

# Pétrole et matières premières

## L'OPEP et la Russie s'accordent pour réduire leur production de pétrole

Au quatrième trimestre 2016, le baril de Brent s'est vendu à 51 \$ en moyenne, après 47 \$ les deux précédents trimestres. Cette hausse provient de l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP annoncé en septembre 2016, entériné le 30 novembre 2016 et entré en vigueur depuis janvier 2017. Pourtant, l'offre s'est de nouveau accrue au quatrième trimestre, avec une production record des pays du cartel. La demande, elle, a augmenté à son rythme tendanciel.

D'ici juin 2017, l'écart entre l'offre et la demande se résorberait : l'offre se stabiliserait quasiment, avec une baisse de la production des pays de l'OPEP contrebalancée par une hausse de la production américaine, tandis que la demande continuerait d'augmenter à son rythme tendanciel de croissance, surtout tirée par les pays émergents.

À l'horizon du premier semestre 2017, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du pétrole stabilisé autour de 55 \$, son niveau de janvier. L'effet haussier du resserrement sur le marché physique serait contenu par le niveau important des stocks. Le cours du pétrole dépendra de la vitesse de reprise de la production non conventionnelle aux États-Unis et de la capacité des pays de l'OPEP et de la Russie à réduire durablement leur production.

Les prix des matières premières en euros ont fortement augmenté au quatrième trimestre 2016. En effet, les cours des matières premières industrielles se sont envolés, en particulier celui du fer.

### Au quatrième trimestre 2016, le cours du Brent a nettement augmenté

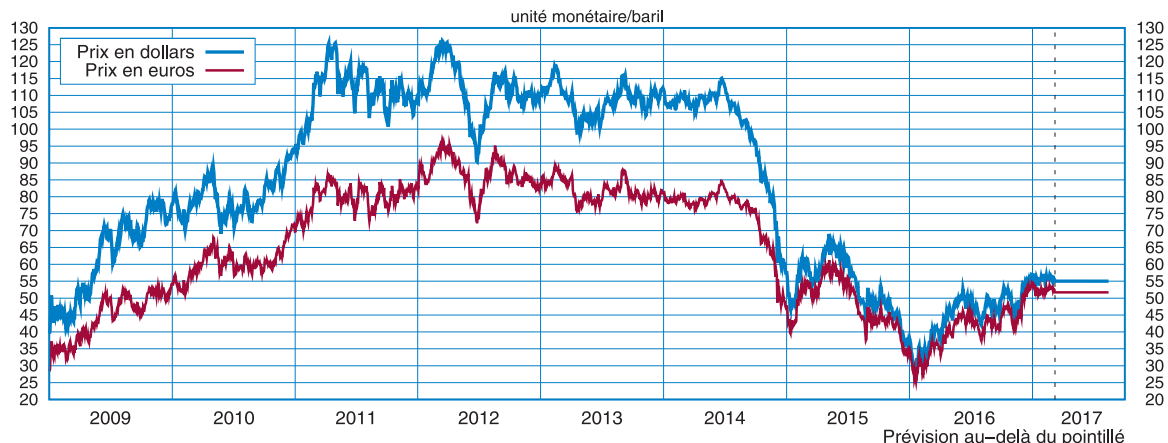
Au quatrième trimestre 2016, le cours du pétrole (Brent) s'est établi à 51 \$ en moyenne, en hausse de 8,7 % par rapport au troisième trimestre. Il a frôlé 57 \$ début janvier (*graphique 1*), après l'entrée en vigueur de l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP annoncé fin septembre à Alger et entériné le 30 novembre à Vienne. Il fluctue depuis autour de 55 \$ et resterait proche de cette valeur au premier semestre 2017.

### L'offre se stabiliserait quasiment d'ici mi-2017

Au quatrième trimestre 2016, l'offre a de nouveau fortement progressé (+0,7 million de barils par jour ou Mbpj), surtout du fait d'une production record de l'OPEP (*graphique 2*). L'Irak et l'Iran ont produit à leur plus haut niveau depuis 2007. En outre, la production libyenne a continué de se redresser (+0,3 Mbpj). Au Nigeria, la production a augmenté de 0,2 Mbpj sur le trimestre, malgré un recul en décembre du fait de grèves et d'attaques sur le terminal de Forcados.

