

	3/4	27/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	26.9	26.6	0.3	1.1%	69.5
WTI Nymex	22.9	23.2	-0.3	-1.2%	62.4

Le retour de la pétro-diplomatie fait remonter les cours du brut à près de 35 \$/b

L'annonce par le président Trump d'un accord de baisse de production entre l'Arabie saoudite et la Russie a fait monter le prix du Brent la semaine dernière à près de 35 \$/b (**Fig. 1**). Les prix ont également été soutenus par la publication de statistiques rassurantes sur la reprise économique chinoise post-Covid-19 et l'annonce d'une réunion d'urgence de l'OPEP+ qui devrait se tenir cette semaine. En moyenne hebdomadaire, le Brent a gagné +0,3 \$/b à 26,9 \$/b et le WTI à New York a perdu 0,3 \$/b pour s'établir à 22,9 \$/b (**Fig. 2**). Le consensus Bloomberg sur le prix du Brent pour 2020 est de 43,3 US\$/b contre 37,0 \$/b sur les marchés futurs (**Fig. 3**).

Il a suffi d'un simple tweet du président américain, jeudi dernier, relatant des discussions entre l'Arabie saoudite et la Russie sur une baisse envisagée de la production de pétrole de 10 à 15 mb/j, pour faire bondir le prix du Brent de plus de 35%, à 34,7 \$/b (**Fig. 1**). Même si la Russie a indiqué peu après n'avoir eu aucune discussion avec l'Arabie saoudite à ce sujet, les marchés ont rapidement repris confiance avec l'annonce d'une réunion extraordinaire de l'OPEP+, cette semaine, ouverte à tous les producteurs dans le monde, « dans le but de parvenir à une solution équitable pour rétablir un équilibre désirable des marchés pétroliers ». Si l'initiative américaine de rapprocher l'Arabie Saoudite et la Russie a été saluée par les marchés, résorber le choc pétrolier actuel nécessitera de déployer beaucoup plus d'efforts. Une réduction de la production mondiale entre 10 et 15 mb/j, même si cela représente plus de 60% de la production de l'Arabie saoudite et de la Russie réunies, semble en effet totalement insuffisante face à une baisse de la demande estimée entre 15 et 25 mb/j, alors que les Etats-Unis commencent à être durement touchés par la pandémie (avec plus de 330 000 cas confirmés, les Etats-Unis sont devenus le pays le plus touché au monde par cette épidémie). Le rééquilibrage du marché pétrolier passe donc, comme le soutiennent l'Arabie saoudite et la Russie, par une réduction significative et coordonnée de l'ensemble des producteurs (OPEP+ et une participation effective des USA), ce qui serait une première dans l'histoire du pétrole. Un simple rôle de facilitateur pour les États-Unis ne sera probablement pas suffisant cette fois-ci. Les derniers événements de ce week-end, avec l'annulation de la réunion de l'OPEP+, initialement annoncée pour lundi puis reportée de quelques jours, et les annonces du président américain sur la possibilité de rétablir des droits de douane à l'importation sur le pétrole brut, montrent toutefois que nous sommes encore très loin d'un accord.

Les événements de la semaine dernière montrent combien les investisseurs attendent avec impatience un accord et sont à la recherche d'une "reprise en forme de V". La comparaison avec les crises précédentes montre cependant que l'on s'oriente plutôt vers une récession économique type 2008 avec une remontée beaucoup plus lente, liée en partie à l'incertitude concernant la durée de la crise épidémiologique et les mesures de sortie de confinement des populations, une fois l'épidémie endiguée (**Fig. 13**).

Toutefois, les dernières nouvelles économiques en provenance de Chine apportent des réponses rassurantes à cette question sur la sortie de crise. Trois mois après le démarrage de l'épidémie de Covid-19, les indices PMI manufacturiers et non manufacturiers pour le mois de mars, publiés la semaine dernière, montrent une nette amélioration de la situation économique en Chine (**Fig. 14**). L'indice manufacturier est passé de 35,7, niveau le plus bas jamais atteint le mois dernier, à 52,0. Celui du secteur non manufacturier est remonté à 52,3 (contre 29,6 en février et 54,1 en janvier). Au total, l'indice composite de la production (PMI) est remonté de 28,9 en février à 53,0, niveau enregistré au mois de janvier.

