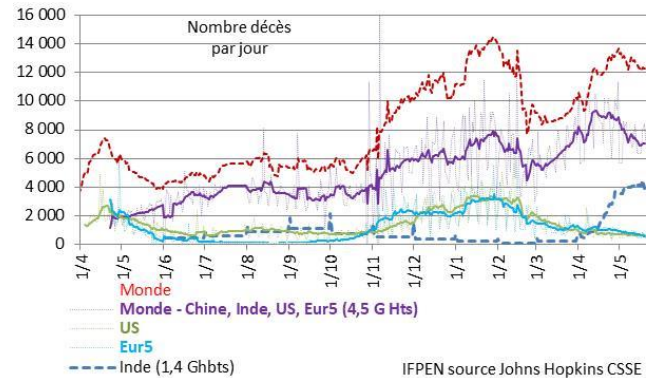


Figure 5 : Stocks OCDE de pétrole et produits pétroliers

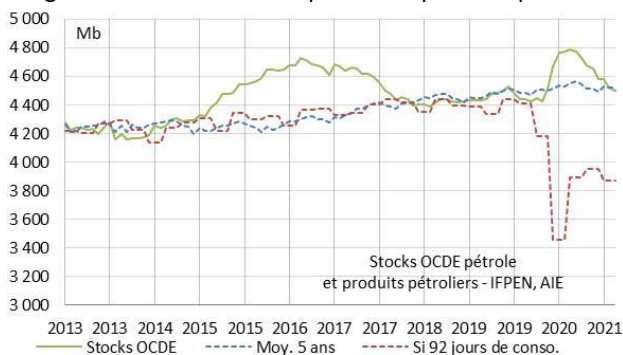


Figure 6 : Production de pétrole et LGN de l'Iran

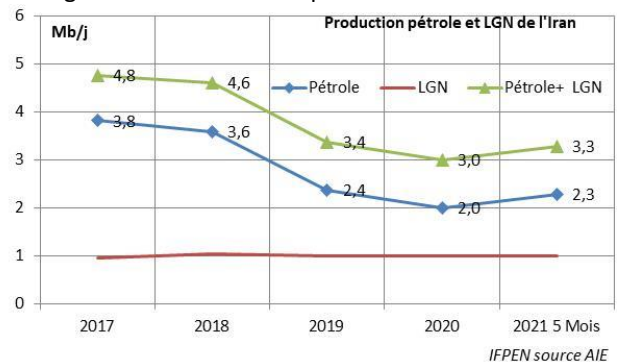


Figure 7 : Bilan énergétique mondiale, sc. NZE

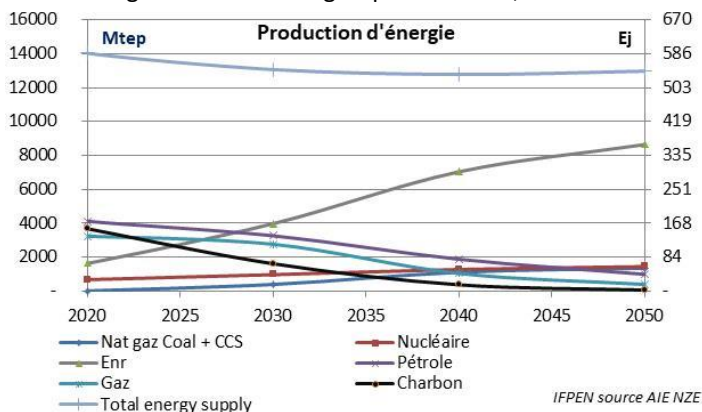
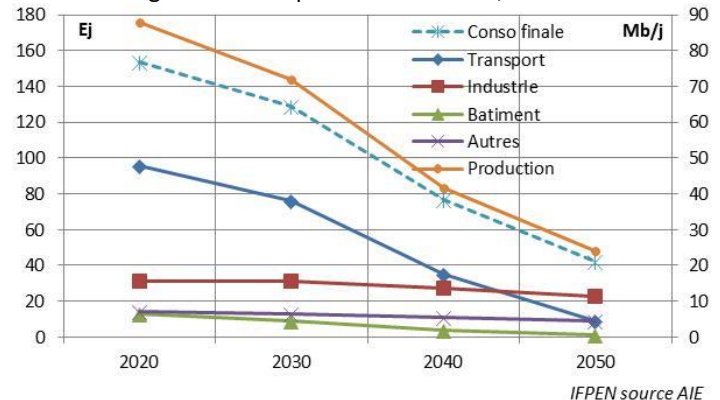


