

Semaine	18/9	11/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	41.8	40.5	1.3	3.1%	65.2
WTI Nymex	39.6	37.4	2.2	5.9%	59.3

L'Arabie saoudite siffle la fin de la récréation et plaide pour un respect strict des quotas. Le Brent repart à la hausse.

La crise sanitaire et ses conséquences économiques et sociales continuent de peser fortement sur les cours du pétrole qui ont commencé la semaine dernière en dessous de 40 \$/b pour le Brent et de 38 \$/b pour le WTI (**Fig. 1 et 2**). Cependant, la détermination de l'Arabie saoudite, lors de la dernière réunion de l'OPEP+, à faire appliquer rigoureusement les accords de réduction de production, a rassuré un temps les acteurs et a permis au pétrole brut de terminer la semaine en hausse. En moyenne hebdomadaire, le Brent gagne +1,3 \$/b (+3,1%) pour atteindre 41,8 \$/b et le WTI gagne +2,2 \$/b (+5,9%) à 39,6 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg sur le prix du Brent reste stable à 42 \$/b pour 2020 et 47,8 \$/b pour 2021 (**Fig. 3**).

Jeudi dernier, le comité ministériel de suivi de l'Opep+ par la voix du Prince saoudien Abdulaziz bin Salman a rappelé l'importance cruciale, dans un contexte de baisse de la demande, de respecter rigoureusement les accords de réduction de production et de compenser les volumes surproduits dès que possible afin de stabiliser le marché pétrolier. Le taux de conformité est en effet en baisse suite à la surproduction de certains pays dont les Emirats Unis et l'Irak. Selon l'AIE, le taux moyen de conformité au cours des 4 derniers mois (de mai à août) était de 94 %, mais seulement de 59 % pour les Émirats arabes unis et de 82 % pour l'Irak, ce qui a été partiellement compensé par l'Arabie saoudite avec un taux moyen de 111 %. En dehors des pays de l'OPEP, le taux de conformité est également tombé à 94 %, dont 88 % pour le Kazakhstan et 96 % pour la Russie.

