

Semaine	7/1	31/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	80.7	78.8	1.9	2.5%	53.9
WTI Nymex	77.9	76.1	1.8	2.4%	50.3

Contexte économique favorable, demande pétrolière résiliente, tensions sur l'offre : le Brent à plus de 80,0 \$/b

En ce début d'année, les cours du pétrole brut sont en hausse pour la troisième semaine consécutive, portés par un contexte économique favorable, une demande pétrolière résiliente face au virus Omicron, mais aussi par les tensions sur l'offre mondiale de pétrole (**Fig. 1 & 2**). En moyenne hebdomadaire, le Brent sur le marché à terme de Londres a progressé la semaine dernière de +2,5% à 80,7 \$/b. Le WTI à New York a également suivi la même tendance avec une hausse de +2,4% à 77,9 \$/b. Les données de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) montrent que sur les marchés financiers, les gestionnaires de fonds, confiants dans l'économie et l'évolution de la demande de pétrole, ont fortement augmenté leurs positions spéculatives nettes longues sur le Brent et le WTI de 15 261 contrats (+3,4%) pour atteindre 463 646 (**Fig. 6**). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 4 janvier 2022 prévoit un prix de 73,0 \$/b pour 2022, en hausse par rapport à la moyenne de 71,0 \$/b en 2021. Le prix à terme pour 2022, basé sur les contrats à terme, est de 77,3 \$/b (**Fig. 3**).

Selon les dernières prévisions des grandes institutions financières, les perspectives économiques pour 2022 sont assez favorables. La croissance du PIB réel devrait être dynamique et l'inflation, tout en restant élevée à court terme, pourrait refluer plus tard dans l'année. Dans ses dernières Perspectives économiques, publiées début décembre 2021, l'OCDE prévoit en 2022 une croissance du PIB réel de +4,5 % pour le monde, +3,7 % aux États-Unis et +4,3 % dans la zone euro, avec une inflation de 4,4 % aux États-Unis et 2,7 % dans la zone euro. Néanmoins, ces perspectives sont soumises à des incertitudes importantes, principalement liées à la pandémie. Dans son analyse, la BCE envisage actuellement deux scénarios : un scénario modéré, avec une résolution rapide de la pandémie dès 2022 avec une forte croissance à court terme, et un scénario sévère, caractérisé par des vagues pandémiques récurrentes et la poursuite de la crise sanitaire jusqu'à mi-2023, entraînant une récession technique et des pressions désinflationnistes.

Selon les dernières analyses mensuelles de l'AIE, de l'EIA et de l'OPEP, la demande de pétrole devrait augmenter en 2022 de +3,6 mb/j en moyenne et de +2,8 mb/j au premier trimestre 2022 (**voir Tableau**). Ces prévisions, qui datent de la mi-décembre, n'ont pas encore pleinement intégré la vague de contaminations de la variante Omicron, qui continue de battre des records, le nombre total de cas de Covid-19 enregistrés dans le monde dépassant cette semaine les 300 millions. Même si les mesures sanitaires mises en place par les gouvernements pour endiguer cette nouvelle vague sont moins sévères que pour les vagues précédentes, leur impact sur le trafic routier et le secteur aérien se mesure déjà. Selon les données enregistrées par les services de mobilité, les déplacements routiers ont fortement baissé en un mois, principalement en Europe : -9% en France et en Allemagne, -20% au Royaume-Uni et -14% aux États-Unis (**Fig. 10**). Concernant le secteur de l'aviation, on observe également une baisse de 8% du nombre total de vols commerciaux (**Fig. 11**).

