

# PETROLE : DE NEUTRE A POSITIF

5 février 2020



**Xavier TIMMERMANS**  
Investment Strategy PRB

## EN UN MOT :

**Les prix du baril de brut ont perdu 20% depuis leurs plus haut du mois de janvier alors que les tensions entre Etats-Unis et Iran faisaient craindre le pire. L'épidémie de Coronavirus devrait réduire la demande mondiale du fait des limitations de déplacements et du ralentissement de l'activité. Notre conviction est que cette faiblesse des prix devrait être assez brève. Les problèmes de rentabilité de l'industrie du pétrole de schiste et la situation budgétaire des pays de l'OPEP devraient conduire assez rapidement à une réduction de l'offre.**

Les mesures de quarantaine, les limitations des déplacements et les fermetures d'entreprises en Chine pourraient réduire la demande mondiale de près de 400 000 barils par jour (sur une consommation totale proche de 100 millions de barils par jours). Cela peut paraître peu en pourcentage mais dans une situation de surplus d'offre par rapport à la demande, l'impact sur les prix est énorme.

## **L'industrie du pétrole de schiste est sensible aux prix**

Notre analyse est que le niveau de 50\$ par baril de West Texas Intermediate (WTI) est intenable pour l'industrie du pétrole de schiste. Cette industrie qui est encore dominée par des petits producteurs indépendants était déjà dans une situation difficile avant la baisse des cours du brut. Contrairement aux champs pétroliers classiques, la durée de vie des puits de pétrole de schiste est relativement courte ce qui exige des investissements continus pour forer de

nouveaux puits. Or ces petits producteurs éprouvaient déjà des difficultés pour générer des cashflows de façon consistante et pour se financer. Le nombre de faillites a doublé en 2019 (42 aux USA et au Canada) et le total des obligations US en défaut dépasse 208 milliards de dollars. Les actionnaires exigent désormais plus de dividendes et moins d'investissements.

Chaque recul majeur des prix du brut s'est traduit par une diminution des puits en activité après une période d'adaptation de 3 à 4 mois. Il en sera de même cette fois-ci, ce qui réduira l'excès de production.

### **L'OPEP+ envisage de réduire encore sa production**

Les pays de l'OPEP et associés (« OPEP+ ») ont décidé début décembre d'augmenter leurs restrictions de production de 0,5 million de barils par jour supplémentaire et l'Arabie Saoudite a encore réduit son propre quota de 0,4 mb/j, portant le total des restrictions de production à 2,1 mb/j. Depuis trois ans, le groupe a globalement respecté ses engagements malgré les doutes quant au respect de la discipline en son sein.

L'OPEP+ discute en ce moment de mesures additionnelles d'urgence pour faire face à la dégringolade des prix. Cette éventualité peu mettre un frein à la spéculation à la baisse, l'OPEP+ se comportant comme les banques centrales dont les discours influencent les marchés avant même toute prise de décision.

### **L'absence de prime de risque géopolitique est anormale**

Les risques géopolitiques qui n'ont pas disparus au Moyen Orient. L'attaque redoutablement efficace de septembre 2019 sur les installations pétrolières saoudiennes et les vives tensions USA-Iran de début janvier doivent nous rappeler que l'absence de prime de risque dans les prix du brut est une anomalie. Au moindre incident, les prix du brut peuvent s'envoler

### **Les perspectives à moyen terme restent positives**

Les perspectives à 2-3 ans restent positives du fait du manque d'investissement dans les champs pétrolifères classiques dans les années qui ont suivi la chute des prix de 2014. Sans investissement, la production des champs classiques diminue de 6 à 7% par an en moyenne.

Les effets de la transition énergétique ne devraient se faire sentir que beaucoup plus tard.

### **Conclusion**

Nous pensons que la diminution de la consommation liée à la crise sanitaire du corona virus est de nature temporaire. La demande n'a pas disparu, elle est juste reportée. Les prix du baril de Brent devraient remonter de ± 55\$/b actuellement à 60-70\$/b dans les prochains mois. Les problèmes de rentabilité de l'industrie du pétrole de schiste et la situation budgétaire des pays de l'OPEP+ exigent un prix d'équilibre plus élevé. Il en va de l'intérêt de tous les producteurs de réduire temporairement leur production.



## NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

### France

**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### Asie

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asia

**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor, Asia

### Belgique

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Advisor

**Xavier TIMMERMANS**  
Senior Investment Strategy, PRB

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Equities

**Pol TANSENS**  
Head of Real Estate Strategy

### Luxembourg

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Fixed Income

### Suisse

**Roger KELLER**  
Chief Investment Officer

## AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas. Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation

financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés.