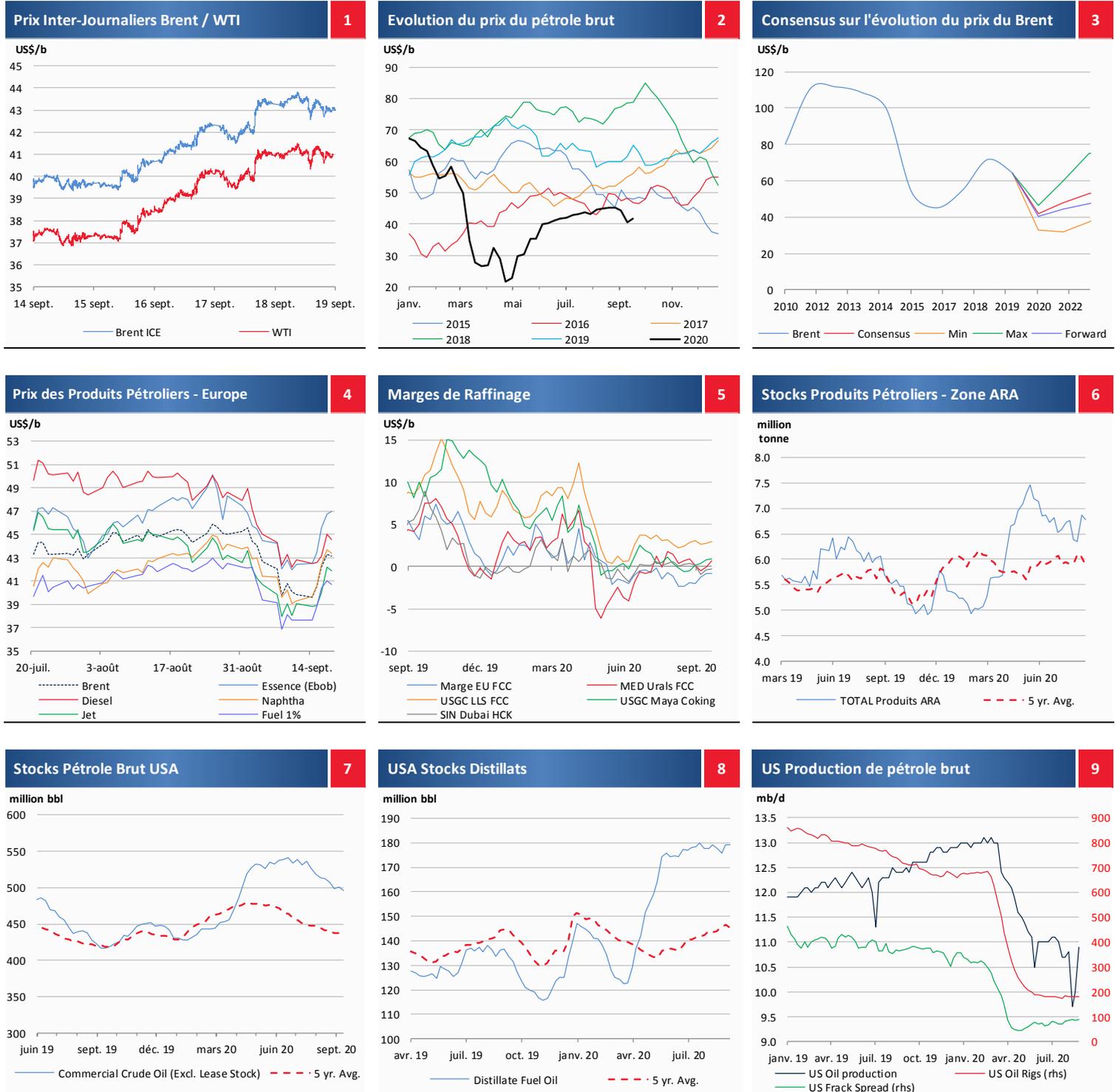
La déclaration de l'OPEP+ fait écho aux différents rapports publiés la semaine dernière par l'AIE, l'EIA et l'OPEP sur l'évolution de la demande de pétrole. Les trois agences ont en effet toutes révisé à la baisse leur scénario de demande pour 2020 de 200-400 kb/j par rapport au mois dernier (**cf. Tableau**). Selon l'AIE, la demande pour 2020 s'établirait à 91,7 mb/j, en recul de 8,4 mb/j. L'OPEP est plus pessimiste avec une demande en recul de 9,5 mb/j à 90,2 mb/j. Néanmoins, étant donné la baisse de la production hors OPEP, principalement aux États-Unis, un rééquilibrage du marché est possible si l'OPEP maintient ses objectifs de production. En effet, sur la base des données de l'AIE, on estime que les stocks commerciaux de pétrole pourraient revenir dans la moyenne des cinq dernières années dès la fin de l'année 2020 et soutenir ainsi les cours du brut (**Fig. 10**). Ce rééquilibrage reste néanmoins extrêmement fragile marqué par l'évolution incertaine de la situation sanitaire. Plusieurs facteurs en attestent : le reconfinement total (Israël) ou partiel (Australie, Chine) pour certains pays ou encore la crainte que la Covid reprenne de la vigueur à l'arrivée des saisons froides dans l'hémisphère nord. Côté production, l'annonce faite samedi dernier par la Compagnie nationale pétrolière libyenne (NOC) de la reprise de la production et des exportations de pétrole, suite à la levée d'un blocus de huit mois imposé par les forces du général Khalifa Haftar, pourrait également changer la donne et contraindre l'OPEP à revoir ses objectifs de production (la Libye produit actuellement 100 kb/j contre 1060 kb/j l'année dernière).

Pour 2021, les scénarios des trois agences indiquent une demande en augmentation entre +5,5-6,5 mb/j autour de 97 mb/j pour l'AIE et l'OPEP et 99,6 mb/j pour l'EIA. En tout état de cause, la demande en 2021 restera inférieure à celle de 2019. Cette analyse est partagée par BP, qui a publié la semaine dernière ses perspectives énergétiques et qui considère dans deux des trois scénarios présentés ("Rapid" et "Net Zero") que la demande de pétrole ne retrouvera jamais son niveau d'avant la pandémie. Dans son troisième scénario, "Business-as-usual", la demande devrait plafonner au début des années 2020 avant de diminuer progressivement jusqu'en 2050. Dans le scénario "Net Zero", qui suppose l'adoption de nouvelles politiques en faveur du changement climatique et une modification significative des comportements, la consommation totale de liquides (pétrole + biofuels et autres) tombe à environ 30 mb/j d'ici 2050, contre 55 mb/j dans le scénario "Rapid" et 95 mb/j dans le scénario "Business-as-usual" (**Fig. 11**). Dans chaque scénario, la baisse de la demande de combustibles liquides est principalement due à l'augmentation de l'efficacité énergétique et à l'électrification du secteur des transports, avec une utilisation du pétrole dans les transports qui atteint un pic au milieu ou à la fin des années 2020 (**Fig. 12**).