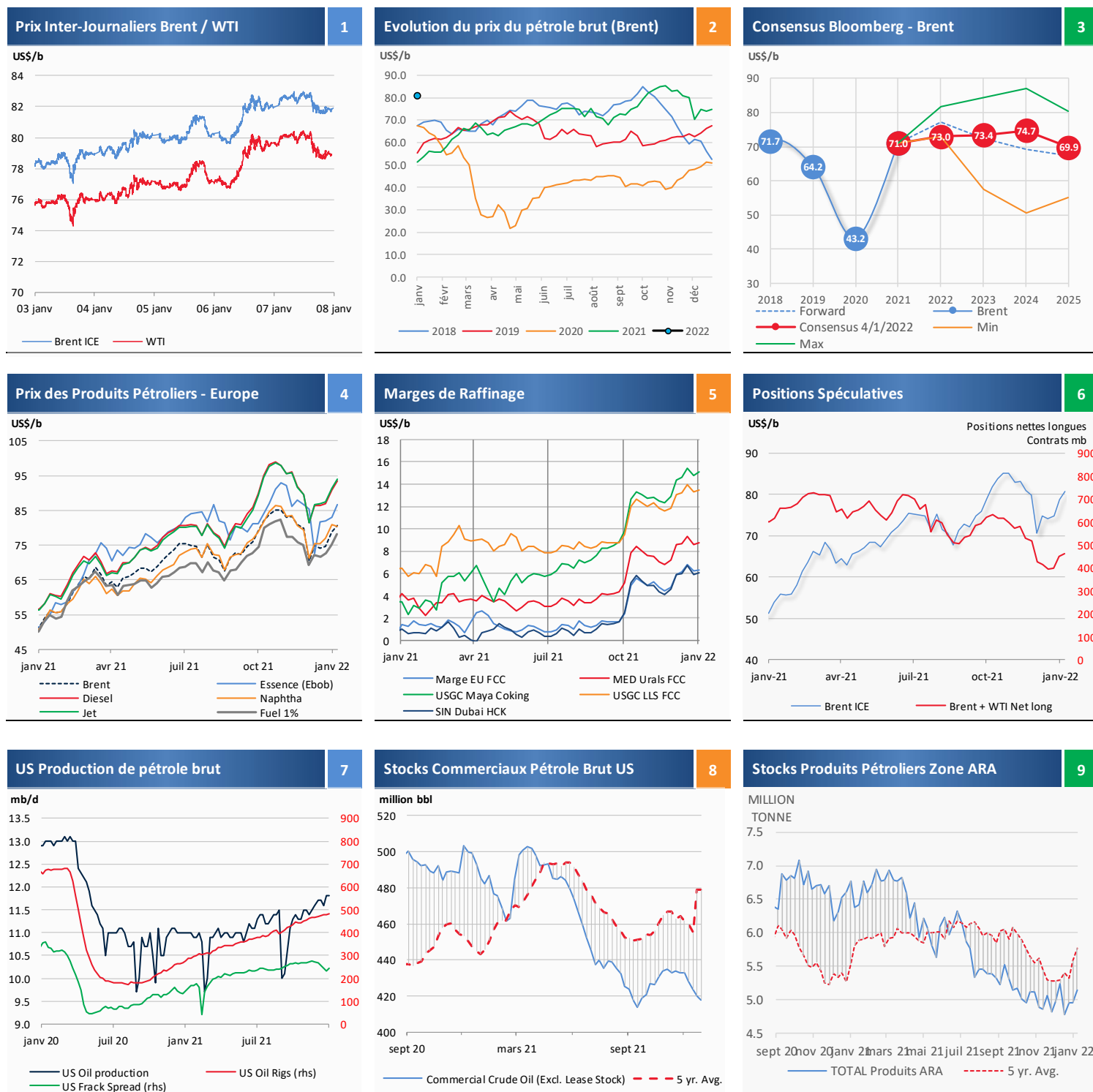
Dans ce contexte incertain, les membres du cartel de l'OPEP et leurs partenaires de l'OPEP+ ont décidé, lors de leur réunion du 4 janvier, d'augmenter la production de pétrole de +400 kb/j en février (conformément aux engagements pris en 2021), confiants dans le fait que la reprise de la demande mondiale de pétrole reste robuste et résistera aux turbulences de la variante Omicron. Toutefois, l'OPEP+ reconnaît que les marchés sont à nouveau excédentaires (+0,8 mb/j au 1T22), mais nettement moins que l'AIE, qui prévoit un excédent de 1,7 mb/j au premier trimestre (**cf. Tableau & Fig. 12**). Il reste à voir si l'OPEP+ respectera ses engagements. Depuis l'été dernier, le taux de conformité du groupe oscille autour de 115 % (120 % pour l'OPEP10), signe que les augmentations de production restent bien en deçà des accords. Plusieurs raisons techniques expliquent ce taux de conformité élevé : stagnation de la production en Russie, baisse de la production en Libye, perturbations au Nigeria, problèmes de production en Angola, etc. D'autres ruptures d'approvisionnement sont également envisageables dans les prochains mois, notamment au Kazakhstan où l'état d'urgence a été déclaré dans tout le pays. Si la situation de l'offre mondiale de pétrole ne se normalise pas, on peut s'attendre à ce que les prix du brut continuent à évoluer aux niveaux actuels, d'autant plus que les stocks de pétrole sont en baisse.

