

Semaine	18/3	11/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	103.9	116.9	-13.0	-11.1%	66.6
Brent Spot	107.3	122.6	-15.3	-12.5%	68.2
WTI Nymex	100.4	113.4	-13.0	-11.5%	63.2

L'AIE annonce un choc pétrolier majeur de 3 mb/j en Avril. Le prix du pétrole remonte

Après avoir atteint près de 140 \$/b la semaine dernière, le prix du Brent sur le marché spot est retombé à moins de 107 \$/b en milieu de semaine alors que les efforts diplomatiques pour résoudre la crise entre Moscou et Kiev s'intensifiaient et que la Chine en plein rebond épidémique décidait de remettre des mesures strictes de confinement. La poursuite des combats en Ukraine, notamment autour de la ville de Marioupol, l'absence de progrès dans les pourparlers de paix et les perspectives plutôt sombres de l'AIE sur la situation du marché pétrolier ont fait grimper les prix du brut. Vendredi dernier, le Brent clôturait à 112 \$/b sur le marché spot (**Fig. 1 et 2**).

En moyenne hebdomadaire, le Brent sur le marché à terme de Londres était en baisse la semaine dernière de 11% à 103,9 \$/b tout comme le WTI à New York qui perdait 11,5% à 100,4 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 16 mars 2022 sur le prix du Brent pour cette année est en hausse de plus de 2 \$/b à 82 \$/b et le prix à terme est de 97,1 \$/b (**Fig. 3**).

La baisse des cours du pétrole brut en début de semaine s'explique également par la fermeture de nombreuses positions sur les marchés à terme. Face à une volatilité accrue qui a atteint 80 % (**Fig. 10**), les traders et les fonds spéculatifs se sont empressés de liquider leurs positions longues, ramenant le nombre de positions ouvertes sur le Brent en dessous de deux millions de contrats pour la première fois depuis 2015 (**Fig. 11**). Cette forte volatilité, que l'on observe actuellement sur l'ensemble des marchés de matières premières, pousse les acteurs à réduire leur exposition afin de limiter les risques et d'éviter ce qui s'est passé sur le marché du nickel, où un spectaculaire short squeeze a propulsé le prix du métal à plus de 40 000 \$/T (**Fig. 12**), entraînant des pertes record pour un groupe chinois qui ne pouvait plus faire face aux appels de marge, obligeant le LME à suspendre les échanges. Malheureusement, la baisse des positions ouvertes, réduit la liquidité sur les marchés et tend à augmenter encore plus la volatilité. On peut donc s'attendre à des évolutions assez fortes tant à la hausse qu'à la baisse des prix du brut dans les prochaines semaines.

Dans son rapport mensuel, publié la semaine dernière, l'AIE estime que si le marché physique du pétrole a été peu affecté jusqu'à présent, grâce aux contrats à terme et aux accords commerciaux conclus avant l'invasion de l'Ukraine, les sanctions économiques sans précédent imposées à la Russie et la décision de nombreuses compagnies pétrolières, sociétés de négoce, compagnies maritimes et banques de cesser de faire des affaires avec le pays pourraient créer un choc d'approvisionnement mondial en pétrole de 3 mb/j d'ici avril. Cette estimation est conforme à celle de plusieurs agences, dont Goldman Sachs et Energy Intelligence. Un tel choc serait le 5e plus grand choc pétrolier sur un mois depuis la Seconde Guerre mondiale (**Fig. 6**).

Dans ce contexte de flambée des prix de l'énergie et des matières premières, l'AIE prévoit un recul du PIB mondial de 0,9 point et un ralentissement de la croissance pétrolière de 0,95 mb/j en 2022 à 99,7 mb/j, soit une augmentation de 2,1 mb/j par rapport à 2021. En comparaison, l'EIA américaine estime la croissance de la demande de pétrole cette année à 3,2 mb/j tandis que l'OPEP, compte tenu de la forte incertitude de la situation économique, préfère ne pas réviser ses prévisions et maintenir une augmentation de la demande de 4,2 mb/j à 101,5 mb/j (**cf. Tableau**).