Aux États-Unis, les stocks de pétrole brut ont baissé de 4,4 mb, selon les statistiques hebdomadaires publiées par l'EIA pour la semaine du 11 septembre (**Fig. 7**). Cette baisse s'explique principalement par une augmentation du taux d'utilisation des raffineries (+4%) suite à leur réouverture après le passage de l'ouragan Laura et à une diminution des importations (-7,7%). L'intensification des phénomènes climatiques dans la région du Golfe devrait continuer à perturber fortement l'activité pétrolière américaine au 3^{ème} trimestre. Selon l'administration nationale américaine des océans et de l'atmosphère (NOAA), la saison 2020 des ouragans dans l'Atlantique est l'une des plus actives jamais enregistrées. En ce qui concerne les produits, les stocks d'essence sont en légère baisse (-382 kb/j) avec une demande en légère augmentation (+1% à 8,5 mb/j). Les stocks de distillats font un bond de 3,5 mb/j (**Fig. 8**), principalement en raison du fait que, faute de demande en carburant aviation, les raffineurs sont contraints d'augmenter leur production de distillats malgré une baisse de 24 % de la demande et des stocks de 31 % supérieurs au niveau de l'année dernière.

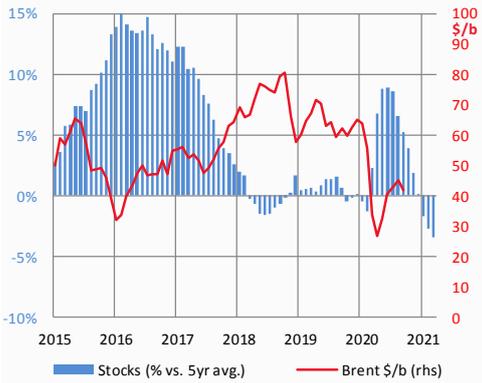
Semaine	18/9	11/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	41.8	40.5	1.3	3.1%	65.2
WTI Nymex	39.6	37.4	2.2	5.9%	59.3

Sur le marché des produits pétroliers en Europe, les prix sont en augmentation de +5,6 % pour l'essence et de 1,3 % pour le diesel (**Fig. 4**) malgré une légère baisse des stocks de produits pétroliers (-1,5 % en zone ARA) (**Fig. 6**). Les marges de raffinage se redressent légèrement, mais restent négatives en Europe (marge Brent/Forties FCC à -0,8 \$/b – **Fig. 5**).

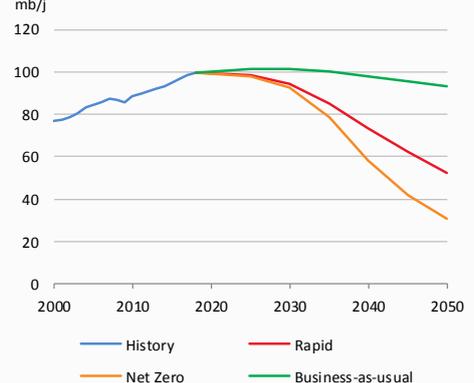


Semaine	18/9	11/9	Delta	%	Année -1
Brent ICE	41.8	40.5	1.3	3.1%	65.2
WTI Nymex	39.6	37.4	2.2	5.9%	59.3

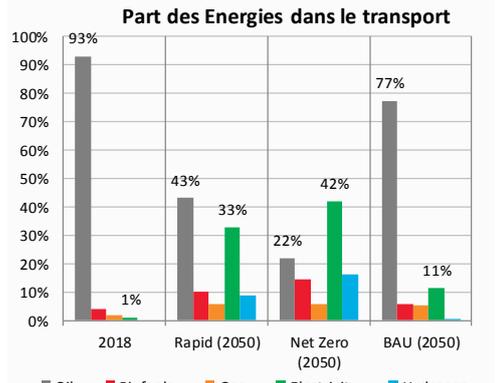
Evolution des stocks pétroliers OCDE **10**



