

# Éclairage sur...

Achevé de rédiger le 10/03/2020

## Forte baisse des marchés et baisse du pétrole

L'alliance OPEP-Russie n'a pas survécu. Au moment où les effets, encore incertains, de l'épidémie mondiale du virus sur la croissance, appellent à une posture commune des principaux producteurs de pétrole, hors Etats-Unis, c'est au contraire le constat d'un échec à se coordonner que les marchés financiers actent en ce début de semaine : la Russie n'a pas souhaité baisser son niveau de production et a empêché l'OPEP de reconduire ses précédentes mesures de baisse au-delà de l'expiration de fin mars 2020. Depuis 2016, elle participait malgré le mécontentement de ses propres champions nationaux, à l'effort de régulation de l'équilibre offre-demande. En effet, la Russie avec l'OPEP temporisait la hausse de production de pétrole de schiste américain en attendant une hypothétique reprise de la croissance de la demande d'hydrocarbures supposée absorber l'offre de ce nouvel entrant. La Russie a donc considéré le manque de résultat de cette stratégie et décidé de préserver ses recettes en augmentant ses volumes. De fait, l'Arabie saoudite, producteur à coûts bas, a décidé de reprendre l'option d'augmenter son offre à partir de ses capacités de réserve et contraindre ainsi les producteurs à coûts élevés, et ce au prix d'un effondrement des cours mondiaux

Le pétrole est l'une des 3 clés de nos Perspectives Economiques et Financières avec les matières premières et le dollar depuis de nombreuses années. C'est une clé majeure qui conditionne à la fois la demande des consommateurs et des industriels ainsi qu'une partie des transferts de richesse dans le cadre d'un cercle vertueux entre pays producteurs et consommateurs. Il est aussi un enjeu géostratégique au centre de nos efforts pour comprendre le monde. L'effondrement de son prix appelle donc à une mise en perspective particulière.

On doit s'interroger en effet sur la non reconduction des quotas, un tournant stratégique pour l'Arabie saoudite. Les acteurs du marché pétrolier semblent se diriger vers des politiques de maximisation de leurs parts de marché comme lors de l'épisode 2014-2015 (la référence WTI était alors passée de 100\$ à 40\$). Ainsi, le royaume saoudien a annoncé offrir des rabais substantiels (« discount ») aux acheteurs asiatiques et surtout européens (la concurrence russe de la référence « Oural » est visée), comme il l'avait fait en 1986, quand le prix du baril était tombé de 30\$ en décembre 1985 à 10\$ au plus bas d'avril 1986, et marque donc un arrêt total de sa politique de contrôle de l'offre mondiale. Les estimations de point mort pour les budgets saoudien et russe sont respectivement de près de 80\$ et 45\$. Nous sommes donc bien en deçà de cette zone de confort. Il semble que les priorités géostratégiques de ces derniers ne soient plus alignées et aient mené à cette situation non coopérative. La Russie, forte de ses réserves financières accumulées et bénéficiant d'un Rouble faible, semble attachée à lutter contre la hausse des parts de marché américaines des producteurs de pétrole de schiste au moment où la compagnie russe Rosneft souffre de sanctions américaines, tout comme le projet de gazoduc Nord Stream 2 (qui devait permettre l'acheminement de gaz vers l'Allemagne) ou leurs actifs vénézuéliens. On rappelle que les seuils de rentabilité des producteurs de pétrole de schiste américains sont de 40-45\$. Ils semblent directement visés par la Russie et indirectement par l'Arabie saoudite, tous les 2 à la manœuvre d'un nouvel ordre pétrolier. Au-delà du marché du pétrole, nous serons ainsi particulièrement attentifs à la spirale du marché du crédit (l'énergie représente 9,5% et 12,5% des indices américains des catégories investissement et haut rendement) sur le secteur bancaire ainsi que sur toute la chaîne d'acheteurs de dettes titrisées.

Les places financières avaient été profondément affectées par les effets des mesures de confinement sur les chaînes d'approvisionnement. Cette épidémie révélait une situation structurelle déjà dégradée et des marchés complaisants avec les risques sous-jacents à des acteurs publics et privés endettés. Ce choc pétrolier apporte un nouvel élément dépressif et déstabilisant en plein mouvement de transition énergétique. L'extrême fragilité de l'environnement financier dans lequel il se manifeste explique l'ampleur de la réaction de ce dernier.

**Francis Jaisson,**  
*Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des Gestions, de la Commercialisation, de la Négociation et de l'ensemble des Recherches*

Retrouvez l'ensemble de nos analyses sur notre site internet [www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr)

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.