

Semaine	15/3	8/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.8	82.6	1.2	1.5%	75.9
Brent Spot	84.4	85.2	-0.8	-1.0%	83.5
WTI Nymex	79.5	78.6	0.9	1.2%	69.8

L'AIE anticipe désormais un marché pétrolier sous-approvisionné en 2024 : Le Brent en hausse à 83,8 \$/b

Les prix du pétrole brut ont connu une forte hausse la semaine dernière après la publication du rapport mensuel de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) qui a révélé un déficit d'offre pour l'ensemble de l'année de 0,5 million de barils par jour (Mb/j) et la première baisse des stocks de brut américains après six semaines consécutives d'augmentation. La hausse des prix du pétrole a été renforcée par l'intensification des attaques de drones ukrainiens sur des raffineries russes, qui auraient entraîné la fermeture de 70% de la capacité de traitement de la raffinerie de Rosneft à Ryazan (340 kb/j) et 50% de la capacité de traitement de la raffinerie de Lukoil à Nizhny Novgorod (365 kb/j), selon des traders. En moyenne hebdomadaire, le prix du Brent ICE (contrat à terme à un mois de Londres) a augmenté de 1,2 \$/b (+1,5 %) à 83,8 \$/b, et le WTI a augmenté de 0,9 \$/b (+1,2 %) à 79,5 \$/b (Fig. 1 & 2). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 14 mars est stable par rapport à la semaine dernière, avec un prix du Brent pour le premier trimestre à 82,3 \$/b et 82,5 \$/b pour le deuxième trimestre (Fig. 3).

L'AIE change de paradigme : Le marché pétrolier passe en déficit d'offre

Depuis la fin de l'année dernière, l'AIE anticipait pour cette année un marché pétrolier en excédent d'offre en raison du ralentissement de la croissance de la demande, d'une augmentation de la production Non-OPEP et d'un arrêt progressif des réductions volontaires de production par certains pays de l'OPEP+. Le mois dernier, cet excédent d'offre atteignait 0,8 Mb/j.

Dans son dernier rapport mensuel publié la semaine dernière, l'AIE a légèrement révisé à la hausse ses prévisions de demande pour cette année et a réduit l'offre mondiale de près de 0,9 Mb/j par rapport au mois dernier. En conséquence, l'AIE prévoit désormais que le marché pétrolier sera sous-approvisionné jusqu'à la fin de l'année, avec un déficit de 0,5 Mb/j (voir tableau). Cette réduction de l'offre de pétrole est principalement due aux réductions volontaires de production de l'OPEP+, qui devraient rester, selon l'AIE, en place jusqu'à la fin de l'année, au-delà des annonces de l'OPEP+. Cette hypothèse est dictée par le fait que si ces réductions sont abandonnées au milieu de l'année, comme prévu, il existe un risque de surabondance de l'offre sur le marché pétrolier au second semestre, qui pourrait même être important au quatrième trimestre. En d'autres termes, la marge de manœuvre de l'OPEP+ pour mettre fin aux réductions de production au second semestre est très faible.

