

Semaine	5/2	29/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	58.1	55.8	2.3	4.1%	54.6
WTI Nymex	55.4	52.6	2.9	5.5%	50.4

Le Brent approche les 60 \$/b. Le marché se tend alors que l'OPEP s'apprête à baisser sa production

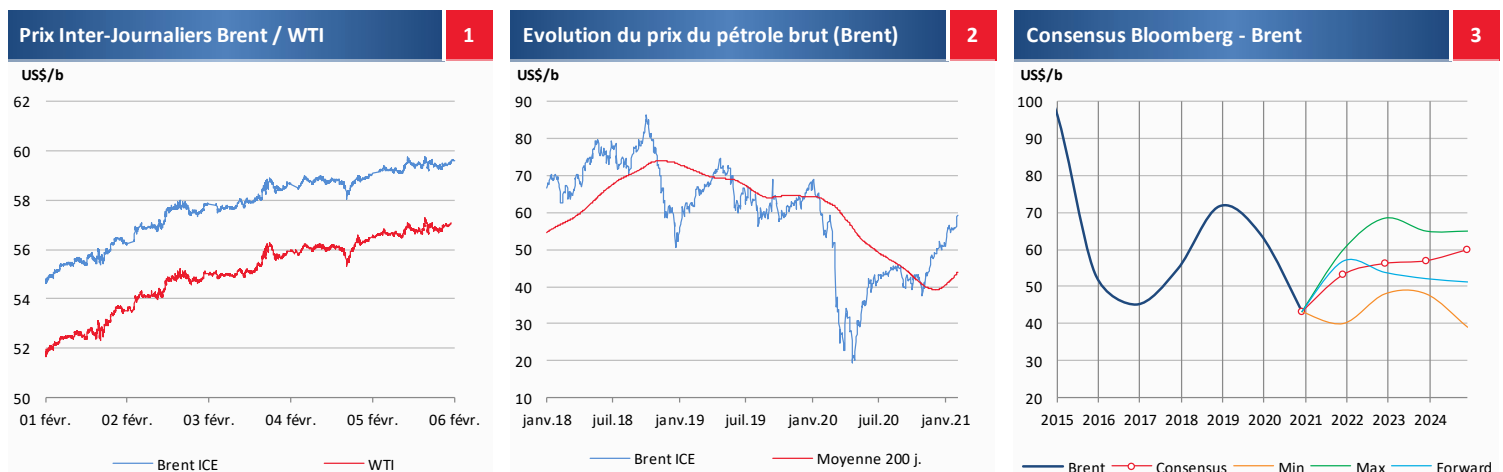
Porté par l'espoir d'une reprise de la demande mondiale de pétrole et la poursuite de la réduction de l'offre des producteurs, le Brent a terminé la semaine dernière à quelques cents des 60 \$/b (**Fig. 1 et 2**). En moyenne hebdomadaire, le Brent, sur le marché à terme de Londres, a gagné +2,3 \$/b (+4,1%) pour atteindre 58,1 \$/b. Sur le marché physique, le prix du Brent a également été soutenu par l'achat par Shell, lundi dernier, de cinq tankers de BFOET (Brent-Forties-Oseberg-Ekofisk-Troll), la plus importante transaction enregistrée pour une société en plus de 10 ans. Le WTI suit la même tendance et gagne sur la semaine +2,9 \$/b (+5,5%) à 55,4 \$/b. La structure des prix du Brent en déport ou « backwardation » s'intensifie, signe que le marché pétrolier continue de se resserrer (**Fig. 12**). Les investisseurs sont également beaucoup plus présents sur les marchés futurs, avec un nombre de positions longues nettes des gestionnaires de fonds en hausse de +2,1% (**Fig. 6**). La valeur médiane du consensus Bloomberg pour le prix du Brent en 2021 monte légèrement à 53,3 \$/b (**Fig. 3**).