Scénarios BP - Consommation de Liquides **11**



Scénarios BP **12**



AIE - OMR Sept. 2020	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.7	45.4	37.6	43.7	45.0	42.9	44.8	44.7	46.2	46.5	45.6	-4.8	2.7
non-OCDE	52.4	48.5	45.5	50.0	51.0	48.8	50.8	51.2	52.0	52.4	51.6	-3.6	2.8
<i>Dont Chine</i>	13.7	11.9	14.2	14.2	14.1	13.6	14.0	14.3	14.4	14.5	14.3	-0.1	0.7
Demande totale (mb/j)	100.1	94.0	83.0	93.7	96.0	91.7	95.6	95.8	98.2	99	97.2	-8.4	5.45
Offre non-OPEP	65.7	66.7	61.4	61.9	62.1	63.0	63.0	63.5	63.7	63.6	63.5	-2.6	0.5
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.4	5.2	5.1	5.1	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.2	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.5	28.2	25.7	24.1	24.3	25.6	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	-3.9	-0.1
Offre totale (mb/j)	100.6	100.4	92.2	91.1	91.5	93.8	93.8	94.3	94.5	94.4	94.3	-6.8	0.5
Differences (+/-)	0.5	6.4	9.2	-2.6	-4.6	2.1	-1.8	-1.5	-3.7	-4.4	-2.9	1.6	-5.0

EIA - STEO Sept. 2020	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.6	45.3	37.4	43.0	44.7	42.6	45.1	44.8	46.2	46.4	45.6	-5.0	3.0
non-OCDE	53.8	49.7	47.6	51.7	52.8	50.5	52.9	54.2	54.4	54.5	54.0	-3.3	3.5
<i>Dont Chine</i>	14.5	13.2	13.4	14.3	14.8	13.9	14.9	15.1	14.8	15.1	15.0	-0.6	1.1
Demande totale (mb/j)	101.4	95.0	85.1	94.7	97.5	93.1	98.0	99.0	100.6	100.9	99.6	-8.3	6.5
Offre non-OPEP	66.0	67.2	61.8	62.6	63.9	63.9	63.9	65.1	66.0	66.5	65.4	-2.2	1.5
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.3	4.9	4.8	4.9	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	-0.4	0.0
Offre OPEP (Brut)	29.3	28.3	25.7	23.7	25.6	25.8	28.1	29.2	29.3	29.3	29.0	-3.5	3.2
Offre totale (mb/j)	100.7	100.8	92.3	91.0	94.4	94.6	97.0	99.3	100.3	100.8	99.3	-6.1	4.7
Differences (+/-)	-0.7	5.8	7.3	-3.7	-3.1	1.6	-1.0	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	2.3	-1.8

OPEP Sept. 2020	2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	20-19	21-20
OCDE	47.7	45.4	36.6	43.9	45.6	42.9	45.8	46.1	46.3	46.6	46.2	-4.8	3.3
non-OCDE	52.0	47.3	45.0	47.5	49.5	47.3	49.7	50.0	50.8	52.0	50.6	-4.7	3.3
<i>Dont Chine</i>	13.3	10.7	12.8	12.7	13.6	12.5	12.3	13.9	13.7	14.3	13.6	-0.8	1.1
Demande totale (mb/j)	99.7	92.7	81.6	91.4	95.1	90.2	95.5	96.1	97.1	98.6	96.9	-9.5	6.6
Offre non-OPEP	65.2	66.6	60.8	60.9	61.6	62.5	62.7	62.8	63.5	64.9	63.5	-2.7	1.0
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.1	5.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	-0.1	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	28.3	25.6	24.1	24.2	25.5	25.4	25.4	25.4	25.4	25.4	-3.8	-0.1
Offre totale (mb/j)	99.7	100.2	91.5	90.1	90.9	93.2	93.4	93.5	94.1	95.6	94.1	-6.6	1.0
Differences (+/-)	0.1	7.5	9.8	-1.4	-4.2	2.9	-2.1	-2.7	-3.0	-3.0	-2.7	2.9	-5.7