Après avoir baissé de 0,4 Mb/j en 2023 à la suite des réductions volontaires de l'Arabie saoudite, la production de pétrole de l'OPEP+ pourrait ainsi baisser cette année de 0,8 Mb/j à 49,8 Mb/j. Dans le même temps, les pays non-membres de l'OPEP+ devraient augmenter leur production de 1,2 Mb/j en 2024, contre 2,4 Mb/j l'année dernière. Dans ce contexte, l'offre mondiale de pétrole pour l'ensemble de l'année devrait maintenant augmenter de 0,8 Mb/j pour atteindre 102,9 Mb/j en 2024. Pour la quatrième année consécutive, les États-Unis devraient rester le plus grand producteur de pétrole au monde, avec une production qui devrait atteindre un niveau record de 20,6 Mb/j d'ici la fin de 2024, dont 13,5 Mb/j de pétrole brut. L'Arabie saoudite en revanche pourrait afficher une baisse importante pour la deuxième année consécutive si elle continue à supporter le poids de la réduction de l'OPEP+, avec une production totale de pétrole estimée en 2024 à 10,9 Mb/j (y compris les condensats et les LGN). Ainsi, l'écart entre les deux principaux producteurs mondiaux de pétrole pourrait s'élargir à près de 10 Mb/j, par rapport à environ 5 Mb/j au troisième trimestre 2022, lorsque l'Arabie saoudite a commencé à réduire sa production afin de stabiliser les cours du brut (Fig. 12). Une incertitude persiste cependant quant au degré de respect des accords de l'OPEP+. Dans son rapport, l'AIE a souligné que l'OPEP+ a produit environ 400 kb/j de plus que prévu en février. Les dépassements de production les plus importants ont été enregistrés en Irak, aux Émirats arabes unis et au Kazakhstan. En revanche, la Russie a respecté l'accord, mais elle doit encore réduire sa production de 350 kb/j à partir d'avril et d'un total de 471 kb/j d'ici juin.

Concernant la demande, l'AIE a révisé à la hausse ses prévisions de croissance de la demande pour le premier trimestre de +0,3 Mb/j, en raison d'une amélioration de la demande aux États-Unis, principalement liée à la pétrochimie, et d'une augmentation de l'avitaillement alors que de plus en plus de navires passent par le cap de Bonne-Espérance pour éviter la mer Rouge. Pour 2024, l'AIE prévoit une croissance de la demande de 1,3 Mb/j (+0,1 Mb/j par rapport au mois dernier), contre 2,3 Mb/j l'année dernière. En ce qui concerne la Chine, l'AIE reste prudente quant aux perspectives économiques du pays, citant la cinquième réduction consécutive de l'indice des directeurs d'achat (PMI), la faiblesse persistante du marché immobilier et la baisse des dépenses des ménages.

Au total, le déficit d'offre devrait atteindre 0,8 Mb/j au 3ème trimestre et 0,5 Mb/j sur l'ensemble de l'année. Le scénario AIE rejoint en ce sens celui de l'Agence américaine EIA. Cette situation devrait maintenir une pression à la hausse sur le prix du brut. Notre modèle donne un prix d'équilibre du Brent de 86 \$/b au 2ème trimestre et de 86,5 \$/b au 2ème semestre.

Semaine	15/3	8/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.8	82.6	1.2	1.5%	75.9
Brent Spot	84.4	85.2	-0.8	-1.0%	83.5
WTI Nymex	79.5	78.6	0.9	1.2%	69.8

Selon le dernier rapport mensuel de l'OPEP, publié également la semaine dernière, le marché pétrolier restera sous-approvisionné même après la fin des réductions de production. Cela est dû à la demande significativement plus élevée prévue par l'OPEP (104,5 Mb/j), que nous croyons être trop optimiste.

USA : Baisse des stocks de brut

Aux États-Unis, les stocks commerciaux de brut ont connu une baisse de 1,5 Mb la semaine dernière, après six semaines consécutives d'augmentation. Les stocks de brut sont désormais inférieurs de 2,3% à la moyenne quinquennale (Fig. 8). Cette baisse a été soutenue par une baisse des importations de pétrole brut de 1,7 Mb et une baisse de la production nationale de brut à 13,1 Mb/j. L'activité des raffineries américaines a retrouvé un niveau opérationnel normal, avec un taux d'utilisation des raffineries de 86,8 %, soit 2,5 points de pourcentage au-dessus de la moyenne sur cinq ans (Fig.12). Cette amélioration est due en partie au retour en production de la raffinerie de BP Whiting, qui était à l'arrêt depuis début février en raison d'un incident technique. En ce qui concerne les produits pétroliers, les stocks d'essence ont diminué de 5,7 Mb en raison d'exportations nettes plus importantes. En revanche, les stocks de distillats ont augmenté de 0,9 Mb, en raison d'une demande plus faible. Globalement, les stocks d'essence et de gasoil se situent respectivement 1% et 5% sous la moyenne quinquennale (Fig. 8).

