

Semaine	5/3	26/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.3	66.1	-0.8	-1.2%	50.0
WTI Nymex	62.3	62.3	0.0	0.1%	45.6

La décision surprise de l'OPEP+ fait monter les prix du brut. Le Brent approche les 70 \$/b

Dans un contexte mondial qui n'a jamais été aussi imprévisible et complexe, avec une demande mondiale de pétrole en hausse et une production américaine en baisse, l'OPEP+ a surpris les marchés la semaine dernière en décidant de ne pas modifier sa politique de quotas pour le mois d'avril sous la pression de l'Arabie saoudite, qui a également prolongé d'un mois sa réduction volontaire de production de 1 mb/j. Dans ce contexte, les prix s'envolent avec un baril de brut américain (WTI) en clôture la semaine dernière à plus de 66 \$/b et un Brent proche des 70 \$/b, alors que les prix étaient en baisse sur le début de la semaine (**Fig. 1 et 2**). En moyenne hebdomadaire, le Brent, sur le marché à terme de Londres, a perdu 0,8 \$/b (-1.2%) pour atteindre 65,3 \$/b. Le WTI reste pratiquement stable à 62,3 \$/b. À la suite de la décision OPEP+, plusieurs banques ont sensiblement relevé leurs prévisions de prix de brut : Goldman Sachs Inc. a relevé ses prévisions pour le Brent de 5 \$/b et voit maintenant un prix de 80 \$/b au troisième trimestre ; JPMorgan a relevé ses prévisions pour le Brent de 2 à 3 \$/b et Citigroup Inc. a déclaré que le pétrole brut pourrait dépasser 70 \$/b avant la fin du mois. La valeur médiane du consensus de Bloomberg pour le Brent en 2021 passe à 57,3 \$/b et à 59,5 \$/b en 2022 (**Fig. 3**).

Malgré la reprise de la demande mondiale de pétrole, la production de l'OPEP en février a diminué de 920 kb/j pour la première fois depuis juin 2020, pour atteindre 24,9 mb/j (**Fig. 12**). La semaine dernière, l'OPEP+ a de nouveau surpris le marché en décidant, lors de sa réunion du 4 mars, de laisser la politique des quotas inchangée pour le mois d'avril, maintenant ainsi le marché du pétrole sous pression et expliquant la forte hausse des prix du brut ces derniers jours. Contrairement à de nombreux analystes, qui considèrent désormais que le marché pétrolier est proche de l'équilibre et qu'il est possible de produire plus sans faire baisser les prix, l'Arabie saoudite reste très prudente quant à la reprise de la demande mondiale et choisit de durcir sa position en prolongeant d'un mois sa réduction volontaire de production de 1 mb/j initialement prévue pour durer 2 mois. Les craintes exprimées par la Russie, sur une probable surchauffe du marché et une hausse des prix qui pourrait mettre en péril l'équilibre du marché et relancer l'inflation, n'ont pas semblé inquiéter le ministre saoudien de l'énergie, Abdulaziz bin Salman, et comme lors des deux dernières réunions, un compromis a été proposé à la Russie sous la forme d'une légère augmentation de son quota (+ 130 kb/j).