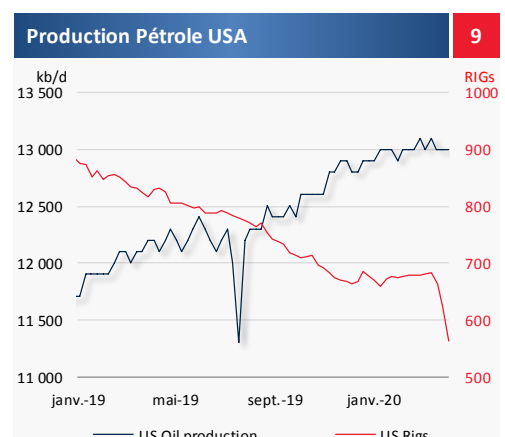
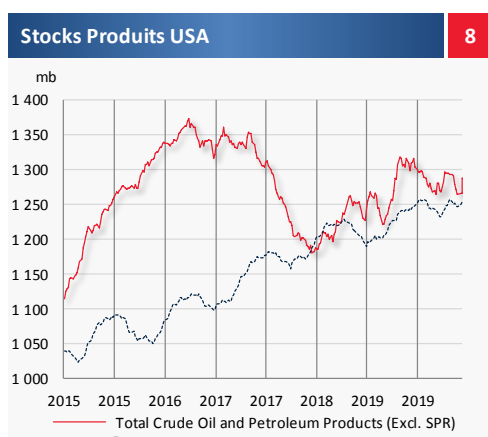
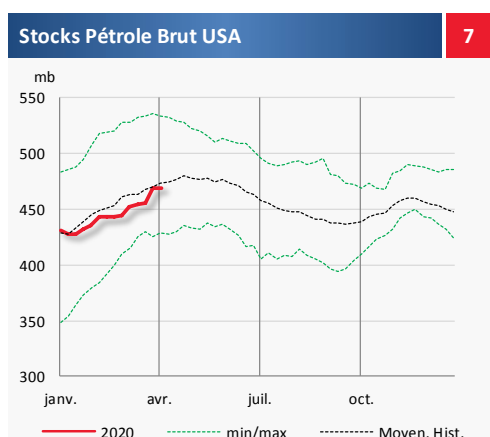
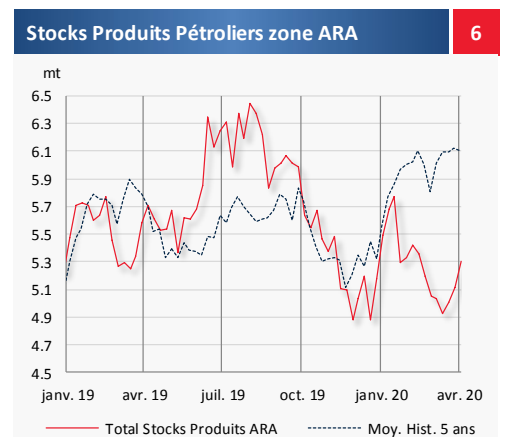
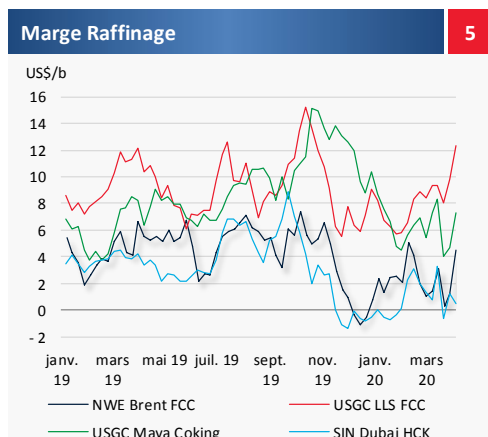
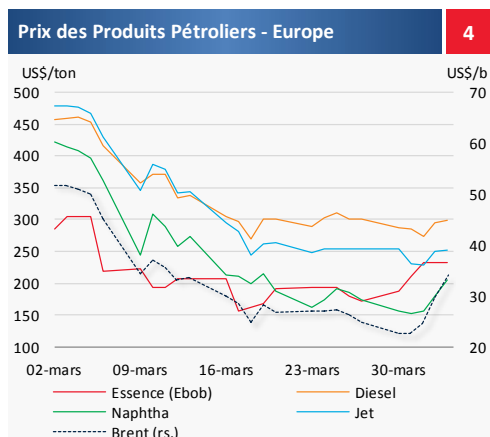
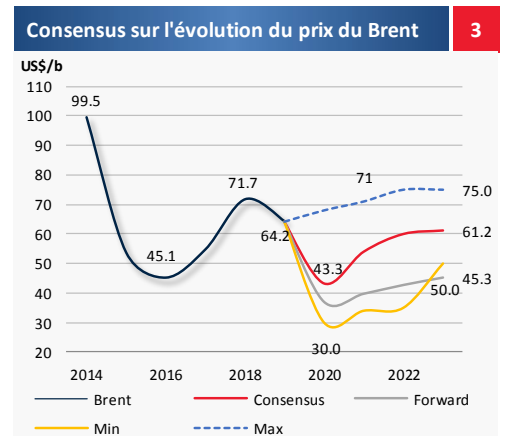
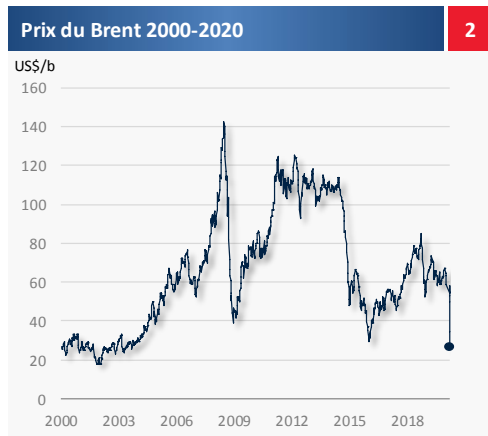
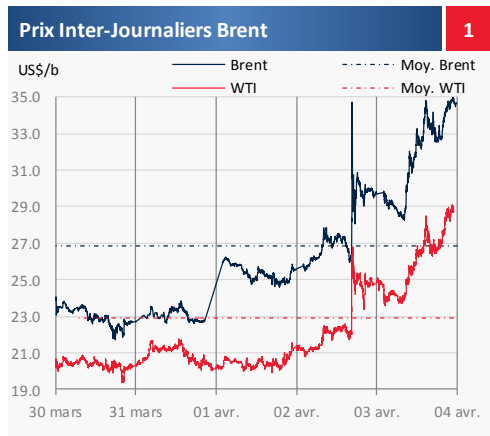
Aux Etats-Unis, les statistiques hebdomadaires, publiées par l'EIA pour la semaine du 27 mars, montrent que la situation au niveau des stocks pétroliers se tend. Alors que la production de pétrole brut est restée stable à 13 mb/j (**Fig. 9**), les stocks commerciaux de pétrole ont augmenté de +3% à 469 mb (**Fig. 7**). Ce volume représente actuellement 60% de la capacité totale de stockage de pétrole disponible aux Etats-Unis, estimée à 777 mb, en prenant en compte la capacité de stockage utile et les stocks en transit. Ainsi, si le confinement et les restrictions de déplacement se généralisent aux USA avec une baisse de la demande de 20%, comme en Chine, les limites de stockage pourraient être approchées dès le mois de mai. Pour faire face à la chute spectaculaire de la demande d'essence (-25% cette semaine – **Fig. 10**), et à l'augmentation des stocks (+7,5 mb, les stocks d'essence sont au-dessus de la moyenne à cinq ans), les raffineries américaines ne fonctionnent plus qu'à 82% de leur capacité (vs. 90% en moyenne à cette période de l'année – **Fig. 11**). Elles ont également adapté leurs opérations en réduisant la proportion d'essence et de kérosène produite au profit du diesel et des distillats moyens dont la demande est en hausse de +3% cette semaine.

