



ÉTATS-UNIS

24 mars 2015

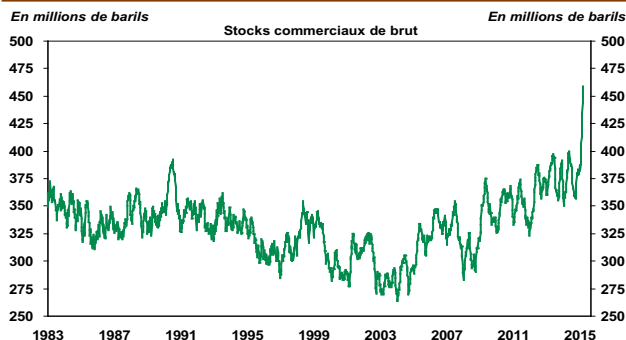
La poussée des stocks pèse sur les cours pétroliers

Dans une étude récente¹, nous avons conclu que les cours pétroliers avaient atteint des niveaux insoutenables à moyen terme et qu'ils devraient tôt ou tard remonter dans une fourchette de 70 \$ US à 90 \$ US le baril pour éviter une pénurie de pétrole. Nous anticipons cependant que les prix du brut demeureront très faibles en première moitié de 2015 alors que le maintien d'un surplus sur le marché mondial se traduira par une augmentation des stocks de pétrole dans les pays de l'Organisation de coopération et développement économiques (OCDE).

La poussée des stocks de pétrole a été particulièrement impressionnante aux États-Unis où ils ont récemment atteint des sommets de 80 ans. Outre la présence d'un important surplus mondial de pétrole, une accélération des importations américaines de brut et un ralentissement des activités des raffineurs ont contribué à cette augmentation spectaculaire des stocks. Certains observateurs commencent à craindre une situation où la capacité maximale de stockage serait atteinte aux États-Unis. Cela pourrait théoriquement faire tomber drastiquement les cours pétroliers alors que plus personne ne voudrait acheter du pétrole faute d'endroit où le stocker.

Ce risque paraît toutefois très faible. Il y a quelques semaines, l'Energy Information Administration estimait que les capacités de stockage de pétrole n'étaient utilisées qu'à 60 %. Il restait ainsi de l'espace pour stocker environ 200 millions de barils supplémentaires, soit le double de la hausse spectaculaire enregistrée depuis l'automne dernier. De plus, étant donné que les États-Unis continuent de consommer beaucoup plus de pétrole qu'ils en produisent, une diminution des importations de pétrole permettrait rapidement de faire cesser l'accumulation des stocks si cela devenait nécessaire. Une augmentation prévisible de la demande des raffineries, le développement continu de nouvelles capacités de stockage et la possibilité d'entreposer le pétrole sur des bateaux réduisent aussi grandement le risque

Les stocks américains de pétrole augmentent de façon spectaculaire



Sources : Energy Information Administration et Desjardins, Études économiques

qu'il se produise une situation où il n'y aurait vraiment plus d'endroit où mettre le pétrole.

Si une pénurie complète d'espace de stockage paraît peu probable, des difficultés temporaires pourraient survenir dans certaines régions. Cela est particulièrement vrai à Cushing dans le Midwest, où les contrats à terme sur le pétrole *WTI* (*West Texas Intermediate*) sont réglés. L'écart important entre le prix courant et les prix à terme du *WTI* incite actuellement les spéculateurs à détenir le plus possible de pétrole à Cushing et les coûts de stockage semblent déjà avoir commencé à augmenter. Si ces tendances se poursuivent, cela pourrait accentuer les pressions baissières sur les prix du pétrole au Canada et aux États-Unis.

Implications: Nous continuons toujours de miser sur des cours pétroliers relativement stables à court terme suivis d'une remontée significative débutant vers la mi-2015. De possibles difficultés de stockage de pétrole dans certaines régions des États-Unis pourraient toutefois faire tomber le prix du *WTI* temporairement en dessous des 40 \$ US le baril au cours des prochains mois. Cela amplifierait les difficultés de l'économie canadienne et pourrait inciter la Banque du Canada à abaisser une autre fois ses taux directeurs.

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

¹ Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, « Où s'en vont les prix du pétrole à partir de maintenant? » 16 février 2015, www.desjardins.com/ressources/pdf/pv150216-f.pdf?resVer=1424111066000.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com