Selon les premières estimations de différentes Agences (Argus, Reuters et Bloomberg), la production de l'OPEP en janvier a augmenté entre 140 kb/j (Argus) et 190 kb/j (Bloomberg), très en-dessous de l'augmentation de 500 kb/j, décidée par l'OPEP+, lors de la réunion du 5 janvier dernier (**Fig. 11**). Cela s'explique en partie par la baisse de la production au Nigéria, suite à un incendie au terminal d'exportation de pétrole de Qua Iboe. En février et mars, la production OPEP devrait baisser de 1 mb/j à 24,8 mb/j, si l'Arabie saoudite respecte ses engagements de réduire volontairement sa production, comme annoncée en janvier. Le déséquilibre du marché pétrolier devrait ainsi s'intensifier dans les mois à venir, expliquant la montée actuelle des prix.

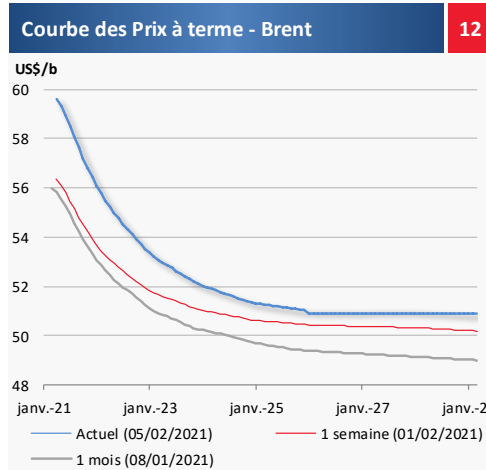
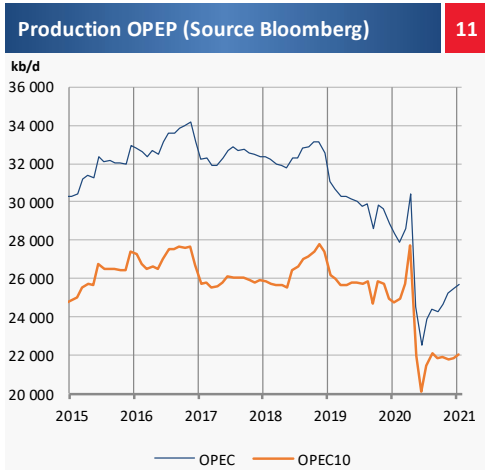
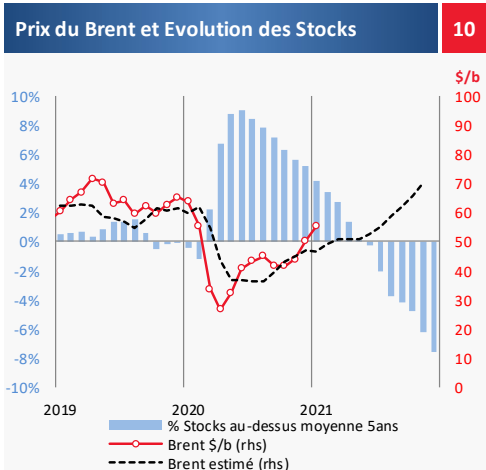
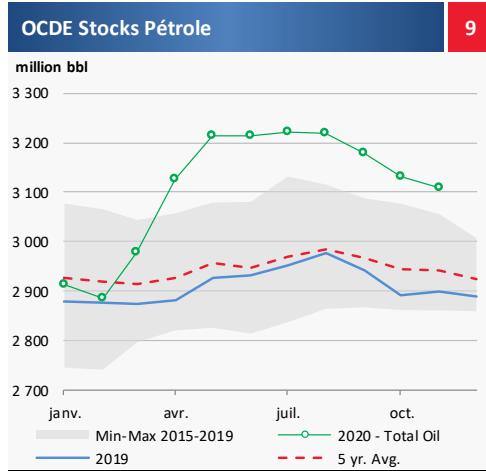
