

Pétrole et matières premières

L'OPEP limite son offre

Au premier trimestre 2017, le cours du Brent a oscillé autour de 55 \$ le baril en moyenne, en hausse de 6,8 % par rapport au quatrième trimestre 2016 en raison de l'entrée en vigueur de l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP. L'offre s'est ainsi largement réduite, du fait d'une forte diminution de la production des pays du cartel alors qu'en regard, la demande a stagné. Au total, le marché physique a été déficitaire.

Au deuxième trimestre, la production des pays de l'OPEP augmenterait à peine, l'offre américaine s'élèverait de nouveau et la demande retrouverait sa tendance haussière. Le marché physique resterait déficitaire. Les stocks se réduiraient mais resteraient élevés.

Jusqu'à la fin de l'année 2017, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du pétrole stabilisé autour de 53 \$, un peu en deçà de son niveau du premier trimestre 2017. L'effet haussier du déficit sur le marché physique serait contenu par le niveau encore très important des stocks. Cependant, le cours du pétrole dépendra d'une part de la capacité des pays de l'OPEP à respecter de nouveau les termes de l'accord de réduction de la production qui a été reconduit fin mai, d'autre part de la vitesse de reprise de la production non conventionnelle aux États-Unis.

Les prix des matières premières en euros ont de nouveau significativement augmenté au premier trimestre 2017. En effet, les cours des matières premières industrielles se sont envolés, en particulier celui du fer. Ils ont toutefois fortement reculé en avril, effaçant l'essentiel de la hausse des six mois précédents.

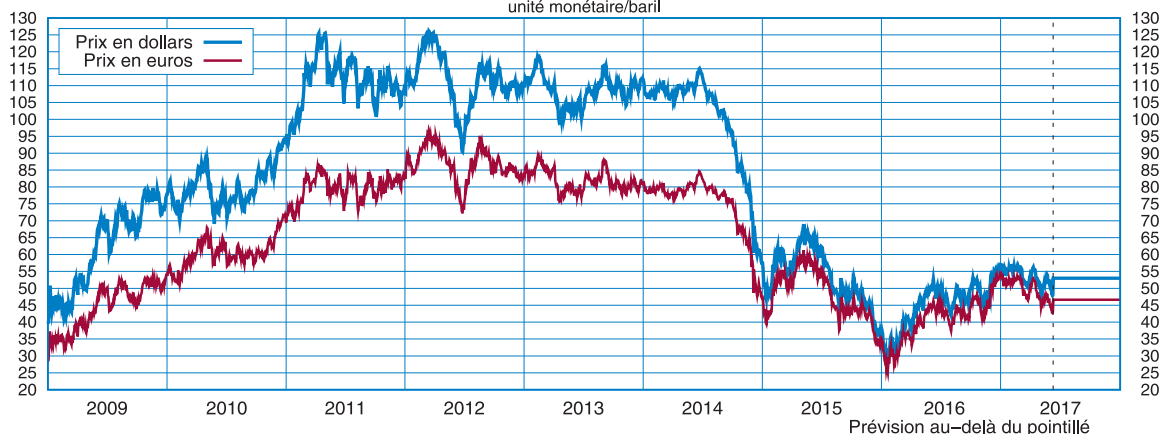
Au premier trimestre 2017, le cours moyen du Brent s'est élevé

Au premier trimestre 2017, avec l'entrée en vigueur de l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP, le cours du baril de pétrole Brent s'est établi à 55 \$ en moyenne, en hausse de 6,8 % par rapport au quatrième trimestre 2016 (51 \$) et 54 % plus élevé que son niveau moyen du premier trimestre 2016 (35 \$). Il a légèrement reflué depuis et fluctuerait autour de 53 \$ le baril d'ici la fin de l'année (*graphique 1*).

L'offre augmenterait légèrement d'ici fin 2017 sans compenser la chute du premier trimestre

Au premier trimestre 2017, l'offre a en effet fortement reculé (-1,2 million de barils par jour, ou Mbpj), les pays de l'OPEP ayant globalement respecté cet accord (*graphique 2*). L'Arabie Saoudite a réduit sa production de 0,6 Mbpj, plus que ce que l'accord exigeait. L'Irak a abaissé la sienne de 0,2 Mbpj. La Russie, également engagée par l'accord avec l'OPEP, a réduit sa production de 0,1 Mbpj. L'Iran, exonéré de réduction, a stabilisé sa production. Au Nigeria, également exempt de toute réduction, des maintenances programmées sur la plateforme offshore de Bonga ont fait baisser la production de 0,1 Mbpj sur le trimestre. Toutefois, la production libyenne a continué de s'accroître faiblement (+0,1 Mbpj). D'ici fin 2017, la production de l'Arabie Saoudite augmenterait légèrement, pour atteindre un niveau en accord avec ses engagements. Les productions irakienne et iranienne se stabiliseraient en moyenne à leur

1 - Prix du Brent en dollars et en euros
unité monétaire/baril



Source : Macrobond

Développements internationaux

niveau du premier trimestre. Au total, la production de l'OPEP et de la Russie augmenterait à peine d'ici fin 2017.