Si les estimations de la rupture d'approvisionnement se confirment, les augmentations de production programmées de l'OPEP+, ainsi que les gains hors OPEP+, laisseraient les marchés pétroliers mondiaux sous-approvisionnés aux deuxième et troisième trimestres de 2022. Au total, sur l'année 2022, l'AIE prévoit un déficit de la balance pétrolière de 0,1 mb/j. En ce qui concerne les alternatives au pétrole russe, l'AIE indique que seuls l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis disposent actuellement d'importantes capacités de réserve (respectivement 2 et 1,1 mb/j) qui sont facilement disponibles et pourraient contribuer à compenser la pénurie de pétrole russe. Parmi les pays non-OPEP+, seuls les États-Unis ont théoriquement la capacité d'augmenter rapidement leur production, mais étant donné la multitude de contraintes auxquelles le secteur est actuellement confronté, toute réponse en moins de quatre à six mois serait considérée comme optimiste. Pour l'AIE, la production américaine de LTO pourrait potentiellement augmenter de 500 kb/j supplémentaires d'ici décembre 2022, mais au prix d'une augmentation sans précédent du nombre d'équipes de fracking et d'une mobilisation totale de tous les acteurs. En attendant, la production américaine de pétrole brut est stable pour la 6ème semaine consécutive à 11,6 mb/j (**Fig. 7**).