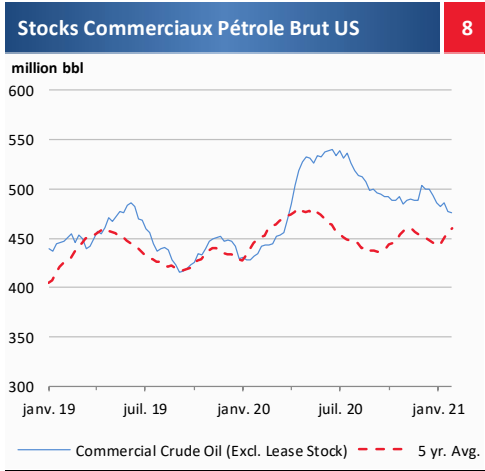
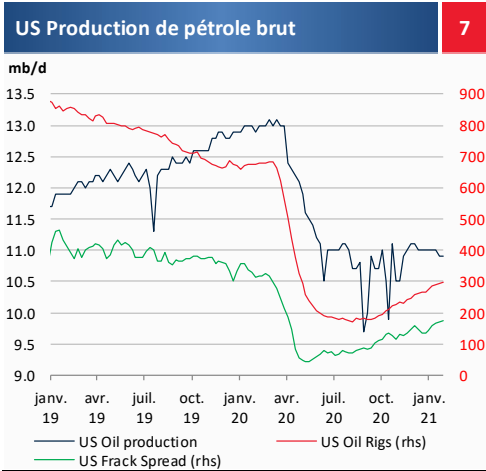
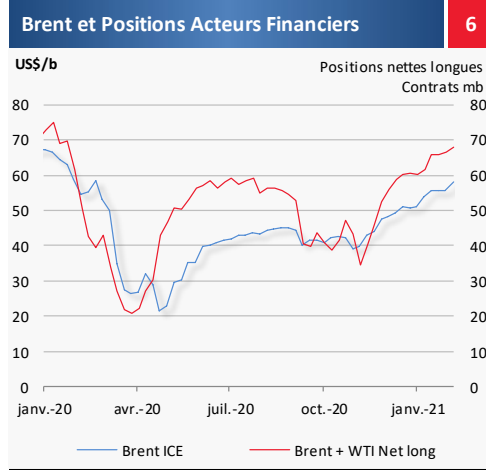
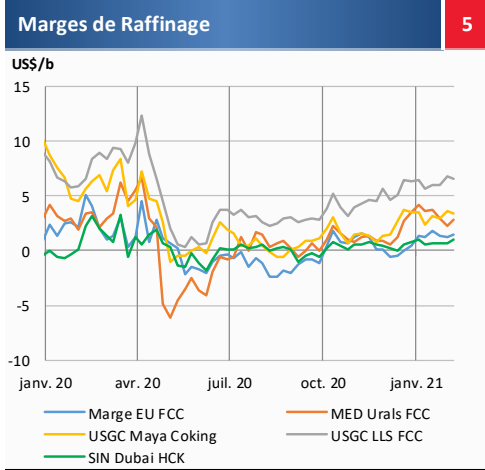
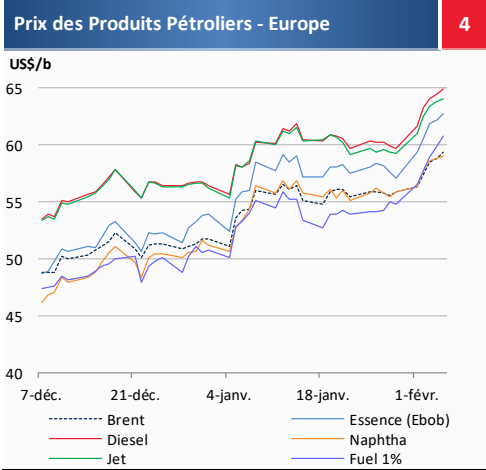
La stratégie de l'OPEP vise à réduire rapidement les stocks pétroliers qui restent environ 6 % (167 mb) au-dessus de la moyenne quinquennale (**Fig. 9**). Selon nos estimations, les stocks devraient revenir à cette moyenne en juin prochain (**Fig. 10**). En supposant que la production de l'OPEP se stabilise à partir de mars à environ 25,8 mb/j, puis en utilisant un modèle simple de corrélation entre les prix du pétrole brut et les stocks, le prix du Brent pourrait alors atteindre 70 \$/b d'ici la fin de l'année. Mais la remontée des prix du brut au-dessus des 60 \$/b devrait inciter de nombreux producteurs à produire d'avantage et pourrait également fragiliser la cohésion au sein de l'OPEP+, comme observé lors de la dernière réunion du groupe.