Europe : Les prix des produits pétroliers restent élevés malgré l'absence de tensions sur les marchés

En Europe, les stocks de produits raffinés dans la zone ARA ont légèrement diminué pour atteindre 6 millions de tonnes la semaine dernière, en raison d'une baisse significative des stocks de fuel oil. Les stocks d'essence sont restés pratiquement stables, tandis que les stocks de gasoil ont augmenté de 3,6 % pour atteindre 2,1 millions de tonnes. Malgré l'absence de tensions sur les marchés, caractérisée par une demande faible et des stocks proches de la moyenne à cinq ans, les prix des produits pétroliers restent soutenus. En effet, le crack essence a augmenté de 9,7 % pour atteindre 23 \$/b et le crack gasoil a augmenté de 3,2 % pour atteindre près de 26 \$/b la semaine dernière. Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne a progressé de 8,3 % pour atteindre 12,2 \$/b, contre une moyenne de 5,6 \$/b sur les cinq dernières années (Fig. 5).

Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



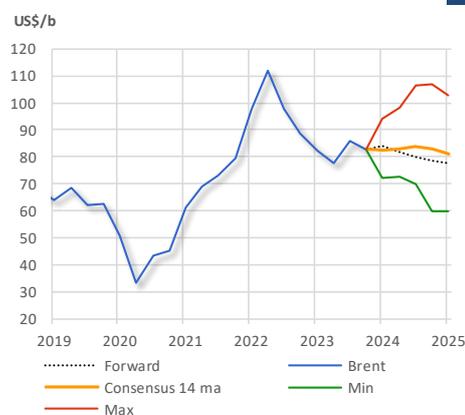
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



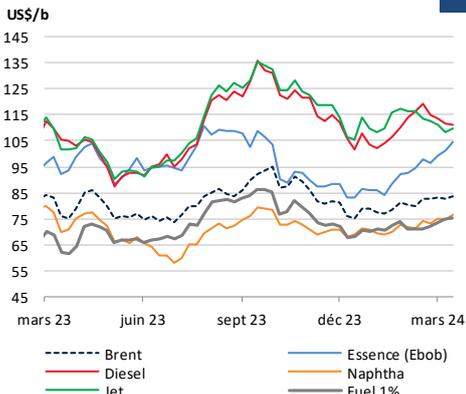
Consensus Bloomberg - Brent

3



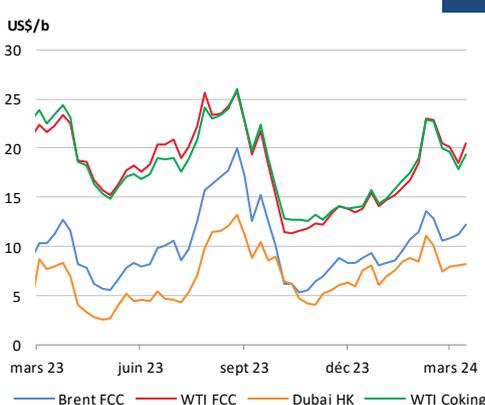
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



Marges de Raffinage

5



ARA Positionnement des stocks de produits pét. vs. moyenne à cinq ans

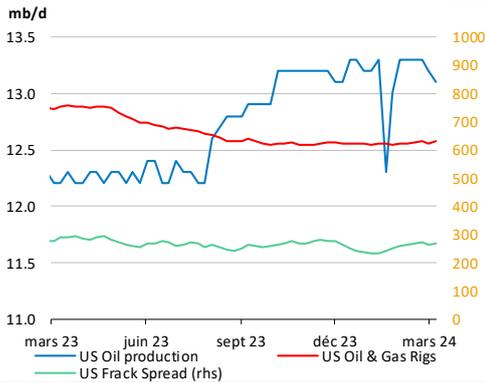
6



Semaine	15/3	8/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.8	82.6	1.2	1.5%	75.9
Brent Spot	84.4	85.2	-0.8	-1.0%	83.5
WTI Nymex	79.5	78.6	0.9	1.2%	69.8

