

	6/3	28/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	50.0	53.5	-3.5	-6.5%	65.9
WTI Nymex	45.6	48.4	-2.8	-5.8%	56.4

Faute d'accord entre l'OPEP et la Russie, les cours du pétrole s'effondrent

L'échec des discussions entre l'OPEP et la Russie la semaine dernière pour mettre en place un nouvel accord de réduction de la production de pétrole a fait chuter les prix du Brent vendredi dernier de plus de 9% à 45,3 \$/b, son plus bas niveau depuis juin 2017. En moyenne hebdomadaire, le Brent perd 3,5 \$/b à 50,0 \$/b et le WTI à New York 2,8 \$/b à 45,6 \$/b (**Fig. 1 et 2**).

La semaine dernière, l'OPEP a proposé à la Russie et à ses neuf autres partenaires de l'OPEP+, une baisse collective supplémentaire de 1,5 mb/j, jusqu'à la fin de l'année 2020. Pour l'Arabie Saoudite, cette réduction, qui vient s'ajouter aux quotas déjà en vigueur (2,1 mb/j), est jugée nécessaire pour soutenir les cours du pétrole, qui ont chuté de 30 % depuis le début de l'année en raison de l'épidémie mondiale de coronavirus qui secoue l'économie et fait chuter la demande de brut. La Russie a accepté de prolonger l'accord initial de réduction de production jusqu'à la fin de l'année, mais a refusé toute baisse supplémentaire de la production. Elle considère que les prix actuels du pétrole brut sont satisfaisants, ayant basé ses prévisions budgétaires sur un baril de Brent à 42 dollars et souhaite surtout maintenir sa production afin de conserver ses parts de marché face aux producteurs de schiste américains (**Fig. 8**).

L'échec de la réunion de l'OPEP est un coup dur pour l'organisation qui, depuis 2016 avec la création de l'OPEP+, contrôlait près de la moitié de la production mondiale de pétrole et a permis au prix du brut d'augmenter en moyenne de plus de 14% sur les trois dernières années. Selon le dernier rapport de l'AIE, le taux de conformité des accords de réduction de production en janvier était assez remarquable (112% pour OPEP+ et 131% pour OPEC10). Même si la majeure partie des accords de réduction a été prise en charge par l'Arabie Saoudite et que le groupe a bénéficié de la baisse de la production en Iran, Libye et Venezuela, la Russie avait jusqu'à présent relativement bien suivi les recommandations de la coalition (taux de conformité en février de 81%). En refusant d'accepter la nouvelle proposition de l'OPEP, la Russie semble vouloir mettre fin à l'OPEP+. En conséquence, l'accord actuellement en vigueur sur la réduction de la production de 2,1 mb/j expirera fin mars et les pays producteurs pourront alors en théorie augmenter leur production. On pourrait donc de nouveau rentrer dans une période de concurrence agressive (comme en 2014), où chaque producteur tente de maintenir sa part de marché en maximisant sa production et en baissant ses prix. L'Arabie Saoudite a réagi immédiatement et déclenché une guerre des prix en réduisant ce week-end le prix de vente officiel pour le mois d'avril de l'Arabian light de 4 à 6 \$/b pour l'Asie et 7 \$/b pour les USA (la plus forte baisse de prix en vingt ans).

Cette crise intervient alors que l'on est toujours en train d'évaluer les conséquences négatives de l'épidémie de coronavirus sur l'économie mondiale et la demande de pétrole brut. Très attendus, les indices des directeurs d'achats publiés la semaine dernière ont donné une première vision de l'impact de l'épidémie sur l'économie (**Fig. 12**). En Chine, l'indice PMI pour le secteur manufacturier, a chuté à 40,3 en février, contre 51,1 en janvier, son plus bas niveau depuis 2004. Aux Etats-Unis, l'indice recule également, expliquant la décision de la Reserve Federal d'abaisser soudainement ses taux directeurs de 50 points de base. L'Europe jusqu'à présent résiste mieux avec une remontée de l'indice, portée par l'Allemagne, les Pays-Bas et l'Espagne. Mais les récents développements de l'épidémie en Europe (particulièrement en Italie et en France) devraient inciter la BCE à prendre dès cette semaine des actions préventives pour limiter une dégradation significative de l'environnement économique.