Aux États-Unis, selon les données hebdomadaires de l'Agence EIA, pour la semaine du 29 janvier, les stocks de pétrole brut ont diminué de 994 kb pour atteindre 475,7 mb, 3% au-dessus de la moyenne à 5 ans (**Fig. 8**). Du côté des produits, les stocks d'essence ont augmenté de +4,5 mb, mais restent sous la moyenne à cinq ans, tandis que les stocks de diesel restent stables. La production de pétrole brut est stable à 10,9 mb/j, mais l'activité pétrolière amont repart avec un nombre de plateformes de forage en activité qui approche les 300, au niveau de mai dernier, et un indice Frack Spread qui mesure l'activité de fracking pour l'exploitation des shales, en hausse de +3% à 175 (**Fig. 7**).

En Europe, les stocks de produits pétroliers sont en légère augmentation de 5% pour les stocks d'essence et 3,4% pour les stocks de diesel. Les prix des produits pétroliers sur le marché de Rotterdam ont suivi la hausse des prix du pétrole brut, les prix de l'essence et du diesel ayant augmenté de +6 % (**Fig. 4**), tandis que l'approvisionnement en produits en zone ARA est perturbé par la grève dans les raffineries de Total et des restrictions de navigation sur le Rhin, compte tenu de la hauteur des eaux. Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne (FCC Brent) fait un bond de +16% à 1,5 \$/b (**Fig. 5**).



Semaine	5/2	29/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	58.1	55.8	2.3	4.1%	54.6
WTI Nymex	55.4	52.6	2.9	5.5%	50.4



AIE - OMR Jan. 2021	2018	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	48.0	47.7	45.4	37.5	42.2	43.0	42.0	43.2	43.8	45.6	46.4	44.8	-5.7	2.7
non-OCDE	51.2	52.3	48.7	45.6	50.7	51.5	49.1	50.9	51.4	52.5	52.6	51.9	-3.2	2.7
<i>Dont Chine</i>	13.0	13.7	11.9	14.2	14.7	14.7	13.9	14.3	14.6	14.8	14.9	14.6	0.2	0.7
Demande totale (mb/j)	99.2	100.0	94.1	83.1	93.0	94.5	91.2	94.1	95.2	98.1	99.0	96.6	-8.8	5.45
Offre non-OPEP	63.6	65.6	66.6	61.3	61.9	62.2	63.0	62.6	63.5	64.2	64.1	63.6	-2.6	0.6
Offre OPEP (NGLs)	5.5	5.4	5.4	5.2	5.1	5.2	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.2	0.1
Offre OPEP (Brut)	31.4	29.5	28.2	25.6	24.1	24.9	25.7	25.1	25.8	25.8	25.8	25.8	-3.8	0.1
Offre totale (mb/j)	100.5	100.6	100.3	92.1	91.1	92.3	93.9	93.0	94.6	95.3	95.2	94.7	-6.6	0.7
Differences (+/-)	1.3	0.5	6.1	9.0	-1.8	-2.2	2.8	-1.1	-0.6	-2.8	-3.9	-1.9	2.2	-4.7

EIA - STEO Jan. 2021	2019	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.8	47.5	45.3	37.4	42.1	43.0	41.9	43.7	43.7	44.8	45.4	44.4	-5.6	2.5
non-OCDE	52.2	53.7	49.9	47.6	51.2	52.4	50.3	52.2	53.6	53.8	53.9	53.4	-3.4	3.1
<i>Dont Chine</i>	13.9	14.8	13.8	14.0	14.5	15.0	14.3	15.1	15.3	15.0	15.3	15.2	-0.5	0.9
Demande totale (mb/j)	100.1	101.2	95.2	85.0	93.4	95.4	92.2	96.0	97.3	98.6	99.3	97.8	-9.0	5.6
Offre non-OPEP	64.0	66.0	67.2	61.9	62.4	63.2	63.7	63.6	64.8	65.4	65.7	64.9	-2.3	1.2
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.2	5.0	4.8	4.9	5.0	5.0	5.1	5.1	5.1	5.1	-0.4	0.1
Offre OPEP (Brut)	31.4	29.3	28.3	25.7	23.6	24.9	25.6	25.1	27.1	28.2	28.2	27.1	-3.7	1.5
Offre totale (mb/j)	100.8	100.6	100.7	92.5	90.9	93.0	94.3	93.7	96.9	98.8	99.1	97.1	-6.4	2.9
Differences (+/-)	0.7	-0.6	5.5	7.5	-2.5	-2.4	2.0	-2.3	-0.4	0.2	-0.2	-0.7	2.6	-2.7