

# ...Le pétrole cherche son prix d'équilibre

Le brut repart à la hausse après les inquiétudes sur les banques américaines, mais les facteurs de long terme demeurent incertains.

Publié le 22 mars 2023 à 21:28 - Maj 22 mars 2023 à 21:39

Article réservé aux abonnés



Corentin Chappron



Le nombre de forages aux Etats-Unis est en baisse -

**Le pétrole a surréagi aux tensions sur le secteur bancaire** : le Brent chutait de 16,1%, à 70,4 dollars du baril, entre l'annonce de la chute de Silicon Valley Bank le 9 mars et le rachat de Credit Suisse par UBS, le 20. Depuis, le baril a progressé de nouveau, à 76,8 dollars.

Les craintes d'un arrêt brutal des économies développées expliquent une part de cette chute, mais des mécanismes de «delta hedging» ont aggravé cette baisse des cours. Les institutions financières vendent des options de vente aux acteurs du marché pétrolier, comme les producteurs. Le prix du pétrole étant tombé sous le niveau d'exercice de ces protections, les financiers doivent éviter d'avoir un risque de prix dans leurs bilans. «Elles vendent donc des contrats à terme sur le pétrole pour compenser les risques, ce qui amplifie la déroute», résume UBS.

Des repositionnements de fonds ont aussi joué : l'écart entre deux contrats à terme expirant en décembre 2023 et 2024 a chuté à son plus bas niveau depuis fin 2021. Cet écart est un indicateur important de positionnement pour les acteurs spéculatifs.

Les fonds d'investissement ont ainsi vendu l'équivalent de 139 millions de barils sur les six contrats à terme et d'options les plus importants sur la semaine se terminant le 14 mars, le 12e volume de ventes en termes d'importance depuis 2013. Le ratio de positionnements longs sur courts a été divisé par deux depuis janvier, passant à 3,4 contrats longs pour un court détenu par des institutions financières.

| [A lire aussi: Des paris en forte hausse sur le pétrole](#)

## Equilibrage

**Les inquiétudes sur le système financier** pourraient aider le marché à dégager un scénario pour cette année, alors que les incertitudes demeurent nombreuses.

La demande sera tirée essentiellement par la croissance des pays émergents, en particulier asiatiques -Chine

exceptée. De fait, la consommation des pays développés stagnera, tandis que *«l'impact de la réouverture chinoise sur les cours sera limité : les prix du pétrole n'ont pas tant remonté depuis décembre, à l'inverse du reste des matières premières»*, remarque Matthieu Pautonnier, économiste chez TAC Economics, qui estime que le pays a sans doute constitué des stocks importants avant de rouvrir. Les exportations à destination des pays développés pourraient aussi être moins fortes que prévu, plafonnant d'autant la demande en pétrole.

Par ailleurs, l'intensité pétrole de l'économie chinoise est en baisse structurelle depuis les années 2000 : le rebond de la croissance ne se traduira pas par un rebond de la consommation de pétrole d'une ampleur équivalente. *«D'après nos modèles, les évolutions de la demande n'affecteront qu'à la marge les cours du baril cette année, souligne Matthieu Pautonnier. A l'inverse, des mouvements sur l'offre – en particulier, une baisse de la production de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (Opep) – peuvent avoir un réel impact sur les dynamiques de prix.»*

Côté offre, **l'évolution de la production russe** sera l'un des principaux facteurs à suivre : même si ses volumes ont chuté, à 9,5 millions de barils par jour (mbpj), le pétrole russe semble **continuer à s'exporter vers l'Inde et la Chine**. De même, la production américaine se maintiendrait cette année. *«Le nombre de forages aux Etats-Unis est en baisse (592 actuellement contre un plus haut de 627 atteint fin 2022, ndlr), mais cela ne se traduira pas nécessairement par des tensions sur l'offre à court terme : la production actuelle des puits reste élevée, autour de 12,3 millions de barils par jour (contre un plus haut à 13,1 millions en 2021). En revanche, la production américaine ne progressera pas, ou difficilement»*, explique Alexandre Baradez, responsable de l'analyse marché chez IG France.

## OPEP

L'Opep, qui est redevenue depuis la pandémie le **facteur d'équilibre du marché**, déterminera donc les niveaux de prix pour cette année. *«Un prix du baril trop faible pour équilibrer les budgets des pays producteurs de pétrole et une courbe qui basculerait en contango pousserait l'Opep à décréter des baisses de production»*, indique Jean-Jacques Friedman, directeur des investissements chez Vega IM. Lors de sa dernière réunion, l'organisation recommandait de maintenir sa stratégie actuelle d'une réduction de 2 mbpj de la production de pétrole, et les **incertitudes persistantes** pourraient l'encourager à maintenir sa position.

Les facteurs macroéconomiques resteront toutefois écrasés par les mouvements de court terme. *«La volatilité restera importante. De nouvelles inquiétudes sur le système bancaire pourraient suffire à faire chuter les cours bien en deçà des 60 dollars»*, remarque Alexandre Baradez. En 2008, les cours avaient chuté de 148 dollars à 40 dollars du baril en six mois, une situation que l'Opep pourrait vouloir éviter, quitte à baisser préventivement sa production.