

Semaine	21/1	14/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	87.7	84.0	3.8	4.5%	55.7
WTI Nymex	86.1	81.6	4.5	5.5%	52.9

## L'AIE relève ses prévisions de demande mondiale : Le Brent atteint 89 \$/b

Les prix du pétrole ont poursuivi leur hausse la semaine dernière, pour la cinquième semaine consécutive, toujours soutenus par une demande solide et une offre de pétrole brut restreinte, dans un contexte de tensions géopolitiques croissantes en Ukraine et au Moyen-Orient, avec une nouvelle frappe de drone des combattants houthis du Yémen sur Abu Dhabi (**Fig. 1 & 2**). Mercredi, le Brent a atteint son plus haut niveau depuis sept ans, à plus de 89 \$/b, après la fermeture temporaire, suite à un incident, d'un oléoduc clé reliant l'Irak à la Turquie (450 kb/j). En moyenne hebdomadaire, le Brent sur le marché à terme de Londres a progressé la semaine dernière de +4,5% à 87,7\$/b et le WTI à New York de +5,5% à 86,1\$/b. Avec la hausse des prix, les gestionnaires de fonds continuent d'augmenter leurs positions spéculatives nettes longues sur le Brent et le WTI (**Fig. 6**). Plusieurs grandes banques, dont Morgan Stanley et Goldman Sachs, s'attendent désormais à ce que le brut dépasse 100 \$/b ou plus (120 \$/b pour Bank of America d'ici l'été). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 21 janvier 2022 prévoit un prix moyen de 74,0 \$/b pour cette année. Le prix à terme pour 2022, basé sur des contrats à terme, est de 84,1 \$/b (**Fig. 3**).

Les rapports mensuels de l'AIE et de l'OPEP publiés cette semaine ont confirmé que malgré l'explosion des cas de Covid dans le monde, la demande de pétrole restait forte. En conséquence, l'AIE a révisé à la hausse son estimation de la demande au 4T21 de + 345 kb/j pour atteindre 99 mb/j, ce qui porte l'estimation de la demande pour 2021 à 96,4 mb/j (+ 5,5 mb/j par rapport à l'année dernière). Plusieurs raisons expliquent cette résilience de la demande : des mesures prises par les gouvernements pour contenir la pandémie moins sévères que lors des vagues précédentes, une croissance économique dynamique et la substitution du gaz naturel au fioul et au diesel pour la production d'électricité en Europe et dans certains pays d'Asie, malgré le contexte de crise actuelle du gaz naturel. En 2022, la demande mondiale de pétrole devrait diminuer de 1,1 mb/j au premier trimestre (par rapport au 4T21), suivant la saisonnalité habituelle et avec l'afflux de nouveaux cas de Covid en janvier. Elle devrait ensuite repartir à la hausse et approcher les 100 mb/j au deuxième trimestre. Globalement sur l'année, la demande mondiale de pétrole devrait augmenter de +3,3 mb/j pour atteindre 99,7 mb/j, proche des niveaux d'avant-crise en 2019 (**cf. Tableau**).

Du côté de l'offre, l'AIE indique qu'en décembre, la production mondiale de pétrole n'a augmenté que de 130 kb/j pour atteindre 98,6 mb/j, compte tenu des problèmes techniques en Libye, en Équateur et au Nigeria et d'une augmentation plus faible que prévu de la production des pays de l'OPEP+, qui a augmenté de 190 kb/j, bien en deçà des 400 kb/j annoncés. Selon l'agence, la conformité de l'OPEP+ en décembre a atteint un niveau record de 121% (**cf. Fig. 10**). Les difficultés de l'OPEP+ à rétablir sa production reflètent en partie une baisse importante de sa capacité de production de réserve, qui est passée de 7 mb/j début 2021 à 5,2 mb/j selon Bloomberg et 4,6 mb/j selon l'EIA (**cf. Fig. 11**). L'une des raisons de cette baisse de la capacité de réserve est le déclin des investissements dans l'exploration et la production pétrolières ces dernières années. Compte tenu des tendances de la demande, la capacité de réserve de l'OPEP pourrait tomber entre 2 et 3,7 mb/j d'ici la fin de l'année, à son plus bas niveau depuis 2018. Si la relation entre les prix du brut et la capacité de réserve de l'OPEP n'est pas directe, les périodes de faible capacité de réserve sont souvent corrélées à des prix plus élevés - et vice versa - car les opérateurs sont soit confiants, soit inquiets quant à la quantité d'offre disponible en cas de crise (pour rappel, le pétrole brut a atteint un niveau record de près de 140 \$/b en 2008, à un moment où les capacités de réserve de l'OPEP étaient particulièrement basses – **Fig. 11**).