Aux États-Unis, la production continuerait d'augmenter au deuxième trimestre 2017 surtout du fait des gisements conventionnels. Au second semestre, le redémarrage de la production non conventionnelle gonflerait à son tour l'offre américaine. Au total, après une forte baisse au premier trimestre 2017, la production mondiale se redresserait légèrement d'ici fin 2017.

La demande retrouverait son rythme tendanciel de croissance

Au premier trimestre 2017, la demande mondiale a stagné. Les pays hors OCDE, dont la Chine, ont accru leur demande alors que la demande américaine s'est repliée, sous l'effet d'un hiver doux et d'une moindre demande en essence.

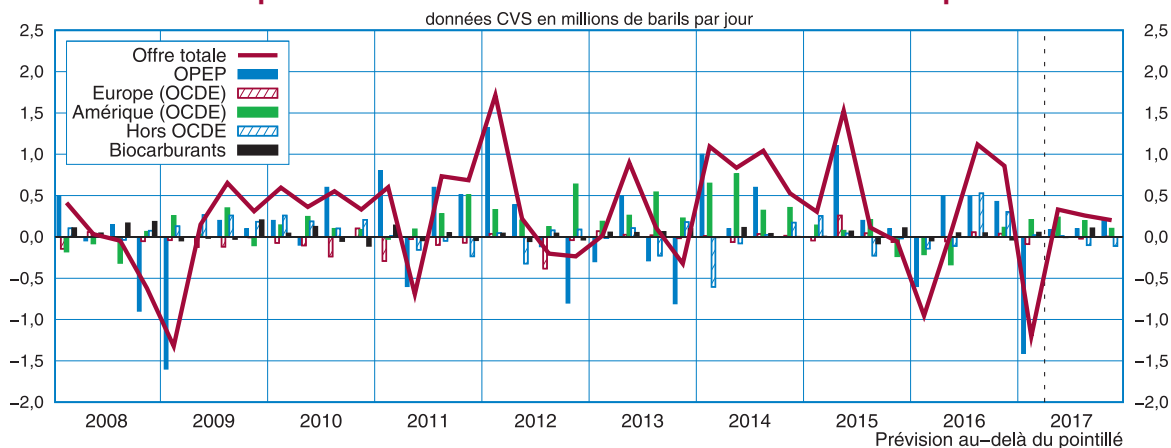
L'offre globale ayant baissé dans le même temps, le marché physique a été déficitaire.

D'ici fin 2017, la demande des économies émergentes resterait soutenue et la demande américaine rebondirait. La demande globale augmenterait à un rythme proche de sa tendance. La progression de l'offre serait juste suffisante pour répondre à la hausse de la demande si bien que le déficit apparu au premier trimestre serait quasi inchangé d'ici la fin de l'année (*graphique 3*).

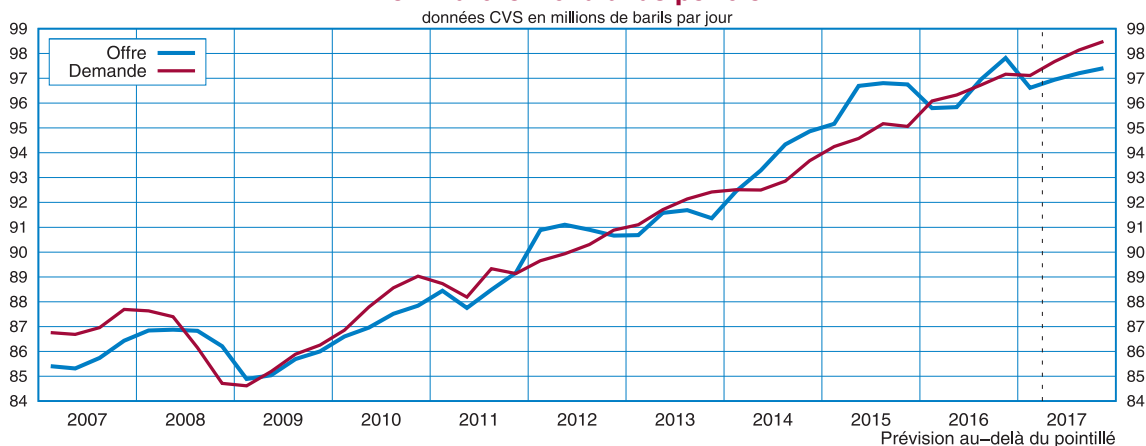
Malgré un déficit sur le marché physique, le niveau élevé des stocks contiendrait la hausse des prix

À 516,5 millions de barils en mai 2017, les stocks de pétrole brut aux États-Unis s'établissent à un niveau très au-dessus de la moyenne entre 2011 et 2014 (*graphique 4*). La pression haussière sur les cours liée au déficit sur le marché physique serait