La question des stocks est devenue la principale préoccupation des opérateurs et des traders sur les marchés pétroliers. En Chine, le gouvernement aurait demandé à plusieurs agences de coordonner un achat massif de pétrole brut afin de profiter de la baisse des prix. Si la Chine ne communique pas sur les niveaux de ses stocks, ceux-ci sont actuellement estimés à 900 mb. Selon plusieurs sources, le plan chinois consisterait à acheter entre 80 et 100 mb d'ici la fin de l'année. La faiblesse des prix du pétrole et le fort report (contango) de la courbe des prix du brut incitent également de nombreux traders et armateurs à stocker du pétrole en mer. Selon l'Agence Vortexa, la quantité de pétrole brut stockée en mer aurait augmenté de +42%, depuis le début de l'année (**Fig. 15**). Cette augmentation du stockage en mer se traduit également par une forte hausse des taux de fret des pétroliers. Ainsi, entre le Moyen Orient et la Chine, le fret pour un VLCC a doublé en quelques semaines, passant de 90 000 à plus de 180 000 dollars par jour.

	3/4	27/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	26.9	26.6	0.3	1.1%	69.5
WTI Nymex	22.9	23.2	-0.3	-1.2%	62.4

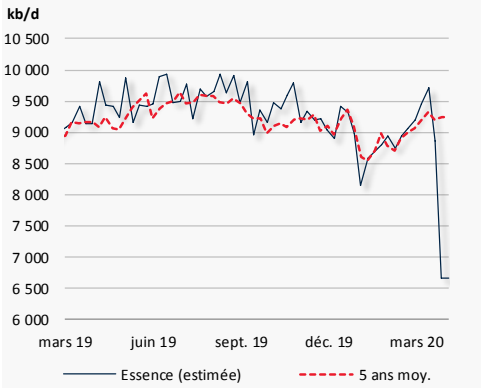
En Europe (zone ARA), la situation sur les stocks pétroliers est quelque peu différente. Les stocks de pétrole sont en légère augmentation (+1%). Les stocks de produits pétroliers augmentent de 3,8%, mais principalement en raison de l'augmentation des stocks de naphtha et de kérosène. Globalement, les stocks de produits pétroliers restent très inférieurs à la moyenne historique sur cinq ans (**Fig. 6**)

Les prix des principaux produits pétroliers sur le marché NWE sont en baisse de 4%, à l'exception des prix de l'essence qui augmentent de 18 %. Toutefois, même avec cette forte augmentation des prix de l'essence, le spread (différentiel entre le prix du Brent et de l'essence) reste fortement négatif à -5,6 \$/b, pour la troisième semaine consécutive. Les marges de raffinerie ont fortement rebondi en Europe et aux États-Unis (**Fig. 5**), soutenues par la baisse des prix du pétrole brut et la demande en distillats moyens, alimentée par le fret routier et maritime. La marge européenne de raffinage sur Brent est est à 4,5 \$/b.

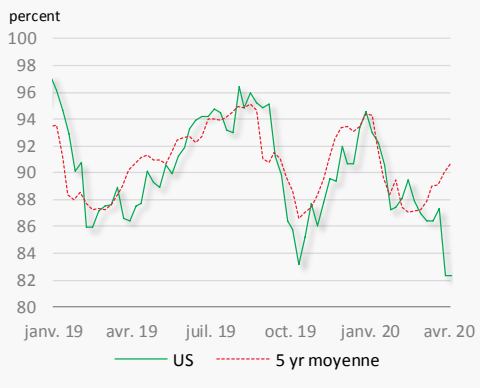


	3/4	27/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	26.9	26.6	0.3	1.1%	69.5
WTI Nymex	22.9	23.2	-0.3	-1.2%	62.4

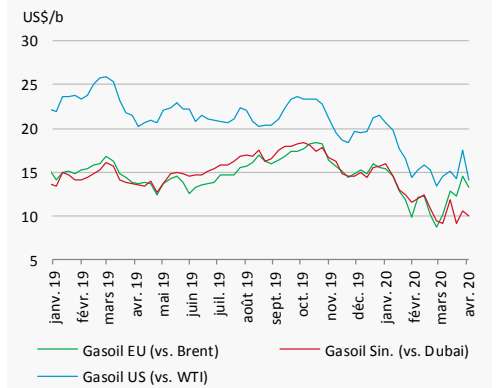
Consommation Essence USA 10



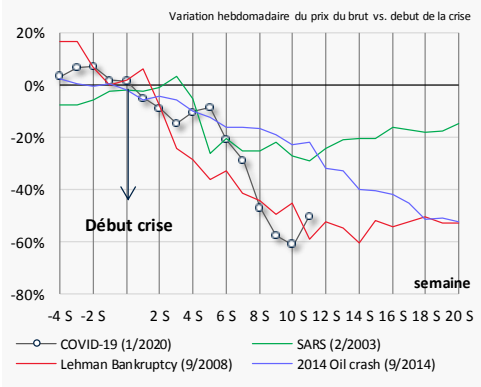
Taux d'utilisation des Raffineries US 11



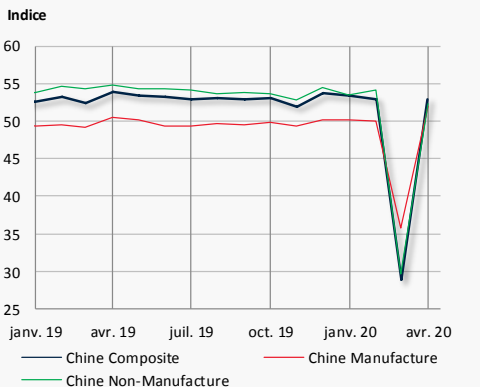
Crack Spread Diesel 12



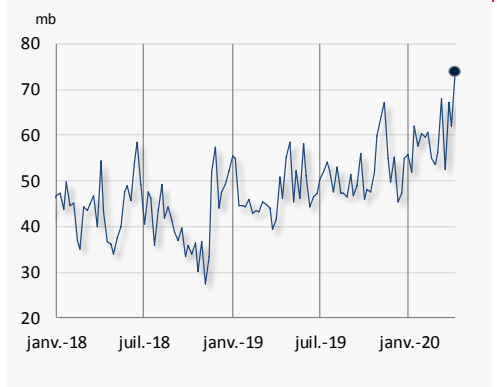
Evolution prix du brut au cours de crises 13