Dans ce contexte, la plupart des analystes revoient à la baisse leurs prévisions de consommation de pétrole brut pour cette année. Le mois dernier, l'AIE avait révisé ses perspectives de croissance de la demande de -365 kb/j à 825 kb/j. Dans son dernier rapport, publié aujourd'hui, l'Agence propose 3 scénarios pour 2020, compte tenu de l'extrême incertitude quant à l'évolution de l'épidémie. Dans le scénario central, la demande devrait se contracter d'environ -90 kb/j et de -730 kb/j dans le scénario le plus pessimiste. Si, en revanche, la situation est rapidement maîtrisée en Chine et que la contagion reste limitée à quelques pays avec des mesures de confinement réduites, l'Agence estime que la demande mondiale de pétrole pourrait augmenter de 480 kb/j en 2020. Ces scénarios corroborent ceux d'autres consultants publiés récemment: Goldman Sachs prévoit une contraction de la demande de -150 kb/j, tandis que FGE a de nouveau revu ses prévisions à la baisse et prévoit maintenant une contraction de -480 kb/j du marché mondial de pétrole brut (**Fig. 11**). S'agissant du prix du Brent pour 2020, le consensus Bloomberg est actuellement en baisse à 61,9 \$/b (**Fig. 3**).

Aux Etats-Unis, les stocks commerciaux de pétrole sont en légère augmentation (+785 kb), soit 3,5% en dessous de la moyenne des 5 dernières années (**Fig. 7**), selon les données publiées par l'EIA pour la semaine du 28 février. Les stocks des principaux produits sont en net recul (-4,3 mb pour l'essence, -4,0 mb pour le diesel, -1,4 mb pour le jet), reflétant la baisse de l'activité de raffinage.

La capacité de raffinage mondial actuellement en arrêt continue d'évoluer bien au-dessus de la moyenne à 5 ans, avec près de 5,5 mb/j de capacité hors-service la semaine dernière (dont environ 30% en Chine – **Fig. 9**). Le contexte reste donc favorable aux raffineurs avec des marges de raffinage qui se redressent sur tous les marchés cette semaine, mais restent faibles en Europe avec une marge sur le Brent de 1,4 \$/b en moyenne (**Fig. 5**).

	6/3	28/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	50.0	53.5	-3.5	-6.5%	65.9
WTI Nymex	45.6	48.4	-2.8	-5.8%	56.4

Prix Inter-Journaliers Brent

1



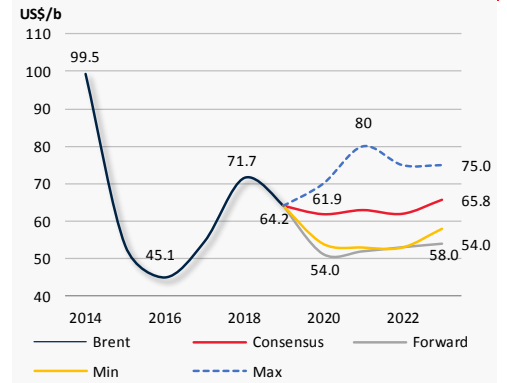
Prix du Brent 2017-2020

2



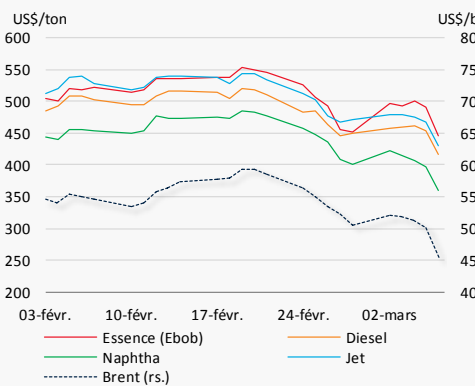
Consensus sur l'évolution du prix du Brent

3



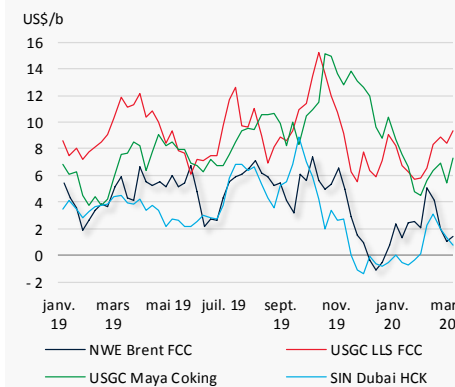
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