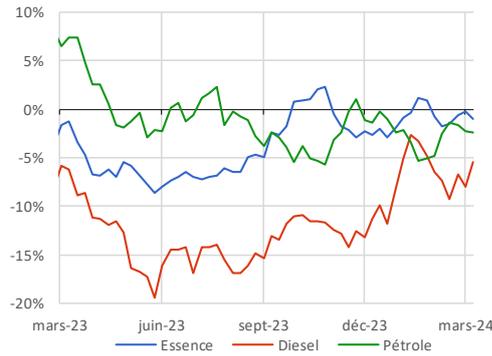
US Production de pétrole brut

7



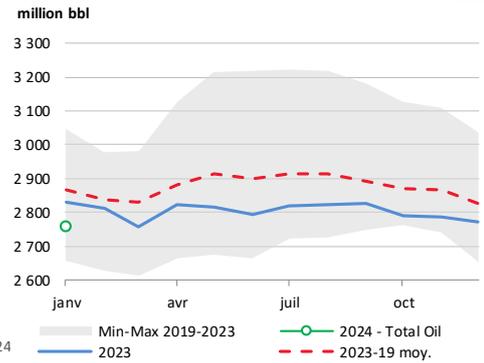
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



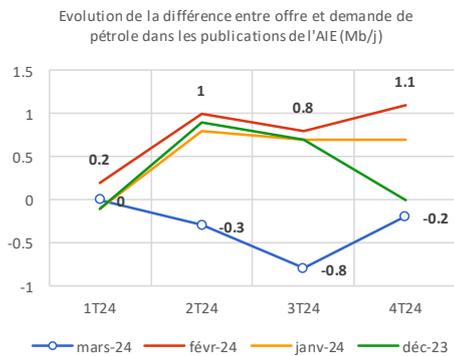
AIE Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



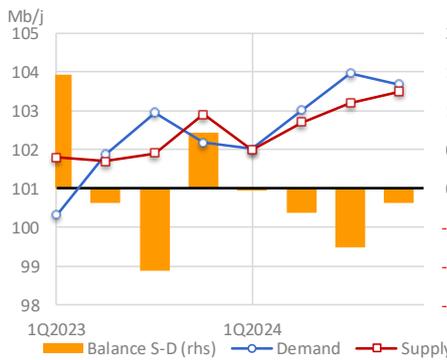
AIE: Evolution de la balance pétrolière

10



AIE: Balance Pétrolière

11



Evolution de la Production de pétrole

12



AIE - OMR mars	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	45.7	45.2	46.1	45.7	45.7	45.4	45.7	46.0	46.1	45.8	45.7	45.7	45.9	45.8	45.8	0.1	0.0
non-OCDE	52.7	53.7	53.2	54.0	54.6	53.9	55.0	56.2	56.9	56.1	56.0	56.3	57.4	58.1	57.9	57.4	2.2	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.1	15.1	14.0	14.5	15.0	14.7	15.6	16.6	16.9	16.4	16.4	16.4	17.0	17.4	17.3	17.0	1.7	0.6
Demande totale (mb/j)	97.5	99.4	98.4	100.1	100.3	99.6	100.3	101.9	103.0	102.2	101.8	102.0	103.0	104.0	103.7	103.2	2.3	1.3
Offre non-OPEP	64.9	66.1	65.9	67.2	67.7	66.7	68.0	68.5	69.6	70.4	69.1	69.7	70.2	70.7	71.0	70.4	2.4	1.2
Offre OPEP (Brut)	25.3	27.4	27.6	28.5	28.4	27.8	28.3	27.8	26.8	27.0	27.6	26.9	27.2	27.2	27.2	27.2	-0.2	-0.4
Offre OPEP (NGLs)	5.2	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	0.1	0.1
Offre OPEP+ (crude)	41.5	43.0	42.3	43.5	43.6	43.1	43.5	42.7	41.7	41.9	42.4	41.6	41.5	41.5	41.6	41.5	-0.7	-0.9
Offre OPEP+ (Total)	49.2	50.9	50.2	51.4	51.6	51.0	51.8	50.9	49.8	50.2	50.6	49.8	49.7	49.8	49.9	49.8	-0.4	-0.8
Offre totale (mb/j)	95.5	98.9	98.9	101.1	101.4	100.0	101.8	101.7	101.9	102.9	102.1	102.0	102.7	103.2	103.5	102.9	2.1	0.8
Differences (+/-)	-2.0	-0.5	0.5	1.0	1.1	0.4	1.5	-0.2	-1.1	0.7	0.3	-0.0	-0.3	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5