Figure 8 : Bilan pétrolier mondiale, sc. NZE



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	67	66	65	65	-35,0	55,2
€/b		47,9	60,4	57,4	45,8	26,5	36,7	37,1	37	50	55	54	53	53	-36,3	45,8
€/l		0,30	0,38	0,36	0,29	0,17	0,23	0,23	0,23	0,32	0,35	0,34	0,34	0,34	-36,3	45,8
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	8,8
Gazole		1,23	1,44	1,44	1,39	1,20	1,23	1,22	1,26	1,34	1,38			1,35	-12,5	7,5
taux change															+/- %	
US\$/€		1,13	1,18	1,12	1,10	1,10	1,17	1,19	1,14	1,21	1,21	1,22	1,22	1,22	2,0	6,4
Croissance économique %		2017	2018	2019					2020					2021		
Monde		3,9	3,6	2,8					-3,3					6,0		
OCDE		2,5	2,2	1,6					-4,7					5,1		
NON OCDE		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

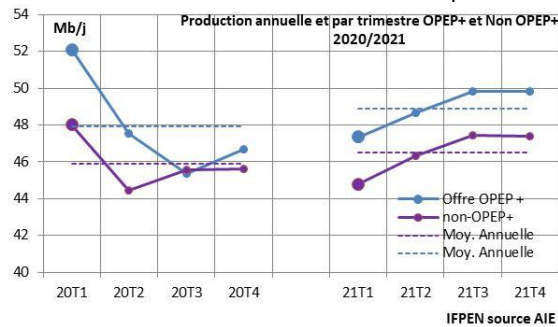


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

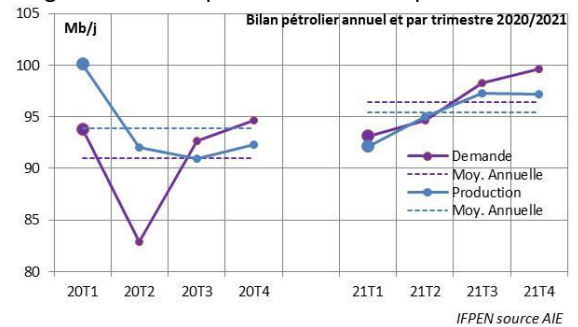


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

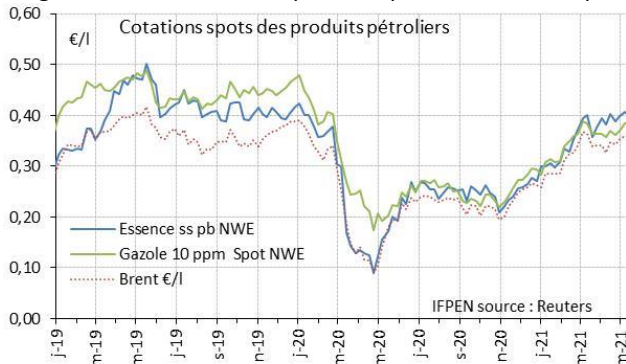


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

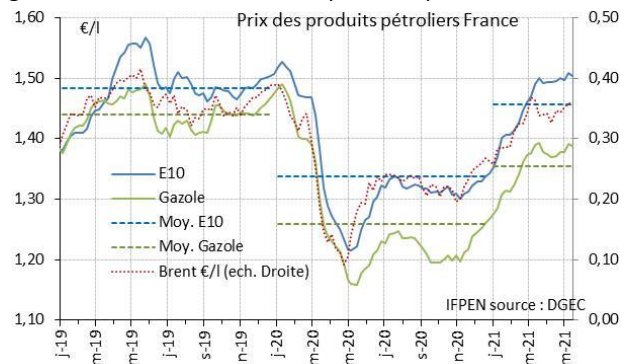


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