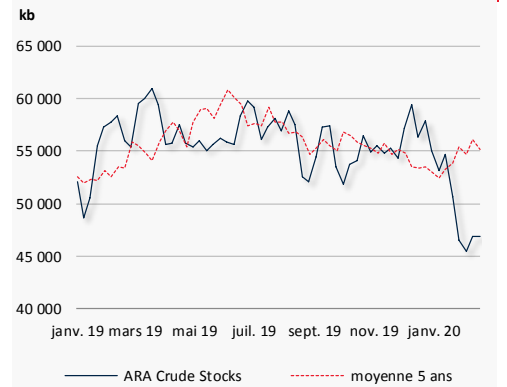
Marge Raffinage

5



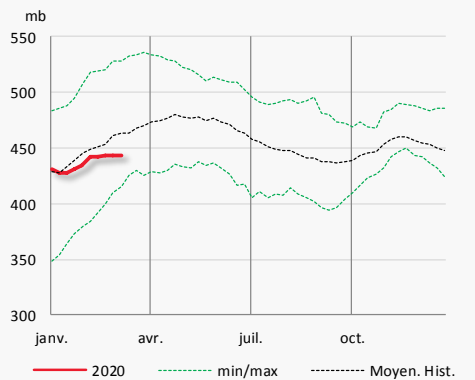
Stocks Pétrole zone ARA

6



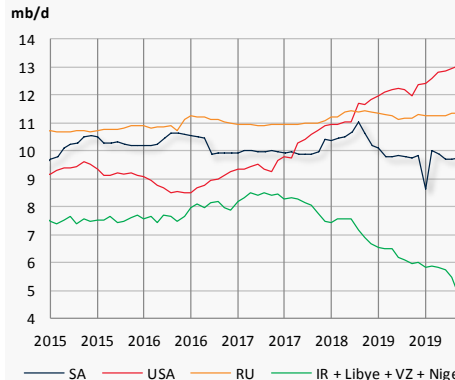
Stocks Pétrole USA

7



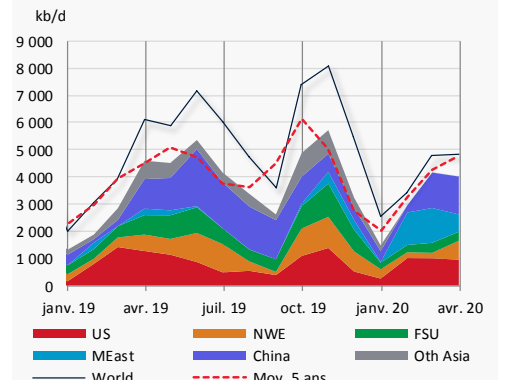
Production pétrole Monde

8



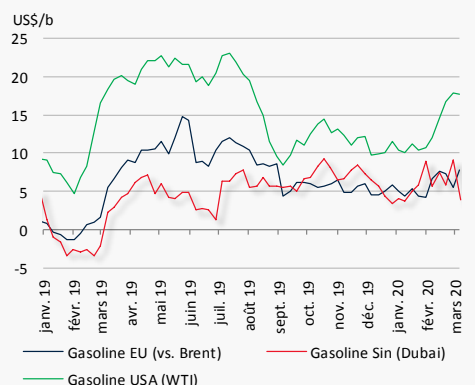
Arrêts Raffineries

9



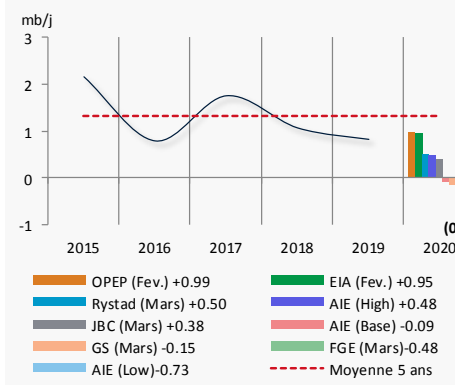
Crack Spread Essence

10



Croissance demande Pétrole 2020

11



Indices PMI Manufacturing

12