Au premier semestre 2017, l'offre se stabiliserait quasiment, car une baisse de la production de l'OPEP serait compensée par une hausse de l'offre américaine. Avec l'entrée en vigueur de l'accord d'Alger, la production de l'OPEP baisserait de 0,9 Mbpj d'ici mi-2017. Cette réduction serait inférieure à l'objectif affiché de l'OPEP (-1,2 Mbpj). Elle serait essentiellement le fait de l'Arabie Saoudite, dont la production baisserait en moyenne de 0,5 Mbpj par rapport au dernier

1 - Prix du Brent en dollars et en euros



Source : Macrobond

## Développements internationaux

trimestre 2016, en accord avec ses engagements. L'Irak réduirait sa production de 0,1 Mbpj en moyenne et celle de l'Iran se stabiliserait à son niveau d'avant embargo. En revanche, la production libyenne continuerait d'augmenter car la Lybie est exemptée de tout gel de production. La Russie s'est associée aux efforts de l'OPEP, déclarant vouloir réduire sa production de 0,6 Mbpj ; cependant l'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit pour ce pays une baisse limitée à 0,3 Mbpj sur le premier semestre 2017.

La production américaine continuerait d'augmenter au premier semestre 2017, principalement du fait de la production conventionnelle dans le Golfe du Mexique. La hausse du nombre de forages ne se traduirait pas encore par un net redémarrage de la production non conventionnelle.

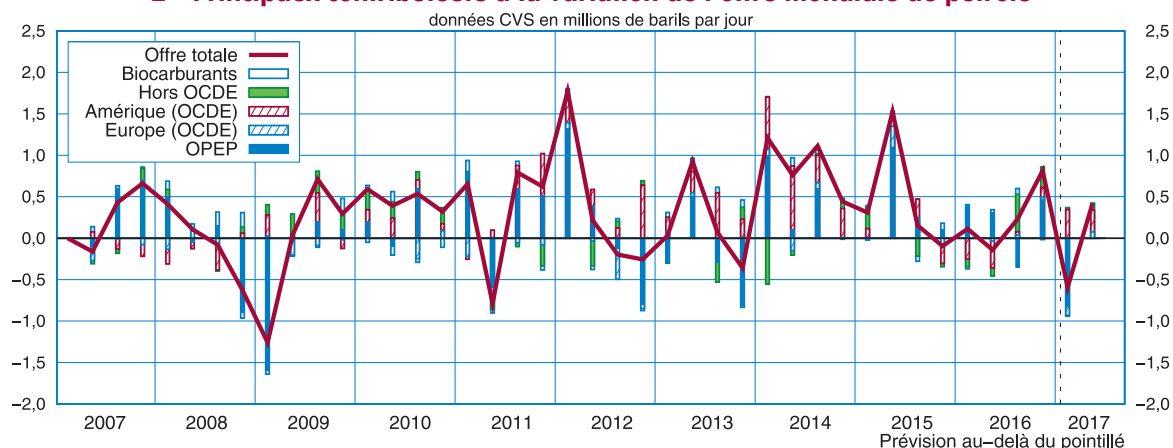
### La demande retrouverait son rythme de croissance tendanciel d'ici mi-2017

Au quatrième trimestre 2016, la demande s'est accrue de 0,3 Mbpj, principalement soutenue par les pays hors OCDE. En moyenne annuelle en 2016, elle a augmenté de 1,8 Mbpj, soit presque autant qu'en 2015 (+1,9 Mbpj). Au premier semestre 2017, la demande des économies émergentes resterait soutenue, et la demande globale augmenterait de nouveau à un rythme proche de sa tendance.

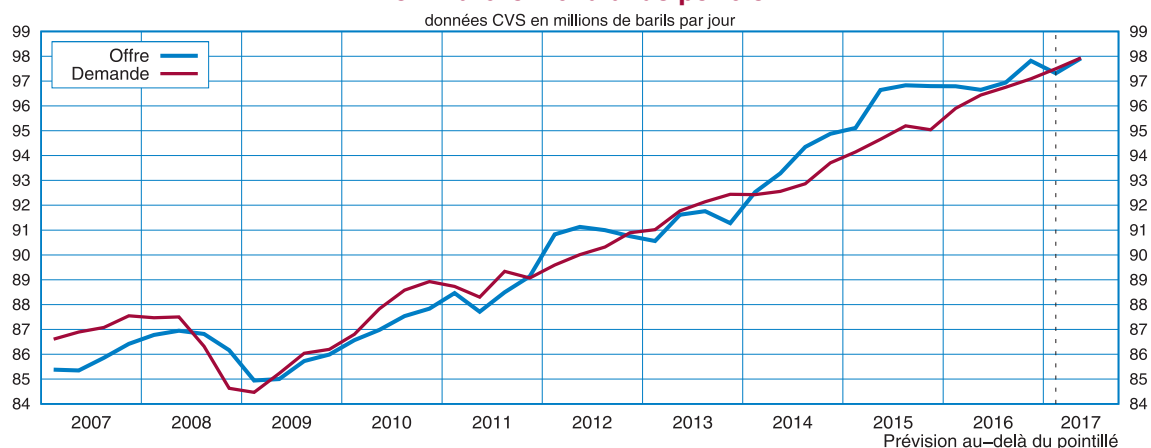
### Le niveau élevé des stocks contiendrait la hausse des prix au premier semestre