L'évolution des stocks de pétrole contribue également à maintenir la tension sur l'offre mondiale. Selon l'AIE, les stocks industriels de l'OCDE sont tombés en novembre à leur niveau le plus bas depuis sept ans, soit 2 756 mb ou 60,9 jours de demande (**Fig. 9**). Les données préliminaires pour décembre montrent que les stocks de l'OCDE devraient encore baisser.

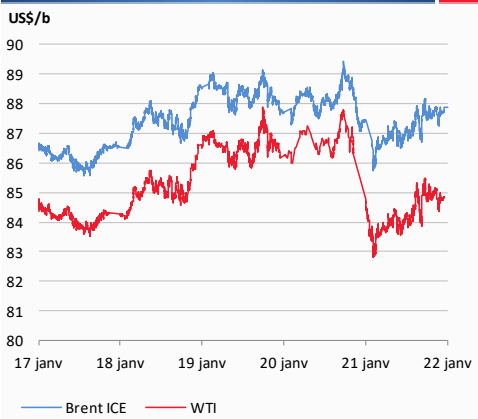
Selon le rapport hebdomadaire de l'EIA pour la semaine du 14 janvier, les stocks de pétrole brut des États-Unis ont légèrement augmenté de 0,5 mb pour atteindre 414 mb, soit 8 % de moins que la moyenne quinquennale (**Fig. 8**). La production de pétrole brut est restée stable à 11,7 mb/j, le nombre d'appareils de forage actifs ayant augmenté de 3 unités pour atteindre 604, soit le plus haut niveau depuis avril 2020 (**Fig. 7**). Du côté des produits, les stocks d'essence ont augmenté de +5,9 mb (vs +2,6 mb consensus) et sont maintenant à leur plus haut niveau depuis 11 mois. Au cours des trois dernières semaines, les stocks d'essence ont augmenté de +24 mb et se situent maintenant au niveau moyen des cinq dernières années. Les stocks de distillats ont diminué de 1,4 mb et sont actuellement 16% en dessous de la moyenne des cinq dernières années.

Sur le marché international de Rotterdam, les prix des principaux produits pétroliers ont suivi la hausse du prix du pétrole brut, avec une augmentation de +4,3% pour l'essence, +4,4% pour le diesel et 3,8% pour le jet/kérosène (**Fig. 4**). Grâce à une bonne reprise des cracks diesel, les marges de raffinage sont en hausse dans toutes les régions du monde (**Fig. 5**). La marge FCC sur Brent en Europe a augmenté de +0,4 \$/b (+6,2%) pour atteindre 6,86 \$/b (**Fig. 5**). Les prix à la pompe dans la zone euro ont atteint en moyenne 1,689 €/l pour l'essence et 1,562 €/l pour le gazole la semaine dernière, en hausse

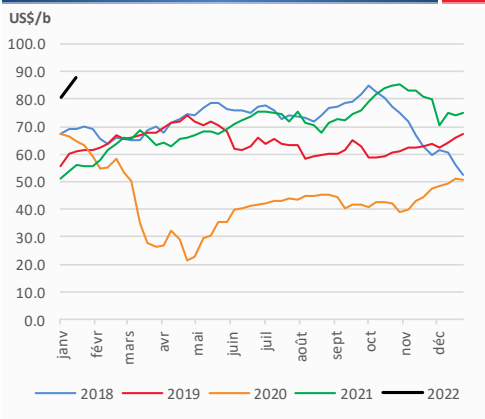
Semaine	21/1	14/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	87.7	84.0	3.8	4.5%	55.7
WTI Nymex	86.1	81.6	4.5	5.5%	52.9

respectivement de 4,8 et 6 cts/l depuis le début de l'année. En France, le prix de l'essence a atteint en moyenne 1,707 €/l et celui du gazole 1,621 €/l, battant à nouveau leurs records des semaines précédentes (Fig. 12).