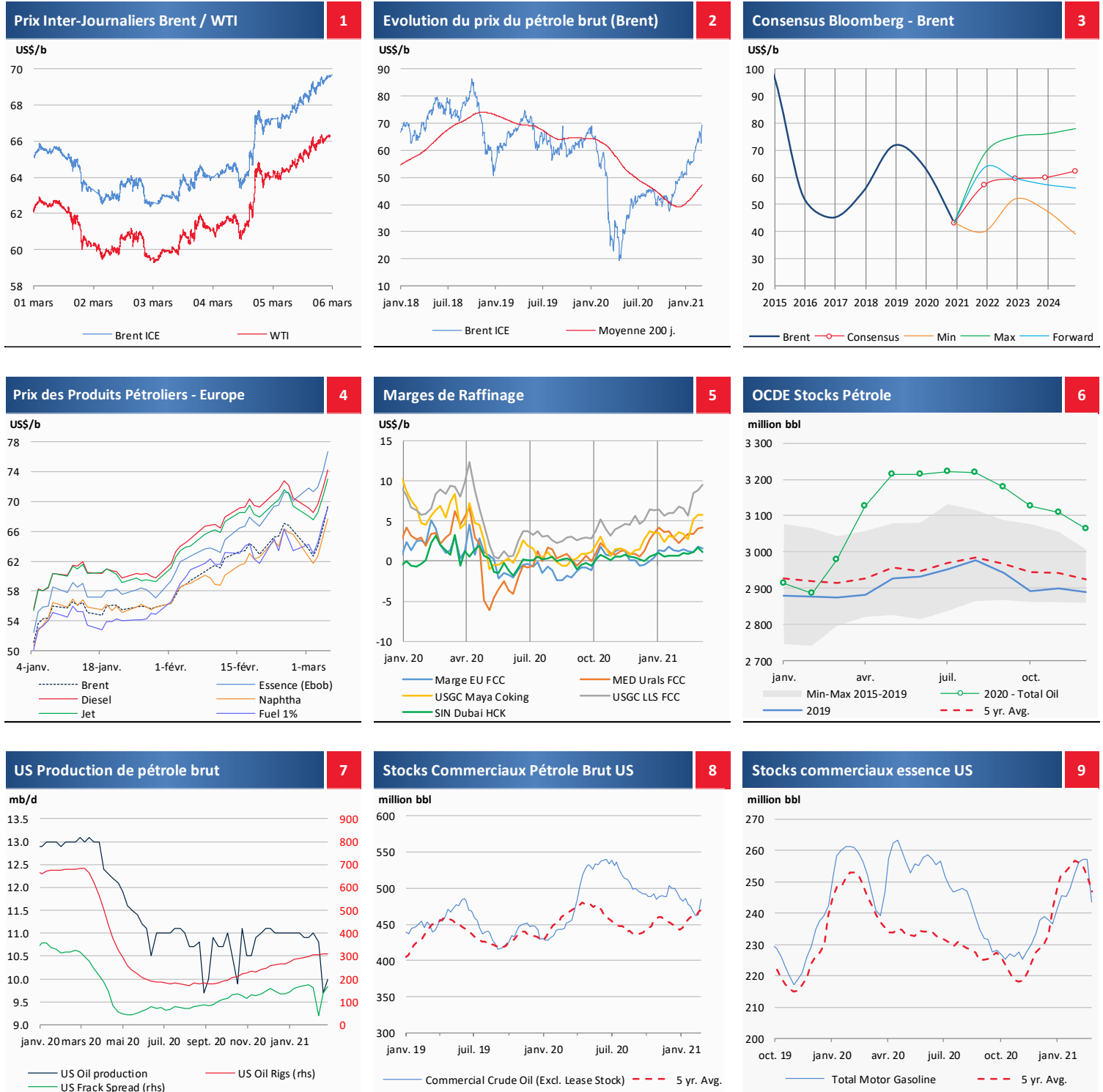
Pourtant, selon les dernières données d'activité (indices PMI des directeurs d'achat) publiées par IHS Markit, les données économiques sont plutôt encourageantes avec une croissance économique mondiale qui accélère en février principalement sous l'impulsion des États-Unis. L'indice PMI américain est à son plus haut niveau depuis plus de six ans, à 59,5 (**Fig. 11**). En Europe, l'indice progresse d'un point à 48,8, mais reste sous la barre des 50 pour le quatrième mois en raison de la contraction du secteur des services, fortement impacté par les restrictions et les mesures de distanciation sociale mises en place pour contenir la pandémie de COVID19. La levée progressive de ces mesures avec l'intensification des campagnes de vaccination devrait donner une forte impulsion à l'activité en Europe, d'autant plus que l'activité manufacturière est à son plus haut niveau (l'indice manufacturier a atteint 57,9 le mois dernier, un de ses plus hauts niveaux depuis 20 ans). En Chine, l'indice PMI a baissé, mais est resté au-dessus du seuil de 50 pour le dixième mois consécutif, à 51,7, les entreprises ayant souffert de la faiblesse de la demande étrangère due à la crise sanitaire et à la hausse des coûts. Cette reprise de l'activité mondiale se reflète également dans les données de déplacement enregistrées par les GPS des voitures, avec des indices supérieurs à 100 % (niveau d'avant la crise sanitaire) aux États-Unis et au Japon et inférieurs à 100 %, mais en hausse régulière depuis le début de l'année en Europe (**Fig. 10**).