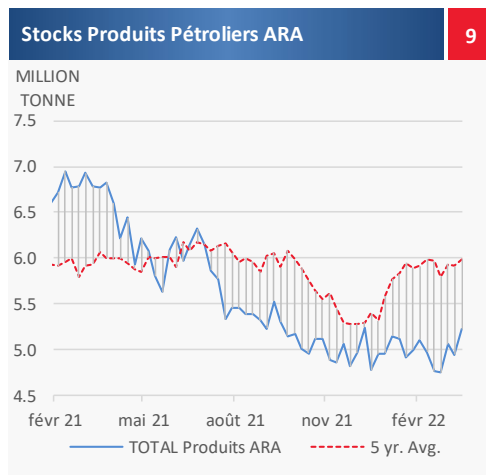
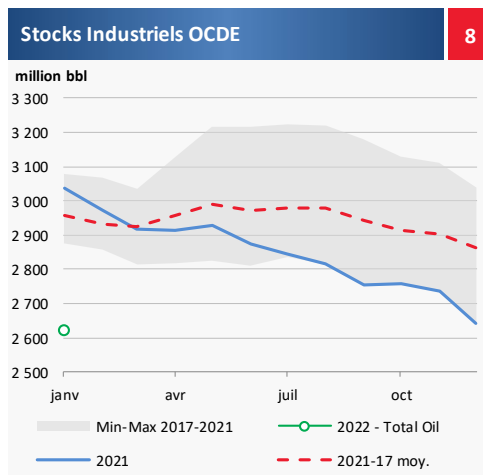
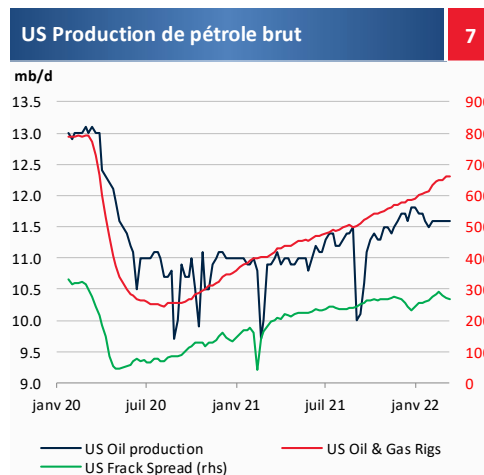
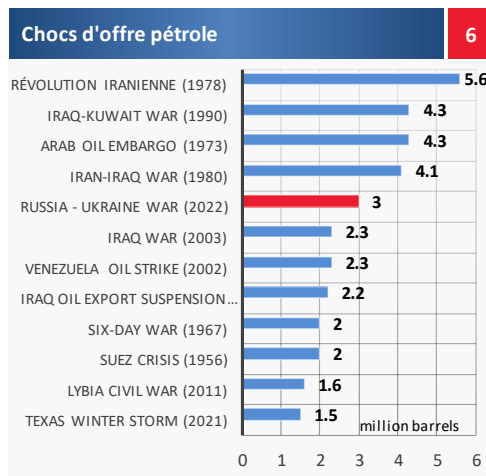
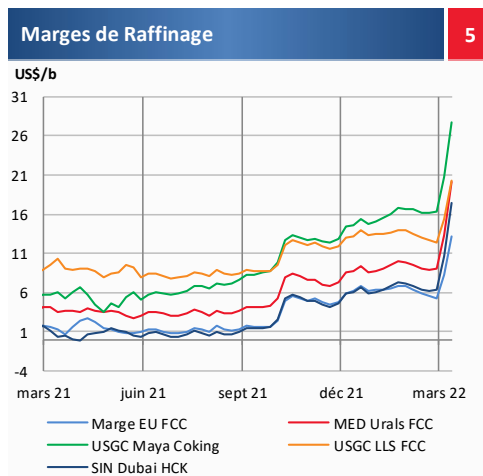
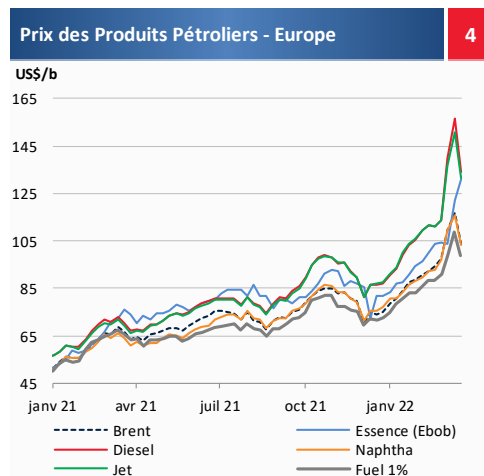
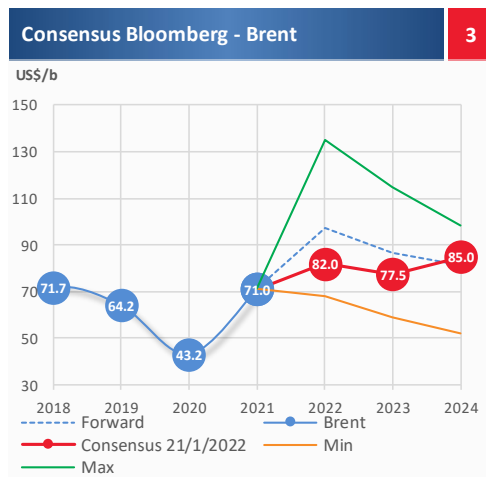
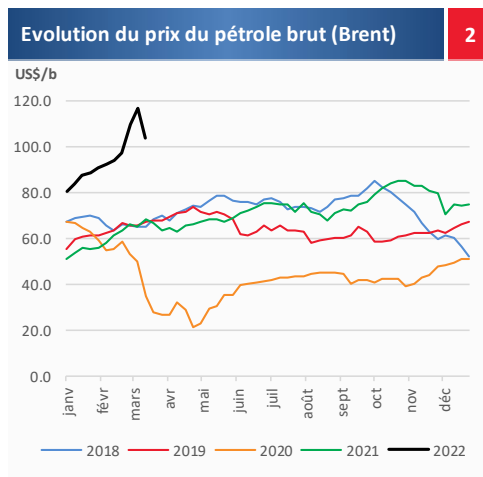
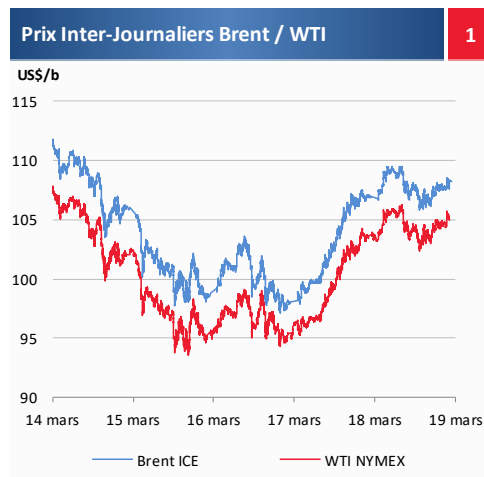
Les avancées importantes sur l'accord sur le nucléaire iranien obtenues la semaine dernière permettent d'envisager une levée prochaine des sanctions et un retour du pétrole iranien sur les marchés. La production de pétrole du pays a d'ailleurs augmenté en février à 2,56 mb/j, plus haut niveau depuis près de trois ans. Si les sanctions sont levées, la production du pays pourrait alors augmenter de 1 mb/j sous 6 mois.