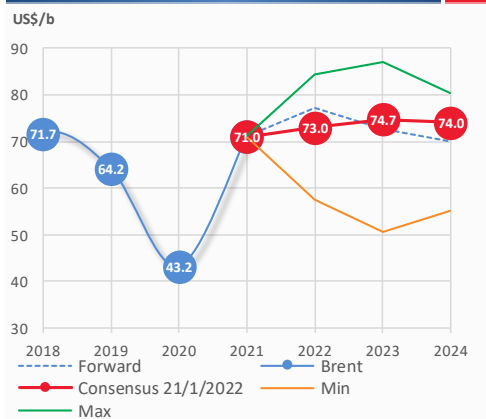
**Prix Inter-Journaliers Brent / WTI** 1



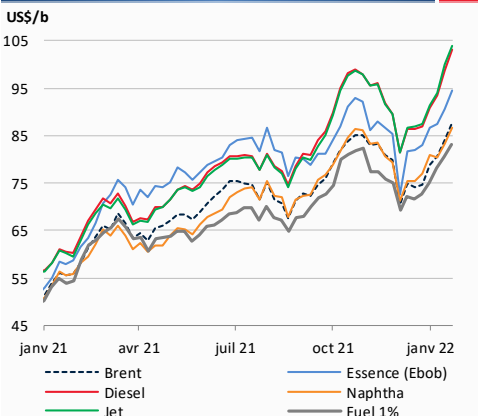
**Evolution du prix du pétrole brut (Brent)** 2



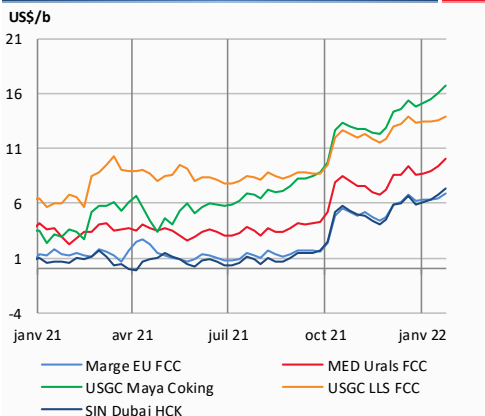
**Consensus Bloomberg - Brent** 3



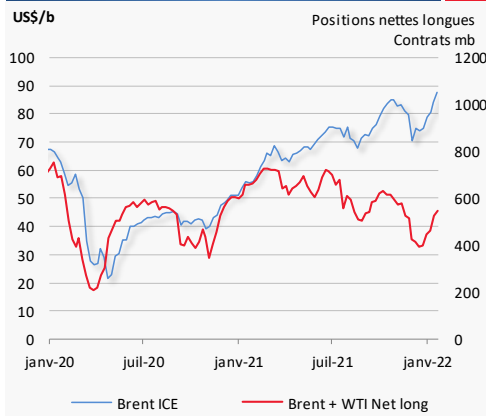
**Prix des Produits Pétroliers - Europe** 4