Aux États-Unis, les données hebdomadaires publiées par l'agence américaine EIA pour la semaine du 26 février révèlent encore les effets de la vague de froid qui s'est abattue sur le Texas le mois dernier. Avec la fermeture de plus de 20 raffineries de pétrole au Texas, en Louisiane et en Oklahoma au plus fort de la crise, le taux d'utilisation des raffineries américaines est tombé à 56%, le taux le plus bas depuis 1990, entraînant une augmentation massive des stocks de pétrole brut de +21,6 mb (**Fig. 8**). Cependant, l'augmentation des stocks de pétrole brut a été plus que compensée par la baisse des stocks de produits. Les stocks d'essence ont diminué de 13,6 mb (la plus forte baisse depuis 1990) (**Fig. 9**) et les stocks de distillats de 9,7 mb, passant ainsi en dessous de la moyenne quinquennale pour la première fois depuis le début de la pandémie.

Selon les données consolidées de l'EIA pour l'année 2020, la production américaine a baissé l'année dernière pour la première fois depuis 2016, à 11,3 mb/j. Pour 2021, l'EIA prévoit également une nouvelle baisse de la production à 11,0 mb/j. En effet, malgré la récente hausse des prix du pétrole brut, la plupart des producteurs indiquent qu'ils se concentrent sur les bénéfices d'exploitation plutôt que sur l'augmentation de la production. Dans cette optique, Exxon Mobil Corp. a annoncé la semaine dernière, lors d'une présentation aux actionnaires, qu'elle revoyait à la baisse ses ambitions de production de pétrole et de gaz, en se concentrant davantage sur la réduction des coûts et la préservation des dividendes. Dans l'ensemble, l'augmentation des investissements dans les schistes devrait être plutôt limitée cette année, à environ 2 % (selon Bloomberg).

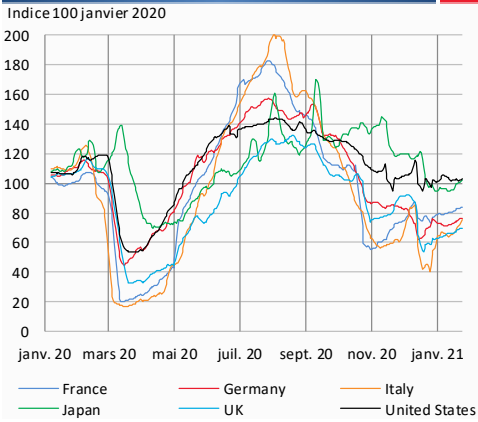
Semaine	5/3	26/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.3	66.1	-0.8	-1.2%	50.0
WTI Nymex	62.3	62.3	0.0	0.1%	45.6

En Europe, les prix des produits pétroliers sur le marché de Rotterdam ont évolué de façon différenciée, en forte hausse pour l'essence (+4%) et en baisse pour le diesel (-1,3%). Avec la forte augmentation des cracks essence aux Etats-Unis, une partie des exportations européennes d'essence vers la côte Est américaine a été détournée vers le Golfe pour aider à pallier la pénurie d'approvisionnement causée par la tempête d'hiver du mois dernier. Les marges de raffinage continuent d'augmenter aux Etats-Unis avec une marge FCC à 9,5 \$/b et une marge coker à 5,7 \$/b. En Europe, en revanche, la marge de raffinage chute de 14% à 1,5 \$/b (Fig. 5).

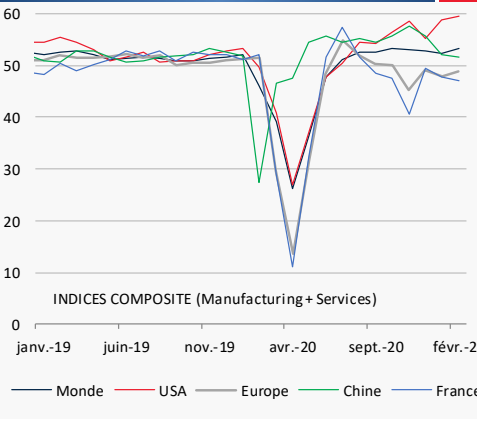


Semaine	5/3	26/2	Delta	%	Année -1
Brent ICE	65.3	66.1	-0.8	-1.2%	50.0
WTI Nymex	62.3	62.3	0.0	0.1%	45.6

