



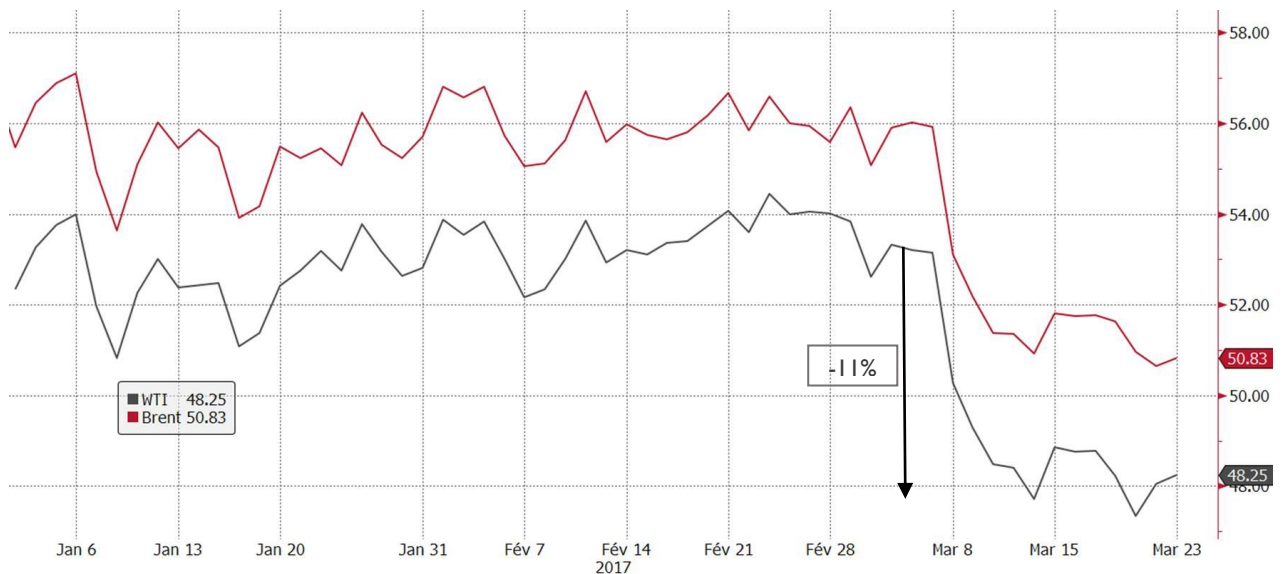
PLATINIUM

Point Hebdo – 24 mars 2017

Nouvelle chute des cours du pétrole, un phénomène durable ?

Le cours du pétrole brut américain (WTI) a chuté d'environ 10% depuis le début du mois de mars, retombant sous la barre des 50 dollars. Ce mouvement peut paraître surprenant dans un contexte d'amélioration des perspectives de croissance mondiale. De même, l'accord historique intervenu fin 2016 entre les pays membres de l'OPEP pour réduire leur production journalière de barils laissait entrevoir une stabilisation des cours du pétrole. Quelles sont donc les causes de ces récentes turbulences ? Peuvent-elles être durables ?

Evolution du cours du prix de baril de WTI¹ (gris) et de Brent² (rouge) depuis le début d'année



Source : Bloomberg

Les producteurs américains de pétrole pèsent de nouveau sur les prix

Le principal argument permettant d'expliquer le brusque recul du pétrole est la publication en début de mois par le Département de l'Énergie (DOE) d'une forte hausse des stocks américains hebdomadaires de brut. Les réserves sont ressorties à 8.2 millions de barils alors que les attentes étaient de 1.2 million. Le niveau de production de barils américains retrouve ses niveaux d'il y a un an. Dans cette même dynamique, Baker Hughes a fait état la même semaine d'une nouvelle hausse des forages américains pour la huitième semaine d'affilée, portant leur nombre à 617. Le nombre de forages a doublé depuis le printemps 2016. Cette évolution a été favorisée par le maintien des cours du pétrole au-dessus de 50 dollars pendant plusieurs mois qui a incité de nombreux producteurs à « rouvrir les puits de production ». Il faut par ailleurs beaucoup moins de temps pour forer et mettre des

¹ WTI = « West Texas Intermediate ». Pétrole produit en Amérique du Nord -> Standard américain

² Le Brent est produit en mer du Nord -> Standard des pays de l'OPEP et de l'Europe notamment

puits de schiste en production que pour exploiter des gisements de pétrole conventionnels. Les producteurs américains ont par ailleurs considérablement amélioré leur productivité et sont capables de produire à un cours de pétrole de plus en plus bas. Ils bénéficient d'un soutien important apporté par la nouvelle Administration de Donald Trump, notamment sur le plan fiscal. La réglementation en faveur de l'environnement devrait être allégée, ouvrant la porte à la recherche de nouveaux gisements.

Une demande de pétrole amenée à décliner

Malgré la chute des cours de ces deux dernières années et, plus récemment, l'amélioration du contexte conjoncturel, la croissance de la demande mondiale de pétrole est restée faible (environ 1.5% en 2016 d'après les estimations de l'OCDE). Il y a plusieurs raisons à cela. Tout d'abord, l'inertie de la production industrielle mondiale n'entraîne pas de hausse de la consommation énergétique. Par ailleurs, le développement des énergies de substitution est un facteur de réduction structurelle de la demande de produits pétroliers. La Chine, deuxième consommateur mondial de pétrole, a récemment réitéré sa volonté d'accélérer sa transition énergétique en faveur des énergies renouvelables et du nucléaire. Le pays a déjà commencé à réduire sa consommation de charbon l'an dernier, à 62% contre 64% du total d'énergie consommée, et semble capable de réduire sa dépendance pétrolière à court terme.

Une rupture de l'accord sur la limitation de production pèserait fortement sur les cours de l'or noir

Une croissance structurelle de la demande en déclin et une offre toujours plus forte notamment aux Etats-Unis fait craindre un excès d'offre sur le marché, signe de nouvelles pressions sur les cours du pétrole. Cela pourrait raviver les tentations de guerre des prix de la part des plus gros exportateurs, dont la dépendance économique à l'or noir reste considérable. Rappelons que les cours du pétrole avaient bien progressé en novembre après l'accord des membres de l'OPEP (et certains pays non membres comme la Russie). Les cours stagnaient depuis grâce au maintien du plafond de production de ces principaux producteurs. La récente hausse de la production de pétrole aux Etats-Unis montre que les producteurs américains profitent de l'effort de limitation de production de l'OPEP pour relancer leur propre production et gagner des parts de marché. Cette situation est difficilement acceptable par les membres de l'OPEP qui pourraient en venir à rompre leur accord conclu fin novembre. L'Arabie Saoudite a d'ailleurs déclaré en début de mois qu'elle refusera de servir durablement de variable d'ajustement en termes de production mondiale, signe que l'accord ne tient qu'à un fil. Or une rupture d'accord sur la limitation de production des principaux producteurs pourrait faire chuter les cours de l'or noir bien plus que les niveaux actuels...



Julien Dapsens

Assistant Gérant
jdapsens@platinum-
gestion.fr

Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.