La situation concernant les stocks pétroliers est préoccupante avec une nouvelle baisse enregistrée en janvier et des stocks au plus bas depuis avril 2014. Exprimés en jours de demande, les stocks industriels sont de 57,2 jours, soit une baisse de 13,6 jours en glissement annuel et 8,2 jours en dessous de la moyenne 2017-2021 (**Fig. 8**).

Semaine	18/3	11/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	103.9	116.9	-13.0	-11.1%	66.6
Brent Spot	107.3	122.6	-15.3	-12.5%	68.2
WTI Nymex	100.4	113.4	-13.0	-11.5%	63.2

En Europe (région ARA), les stocks de produits pétroliers ont légèrement augmenté la semaine dernière mais restent inférieurs à la moyenne des 5 dernières années, principalement en raison des stocks de diesel qui sont à leur plus bas niveau depuis près de 8 ans (Fig. 9). La pression sur les prix du diesel reste élevée mais a diminué au cours de la semaine dernière. Selon le consultant Vortexa, qui suit les mouvements des pétroliers, de plus en plus de cargaisons de diesel russe sont redirigées vers le marché asiatique, tandis que les approvisionnements de l'Europe en provenance d'Asie ou du Moyen-Orient augmentent fortement, les raffineries reprenant leur activité après leur période de maintenance.

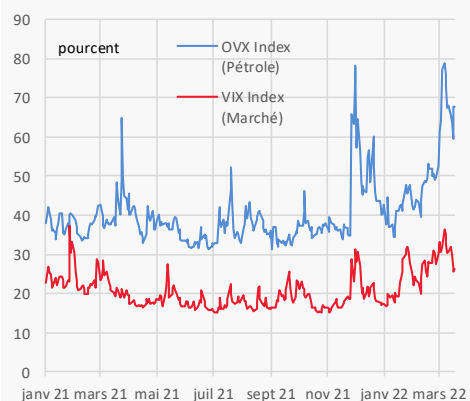
Dans ce contexte, les marges de raffinage continuent d'évoluer à leurs plus hauts niveaux autour de 13 \$/b en Europe du Nord, 20 \$/b en Méditerranée et plus de 28 \$/b aux Etats-Unis (Fig. 5). Les prix à la pompe en France ont encore augmenté de 19 cts/l pour l'essence SP95 et de 26 cts/l pour le gazole qui, à 2,14 €/l en moyenne, devient plus cher que l'essence (prix pour la semaine du 11 mars 2022).



Semaine	18/3	11/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	103.9	116.9	-13.0	-11.1%	66.6
Brent Spot	107.3	122.6	-15.3	-12.5%	68.2
WTI Nymex	100.4	113.4	-13.0	-11.5%	63.2

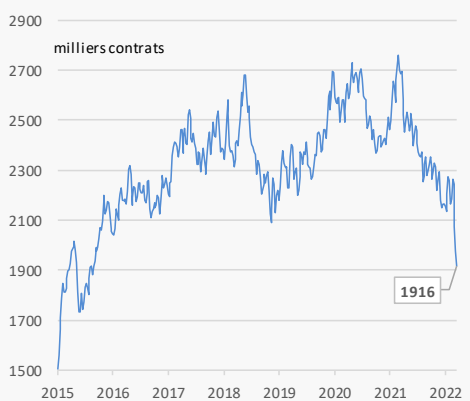
Volatilité - Marché Pétrolier (OVX)