EIA - STEO mars	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	45.7	45.1	46.2	45.7	45.7	45.2	45.7	46.0	46.6	45.9	45.7	45.7	46.4	46.5	46.0	0.2	0.2
non-OCDE	52.3	52.8	53.5	53.8	53.9	53.5	54.7	55.2	55.3	55.3	55.1	56.1	56.6	56.5	56.5	56.4	1.6	1.3
<i>Dont Chine</i>	15.3	15.1	15.1	15.1	15.3	15.2	15.9	16.1	15.8	16.0	15.9	16.2	16.4	16.1	16.3	16.3	0.8	0.3
Demande totale (mb/j)	97.1	98.5	98.6	100.0	99.5	99.2	100.0	100.9	101.3	101.9	101.0	101.7	102.2	102.9	102.9	102.4	1.9	1.4
Offre non-OPEP	65.2	66.4	66.4	67.4	68.0	67.0	68.3	69.0	70.1	71.0	69.6	69.9	69.9	70.6	70.8	70.3	2.6	0.7
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.2	5.3	5.3	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.2	27.1	27.1	28.1	27.8	27.5	27.4	27.2	26.4	26.6	26.9	26.3	26.2	26.9	26.8	26.5	-0.6	-0.3
Offre totale (mb/j)	95.7	99.0	98.9	100.9	101.2	100.0	101.1	101.5	101.7	102.9	101.8	101.5	101.3	102.8	103.0	102.2	1.8	0.4
Differences (+/-)	-1.5	0.5	0.3	0.9	1.7	0.8	1.1	0.6	0.4	1.0	0.8	-0.2	-0.9	-0.1	0.0	-0.3	0.0	-1.1

OPEP mars	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	45.8	45.4	46.6	46.0	45.8	45.4	45.7	46.2	45.9	45.8	45.6	45.9	46.3	46.4	46.1	0.1	0.2
non-OCDE	52.3	53.6	52.9	52.9	55.0	53.9	56.1	55.8	55.9	57.3	56.4	57.7	58.0	58.5	59.3	58.4	2.5	2.0
<i>Dont Chine</i>	15.0	14.8	14.4	14.7	15.5	15.0	15.7	16.1	16.3	16.4	16.2	16.1	16.8	17.1	17.3	16.8	1.2	0.6
Demande totale (mb/j)	97.1	99.5	98.3	99.5	101.0	99.7	101.6	101.5	102.1	103.3	102.2	103.3	103.9	104.9	105.7	104.5	2.6	2.2
Offre non-OPEP	63.9	65.6	64.8	65.8	66.9	65.8	67.7	67.6	68.3	66.7	69.5	70.3	69.9	70.7	71.2	70.5	3.6	1.1
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	0.0	0.1
Offre OPEP (Brut)	26.3	28.3	28.6	29.4	29.1	28.9	28.8	28.3	27.6	27.0	27.9	26.9	27.2	27.2	27.2	27.1	-0.9	-0.8
Offre totale (mb/j)	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.1	102.0	101.4	101.3	99.2	102.8	102.7	102.6	103.3	103.9	103.1	2.7	0.3
Differences (+/-)	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.4	-0.1	-0.8	-4.1	0.6	-0.6	-1.3	-1.6	-1.8	-1.3	0.2	-1.9