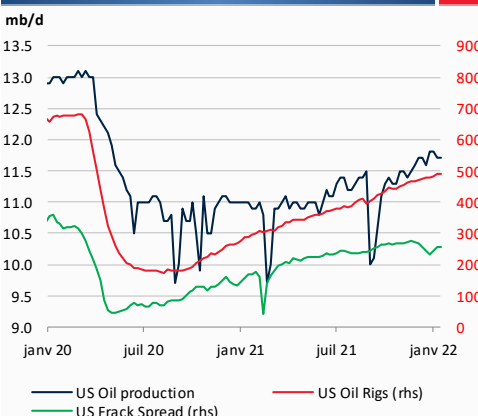
**Marges de Raffinage** 5



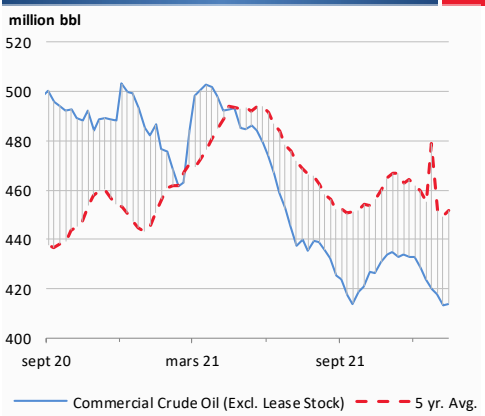
**Positions Spéculatives** 6



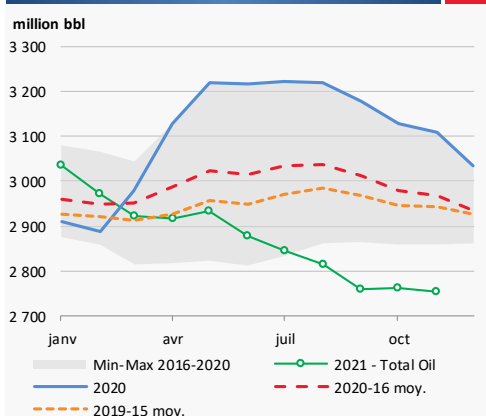
**US Production de pétrole brut** 7



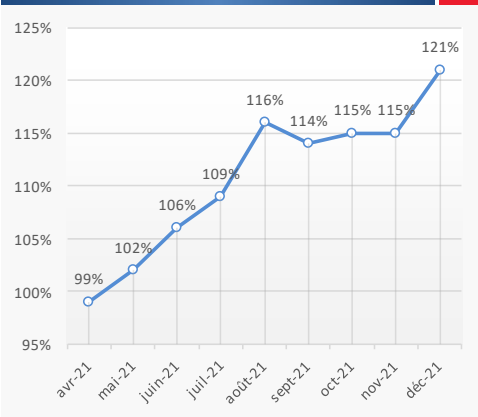
**Stocks Commerciaux Pétrole Brut US** 8



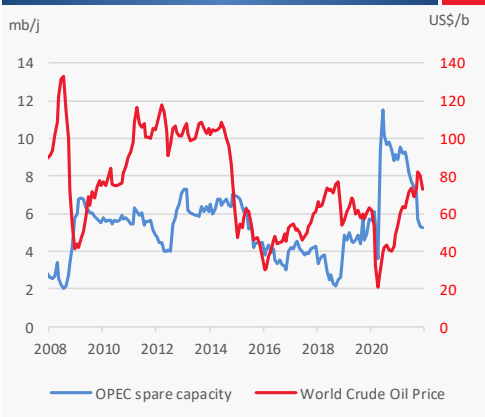
**Stocks OCDE Pétroliers Industrie AIE** 9



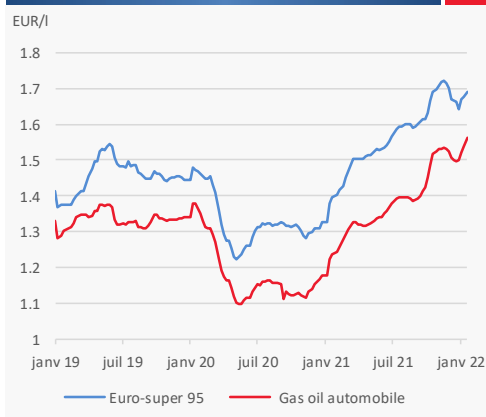
**Evolution Taux de conformité de l'OPEP+** 10



**Prix du Pétrole vs. OPEP Capacité Réserve** 11



**Prix à la Pompe Zone Euro** 12



Semaine	21/1	14/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	87.7	84.0	3.8	4.5%	55.7
WTI Nymex	86.1	81.6	4.5	5.5%	52.9

AIE - OMR jan.	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.7	42.0	42.3	44.0	45.7	46.1	44.5	45.3	45.8	46.9	46.7	46.2	2.5	1.6
non-OCDE	51.8	48.9	51.0	51.4	52.1	52.8	51.8	52.6	53.5	54.0	54.1	53.5	3.0	1.7
<i>Dont Chine</i>	13.5	13.9	14.6	15.3	15.3	15.4	15.2	15.2	15.8	15.8	15.8	15.6	1.3	0.5
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>99.6</b>	<b>90.9</b>	<b>93.3</b>	<b>95.4</b>	<b>97.8</b>	<b>99.0</b>	<b>96.4</b>	<b>97.8</b>	<b>99.3</b>	<b>100.9</b>	<b>100.8</b>	<b>99.7</b>	<b>5.5</b>	<b>3.3</b>
Offre non-OPEP	65.6	63.0	61.9	63.5	64.3	65.3	63.7	65.5	66.3	67.1	67.3	66.5	0.7	2.8
Offre OPEP (Brut)	29.6	25.7	25.3	25.4	27.1	27.8	26.2	28.4	29.4	30.0	30.3	29.6	0.5	3.4
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.2	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	0.0	0.2
Offre non-OPEP+	49.3	48.1	47.2	48.5	49.2	49.8	48.7	49.7	50.5	51.0	51.1	50.6	0.6	1.9
Offre OPEP+ (Brut)	45.9	40.6	39.9	40.5	41.9	43.3	41.4	44.2	45.1	45.9	46.3	45.4	0.8	4.0
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.5</b>	<b>93.9</b>	<b>92.3</b>	<b>94.1</b>	<b>96.6</b>	<b>98.3</b>	<b>95.1</b>	<b>99.2</b>	<b>101.1</b>	<b>102.5</b>	<b>103.0</b>	<b>101.5</b>	<b>1.2</b>	<b>6.4</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>1.0</b>	<b>2.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>	<b>-4.2</b>	<b>3.1</b>