10



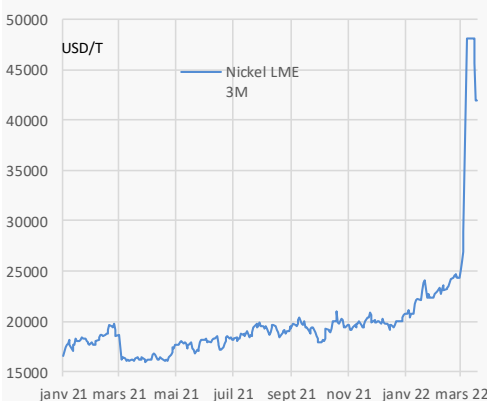
Positions Ouvertes - Brent

11



Prix du Nickel

12



AIE - OMR mars	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	42.1	42.4	44.0	45.8	46.7	44.7	45.9	45.4	46.3	46.4	46.0	2.6	1.3
non-OCDE	52.7	49.8	51.9	52.3	53.1	53.8	52.8	53.0	53.4	53.9	54.1	53.6	3.0	0.9
<i>Dont Chine</i>	13.9	14.3	15.0	15.7	15.7	15.7	15.5	15.5	16.0	16.1	16.0	15.9	1.2	0.4
Demande totale (mb/j)	100.4	91.9	94.3	96.3	98.8	100.5	97.5	99.0	98.8	100.2	100.6	99.6	5.6	2.1
Offre non-OPEP	65.6	63.0	61.9	63.5	64.3	65.0	63.7	65.3	63.3	64.6	64.9	64.5	0.7	0.8
Offre OPEP (Brut)	29.6	25.7	25.3	25.4	27.1	27.8	26.2	28.6	29.3	30.1	30.4	29.6	0.5	3.4
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.3	5.4	5.5	5.5	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	44.1	42.0	42.8	43.2	43.0	0.8	1.6
Offre totale (mb/j)	100.6	93.9	92.4	94.1	96.7	98.1	95.1	99.3	98.0	100.1	100.8	99.5	1.2	4.4
Differences (+/-)	0.1	2.8	-1.9	-2.2	-2.2	-2.4	-2.4	0.3	-0.7	-0.1	0.2	-0.1	-4.4	2.3

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO mars	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.7	41.9	42.3	44.0	45.7	46.3	44.6	46.0	45.4	46.2	46.5	46.0	2.7	1.5
non-OCDE	52.9	50.4	52.1	52.5	52.9	54.0	52.9	54.0	54.5	54.8	55.0	54.6	2.5	1.7
<i>Dont Chine</i>	14.0	14.4	15.3	15.5	15.0	15.3	15.3	15.6	15.9	15.6	15.9	15.7	0.8	0.5
Demande totale (mb/j)	100.7	92.3	94.4	96.5	98.6	100.3	97.5	100.1	99.9	101.0	101.5	100.6	5.2	3.1
Offre non-OPEP	65.6	63.5	62.2	63.8	64.3	65.2	63.9	65.6	66.2	67.0	67.4	66.6	0.4	2.7
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	0.3	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	25.6	25.1	25.5	26.8	27.7	26.3	28.4	29.0	29.1	29.2	28.9	0.7	2.7
Offre totale (mb/j)	100.3	94.2	92.5	94.6	96.6	98.3	95.5	99.6	100.7	101.6	102.1	101.0	1.3	5.5
Differences (+/-)	-0.3	1.9	-1.9	-1.9	-2.0	-2.0	-2.0	-0.4	0.7	0.6	0.6	0.4	-3.9	2.3

OPEP mars	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	46.7	44.7	44.8	45.8	47.5	48.1	46.6	2.5	1.9
non-OCDE	52.4	48.6	51.6	51.5	51.8	53.4	52.1	54.4	54.0	53.9	55.1	54.3	3.5	2.3
<i>Dont Chine</i>	13.7	13.2	13.8	14.6	14.6	15.2	14.6	14.5	15.5	15.1	15.6	15.2	1.4	0.6
Demande totale (mb/j)	100.1	90.6	93.8	95.5	97.5	100.1	96.7	99.1	99.8	101.4	103.2	100.9	6.1	4.2
Offre non-OPEP	65.5	62.9	62.5	63.3	63.6	64.9	63.6	65.8	66.1	66.7	67.7	66.6	0.6	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	25.1	25.5	26.9	27.7	26.3	28.6	29.3	30.1	30.4	29.6	0.7	3.3
Offre totale (mb/j)	100.1	93.6	92.7	93.9	95.6	97.8	95.0	99.6	100.7	102.1	103.4	101.5	1.4	6.4
Differences (+/-)	0.0	3.0	-1.1	-1.6	-1.9	-2.3	-1.7	0.4	0.9	0.8	0.2	0.6	-4.7	2.3