2 - Principaux contributeurs à la variation de l'offre mondiale de pétrole



3 - Marché mondial du pétrole



Développements internationaux

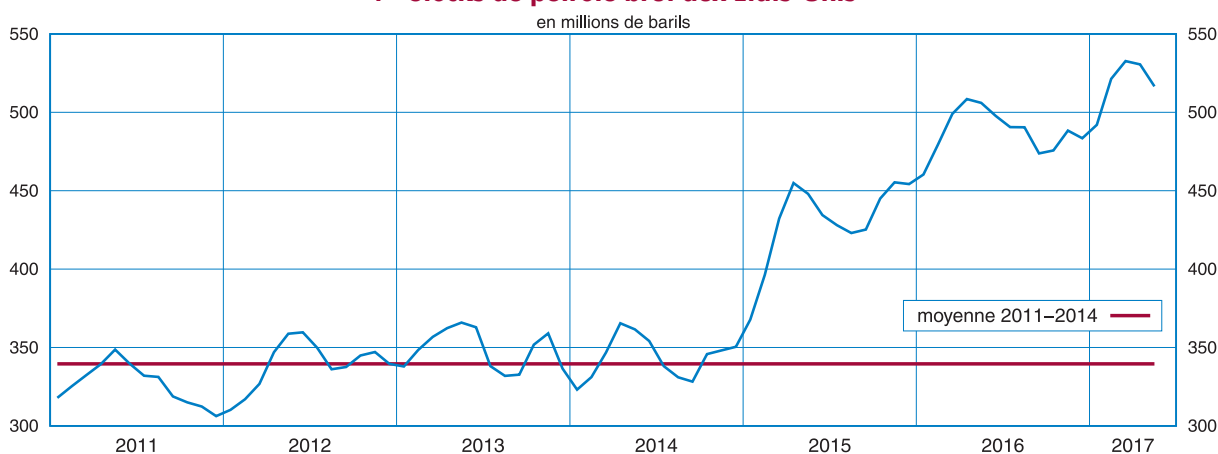
ainsi contenue par le niveau très élevé des réserves commerciales qui permettrait d'absorber ce déficit.

Des incertitudes planent sur le scénario d'offre. Tout d'abord, celui-ci table sur un nouveau respect de l'accord de réduction de production des pays de l'OPEP qui a été reconduit fin mai. Si l'accord était moins respecté qu'au premier trimestre, le déficit sur le marché physique se réduirait, exerçant une pression à la baisse sur les cours. À l'inverse, si le cartel accentuait davantage la baisse de sa production, comme l'Arabie Saoudite au premier trimestre, le déficit sur le marché physique se creuserait, favorisant la remontée des cours. Par ailleurs, la production non conventionnelle aux États-Unis pourrait reprendre plus rapidement que prévu, pesant ainsi sur les prix.

Les prix des matières premières ont continué d'augmenter au premier trimestre 2017 mais se sont retournés en avril

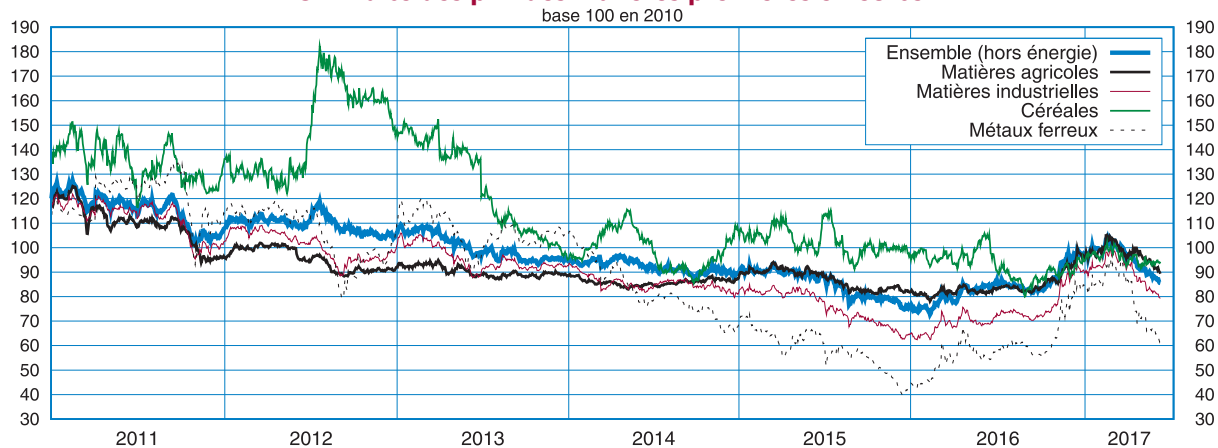
Au premier trimestre 2017, les prix de l'ensemble des matières premières exprimés en euros ont fortement augmenté (+8,8 %), retrouvant un niveau proche de celui du troisième trimestre 2013 (*graphique 5*). Les prix des céréales ont continué de grimper (+6,9 %). Les cours des matières premières industrielles ont de nouveau fortement augmenté (+13,5 %), notamment celui du fer (+23,4 %), porté par une demande chinoise soutenue et par la reprise de la production d'acier. Toutefois, les prix des matières premières ont nettement reculé en avril, effaçant l'essentiel de la hausse des six mois précédents. ■

4 - Stocks de pétrole brut aux États-Unis



Source : US Department of Energy

5 - Indice des prix des matières premières en euros



Source : HWWI