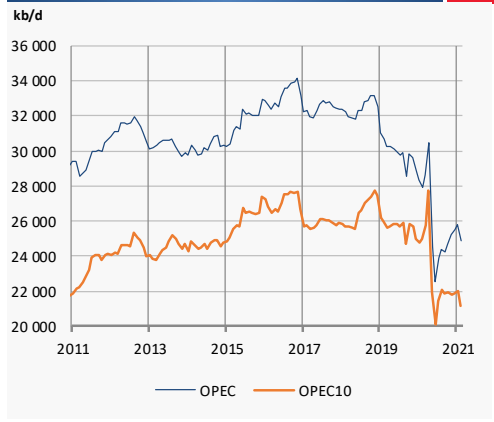
Indice déplacements en voiture 10



Indices PMI 11



Production OPEP (Source Bloomberg) 12



AIE - OMR Fev. 2021	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.7	45.4	37.6	42.3	43.0	42.1	43.1	43.7	45.5	46.5	44.7	-5.6	2.6
non-OCDE	52.0	48.3	45.3	50.4	51.7	48.9	50.6	51.2	52.4	52.6	51.7	-3.1	2.8
<i>Dont Chine</i>	13.7	11.8	14.2	14.7	14.9	13.9	14.3	14.8	14.9	15.1	14.8	0.3	0.9
Demande totale (mb/j)	99.7	93.8	82.9	92.7	94.7	91.0	93.7	94.9	97.9	99.2	96.4	-8.7	5.43
Offre non-OPEP	65.6	66.6	61.3	61.9	62.4	63.1	63.0	63.9	64.5	64.6	64.0	-2.6	0.9
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.4	5.2	5.1	5.2	5.2	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.2	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.5	28.2	25.6	24.1	24.9	25.7	25.0	25.5	25.8	25.8	25.8	-3.8	0.1
Offre totale (mb/j)	100.5	100.3	92.1	91.1	92.4	94.0	93.3	94.7	95.7	95.7	95.1	-6.6	1.2
Differences (+/-)	0.8	6.5	9.3	-1.6	-2.2	3.0	-0.4	-0.2	-2.2	-3.4	-1.3	2.1	-4.3

EIA - STEO Fev. 2021	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.5	45.3	37.4	42.1	42.9	41.9	43.5	43.6	44.8	45.3	44.3	-5.6	2.4
non-OCDE	53.7	50.0	47.7	51.3	52.6	50.4	52.3	53.6	53.7	53.8	53.3	-3.3	3.0
<i>Dont Chine</i>	14.8	13.8	14.0	14.5	15.0	14.3	15.0	15.2	15.0	15.3	15.1	-0.5	0.8
Demande totale (mb/j)	101.2	95.3	85.0	93.4	95.5	92.3	95.8	97.2	98.6	99.1	97.7	-8.9	5.4
Offre non-OPEP	66.0	67.2	61.9	62.4	63.1	63.6	63.7	64.9	65.6	65.8	65.0	-2.4	1.4
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.2	5.0	4.8	4.9	5.0	5.0	5.1	5.2	5.2	5.1	-0.4	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	28.3	25.7	23.6	24.9	25.6	25.0	27.1	28.2	28.3	27.1	-3.7	1.5
Offre totale (mb/j)	100.6	100.7	92.5	90.9	92.9	94.2	93.7	97.1	99.0	99.3	97.3	-6.4	3.0
Differences (+/-)	-0.5	5.4	7.4	-2.5	-2.6	1.9	-2.1	-0.1	0.4	0.1	-0.4	2.5	-2.3

OPEP Fev. 2021	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.7	45.4	37.5	42.2	42.9	42.0	43.4	45.3	44.7	44.6	44.5	-5.7	2.5
non-OCDE	52.3	47.7	45.3	48.9	51.0	48.2	49.9	50.6	52.3	53.3	51.5	-4.1	3.3
<i>Dont Chine</i>	13.5	10.9	13.0	13.9	14.3	13.0	12.6	14.1	14.9	15.0	14.1	-0.4	1.1
Demande totale (mb/j)	100.0	93.1	82.8	91.2	93.9	90.3	93.2	95.9	97.0	97.9	96.1	-9.7	5.8
Offre non-OPEP	65.2	66.6	60.9	61.3	62.0	62.7	62.4	62.6	63.5	64.8	63.3	-2.5	0.7
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.1	5.0	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	5.3	5.2	-0.1	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	28.2	25.6	23.9	24.9	25.7	25.1	25.6	25.9	25.9	25.6	-3.7	0.0
Offre totale (mb/j)	99.8	100.2	91.5	90.2	92.0	93.4	92.6	93.4	94.6	96.0	94.2	-6.4	0.7
Differences (+/-)	-0.2	7.1	8.7	-1.0	-1.9	3.2	-0.6	-2.5	-2.4	-2.0	-1.9	3.4	-5.1