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO jan.	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.7	41.9	42.2	43.9	45.6	45.7	44.4	45.5	45.2	46.1	46.2	45.8	2.5	1.4
non-OCDE	52.5	50.4	51.8	52.2	52.5	53.6	52.5	54.0	54.9	55.0	55.1	54.8	2.1	2.2
<i>Dont Chine</i>	14.0	14.4	15.3	15.5	15.0	15.3	15.3	15.8	16.0	15.7	15.9	15.8	0.8	0.6
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.3</b>	<b>92.3</b>	<b>94.0</b>	<b>96.1</b>	<b>98.1</b>	<b>99.3</b>	<b>96.9</b>	<b>99.5</b>	<b>100.2</b>	<b>101.1</b>	<b>101.3</b>	<b>100.5</b>	<b>4.6</b>	<b>3.6</b>
Offre non-OPEP	65.8	63.5	62.2	63.9	64.4	65.1	63.9	65.5	66.6	67.4	67.6	66.8	0.4	2.9
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.1	5.3	5.3	5.3	5.4	5.3	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5	0.2	0.2
Offre OPEP (Brut)	29.3	25.6	25.1	25.5	26.8	27.6	26.3	28.4	28.7	29.0	29.0	28.8	0.6	2.5
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.4</b>	<b>94.2</b>	<b>92.6</b>	<b>94.6</b>	<b>96.6</b>	<b>98.2</b>	<b>95.5</b>	<b>99.4</b>	<b>100.8</b>	<b>101.9</b>	<b>102.1</b>	<b>101.0</b>	<b>1.3</b>	<b>5.6</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.2</b>	<b>1.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>-3.3</b>	<b>1.9</b>

OPEP jan.	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.7	42.1	42.3	44.0	45.7	46.1	44.5	44.6	45.9	47.5	47.5	46.4	2.4	1.8
non-OCDE	52.4	48.6	51.5	51.4	51.7	53.7	52.1	54.6	53.9	53.8	55.4	54.4	3.5	2.3
<i>Dont Chine</i>	13.7	13.2	13.8	14.6	14.5	15.2	14.5	14.6	15.4	15.0	15.6	15.2	1.3	0.7
<b>Demande totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>90.6</b>	<b>93.8</b>	<b>95.4</b>	<b>97.4</b>	<b>99.8</b>	<b>96.6</b>	<b>99.1</b>	<b>99.8</b>	<b>101.3</b>	<b>102.9</b>	<b>100.8</b>	<b>6.0</b>	<b>4.2</b>
Offre non-OPEP	65.5	62.9	62.5	63.3	63.6	65.2	63.6	66.0	66.2	66.7	67.7	66.7	0.7	3.0
Offre OPEP (NGLs)	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	5.1	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	0.1	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.4	25.7	25.2	25.5	26.9	27.8	26.3	28.4	29.4	30.0	30.3	29.5	0.7	3.2
<b>Offre totale (mb/j)</b>	<b>100.1</b>	<b>93.6</b>	<b>92.8</b>	<b>93.9</b>	<b>95.7</b>	<b>98.1</b>	<b>95.1</b>	<b>99.6</b>	<b>100.9</b>	<b>102.0</b>	<b>103.4</b>	<b>101.5</b>	<b>1.5</b>	<b>6.3</b>
<b>Differences (+/-)</b>	<b>0.0</b>	<b>3.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.2</b>