Le surplus d'offre s'est déjà en grande partie réduit depuis début 2016, du fait d'une baisse de l'offre américaine et d'une progression tendancielle de la demande (graphique 3). L'excédent résiduel se résorberait dès le premier trimestre 2017 puis le

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



## 3 - Marché mondial du pétrole



## Développements internationaux

marché resterait équilibré au deuxième trimestre. À 492 millions de barils en janvier, les stocks de pétrole brut aux États-Unis restent cependant à un niveau élevé, supérieur à celui de janvier 2016 (+5,5 %), et encore très au-dessus de la moyenne 2011-2014 (+45 %; *graphique 4*). La pression haussière sur les cours liée au regain de tension attendu sur le marché physique serait ainsi contenue par le niveau élevé des réserves commerciales.

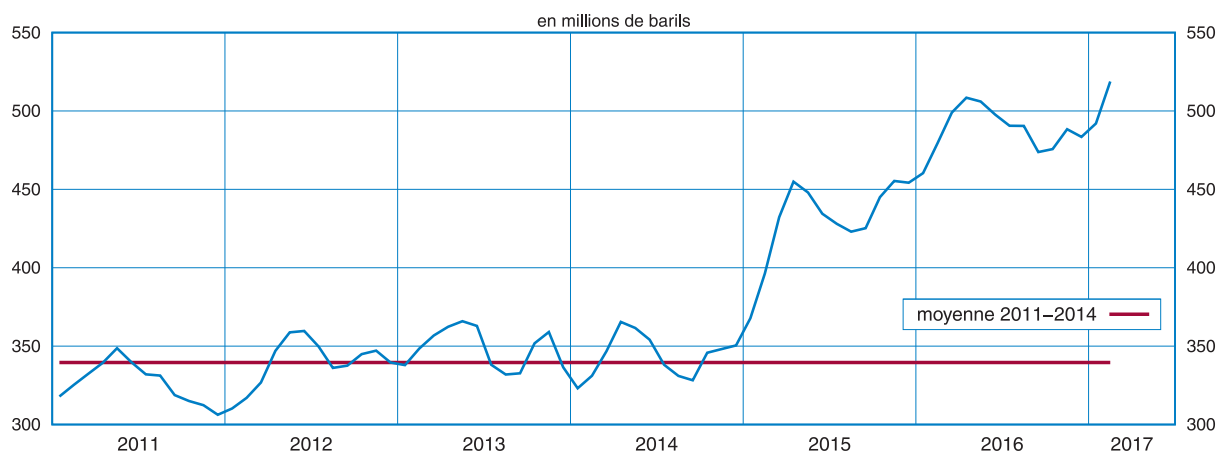
Deux incertitudes planent sur le scénario d'offre. D'une part, si les pays de l'OPEP et la Russie ont pu réduire nettement leur production en janvier 2017, par rapport au niveau moyen du quatrième trimestre, sauront-ils maintenir ce niveau durablement ? D'autre part, la production américaine de pétrole non conventionnel pourrait

redémarrer plus rapidement que prévu, le nombre de forages augmentant à nouveau depuis le printemps 2016.

### Les prix des matières premières ont fortement augmenté fin 2016

Au quatrième trimestre 2016, les prix en euros des matières premières hors énergie ont fortement augmenté (+9,0 %), retrouvant leur niveau du troisième trimestre 2013 (*graphique 5*). En effet, les cours des matières premières industrielles ont vivement augmenté au quatrième trimestre (+14,0 %) ; le prix du fer, notamment s'est envolé (+20,8 %), porté par une forte demande chinoise. De plus, les prix des céréales ont rebondi (+4,4 %) sous l'effet de faibles récoltes, notamment en Asie. ■

#### 4 - Stocks américains de pétrole brut



#### 5 - Indice des prix des matières premières en euros