Indice PMI Chine 14



Stockage flottant 15



AIE Mars 2020	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	19-18	20-19
OCDE	47.9	47.6	47.0	48.1	47.7	47.6	46.9	46.4	48.3	47.9	47.4	-0.3	-0.2
non-OCDE	51.3	51.5	52.3	52.6	53.2	52.4	49.8	52.8	53.8	53.7	52.5	1.1	0.1
<i>Dont Chine</i>	13.0	13.0	13.7	13.8	14.1	13.7	11.2	13.8	14.3	14.3	13.4	0.7	-0.3
Demande totale (mb/j)	99.2	99.1	99.2	100.7	100.9	100.0	96.7	99.2	102.0	101.7	99.9	0.8	-0.09
Offre non-OPEP	62.9	64.0	64.5	65.2	66.3	65.0	66.2	66.8	67.6	67.8	67.1	2.1	2.1
Offre OPEP (NGLs)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	0.0	0.0
Offre OPEP (Brut)	31.9	30.7	30.1	29.5	29.8	30.0	28.6	28.6	28.6	28.6	28.6	-1.9	-1.4
Offre totale (mb/j)	100.3	100.1	100.1	100.2	101.6	100.5	100.2	100.9	101.7	101.9	101.2	0.2	0.7
Differences (+/-)	1.2	1.0	0.9	-0.5	0.7	0.5	3.6	1.7	-0.3	0.3	1.3	-0.7	0.8

EIA -STEO Mars 2020	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	19-18	20-19
OCDE	47.5	47.4	46.7	47.9	47.5	47.4	46.6	46.2	47.8	47.8	47.1	-0.1	-0.3
non-OCDE	52.4	52.6	53.5	53.5	53.8	53.4	52.5	54.2	54.6	54.9	54.0	1.0	0.6
<i>Dont Chine</i>	13.9	14.4	14.7	14.4	14.6	14.5	13.9	14.8	14.8	15.0	14.6	0.6	0.1
Demande totale (mb/j)	99.9	99.1	100.2	101.4	101.4	100.5	99.1	100.3	102.3	102.7	101.1	0.6	0.6
Offre non-OPEP	63.4	64.4	64.9	65.7	66.8	65.4	66.8	68.3	68.5	68.2	67.9	2.0	2.5
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.5	5.4	5.2	5.3	5.4	5.1	5.0	5.1	5.1	5.1	0.0	-0.3
Offre OPEP (Brut)	32.0	30.5	30.0	29.2	29.5	29.8	28.7	29.2	29.3	29.3	29.1	-2.2	-0.7
Offre totale (mb/j)	100.7	100.4	100.4	100.1	101.6	100.6	100.5	102.2	102.9	102.7	102.1	-0.1	1.5
Differences (+/-)	0.8	1.3	0.1	-1.3	0.2	0.1	1.5	1.9	0.6	-0.0	1.0	-0.7	0.9

OPEP Mars 2020	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	19-18	20-19
OCDE	48.0	47.7	47.1	48.5	48.3	47.9	47.3	46.4	48.4	48.3	47.6	-0.1	-0.3
non-OCDE	50.8	51.0	51.4	52.1	52.5	51.8	50.3	51.8	52.8	53.6	52.1	0.9	0.4
<i>Dont Chine</i>	12.7	12.6	13.2	13.0	13.5	13.1	11.6	13.2	13.1	13.9	12.9	0.4	-0.1
Demande totale (mb/j)	98.8	98.8	98.6	100.5	100.8	99.7	97.6	98.2	101.2	101.8	99.7	0.8	0.1
Offre non-OPEP	63.0	64.4	64.3	64.8	66.4	65.0	66.4	66.5	66.7	67.3	66.7	2.0	1.8
Offre OPEP (NGLs)	4.8	4.8	4.8	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	0.0	0.0
Offre OPEP (Brut)	31.3	30.0	29.5	28.9	29.1	29.3	28.6	28.6	28.6	28.6	28.6	-2.0	-0.7
Offre totale (mb/j)	99.1	99.1	98.6	98.3	100.3	99.1	99.9	99.9	100.2	100.7	100.2	0.0	1.1
Differences (+/-)	0.2	0.4	0.0	-2.2	-0.5	-0.6	2.3	1.7	-1.1	-1.1	0.4	-0.8	1.0