Selon le rapport hebdomadaire de l'EIA pour la semaine du 31 décembre, les stocks américains de pétrole brut ont diminué de 2,1 mb pour atteindre 418 mb, soit 13% de moins que la moyenne quinquennale (**Fig. 8**). Cette baisse des stocks a été soutenue par la chute des importations de -874 kb/j, une production stable à 11,8 mb/j (**Fig. 7**) et l'augmentation de la production des raffineries de +164 kb/j avec un taux d'utilisation proche de 90%. Du côté des produits, les stocks d'essence ont connu leur plus forte augmentation hebdomadaire depuis avril 2020 à +10,1 mb (contre +1,8 pour le consensus), tandis que les stocks de distillats ont augmenté de +4,4 mb (contre -1,0 pour le consensus). La forte augmentation des stocks d'essence a été alimentée par une baisse de la demande d'essence de 1,6 mb/j due à la variante Omicron et par une baisse des exportations nettes. Selon des données encore provisoires, la demande de produits pétroliers aux États-Unis a

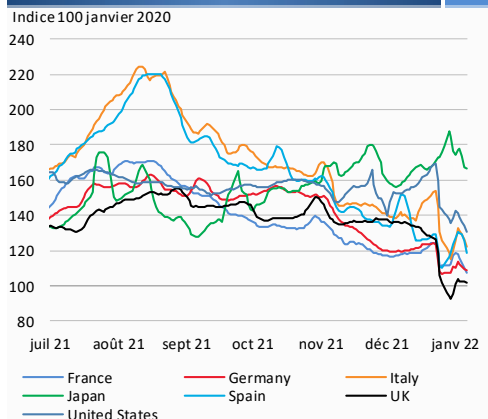
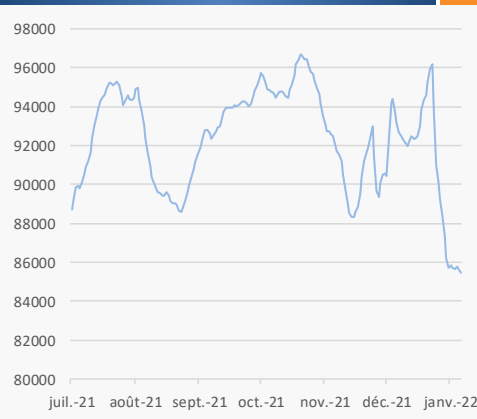
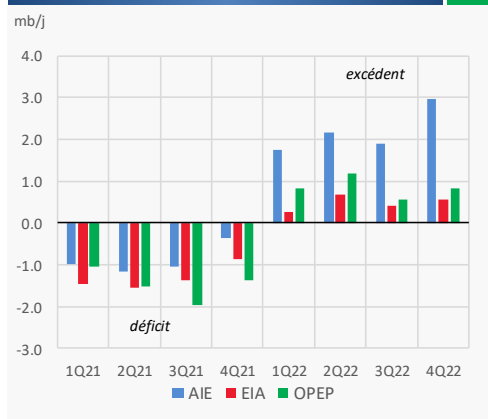
Semaine	7/1	31/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	80.7	78.8	1.9	2.5%	53.9
WTI Nymex	77.9	76.1	1.8	2.4%	50.3

augmenté en 2021 de +9 %, tirée par la demande d'essence (+9 %), de diesel (+9 %) mais aussi par une belle reprise du secteur de l'aviation avec une consommation de jet/kérosène en hausse de +23 %.

Sur le marché international de Rotterdam, les prix des principaux produits pétroliers ont amplifié la hausse du prix du pétrole brut, avec une augmentation de +4,4% pour l'essence et de +2,8% pour le diesel et le jet/kérosène (Fig. 4), expliquant la hausse des marges de raffinage dans toutes les régions du monde (Fig. 5). La marge FCC du Brent européen a augmenté de 0,11 \$/b (+1,8%) pour atteindre 6,3 \$/b (Fig. 5). En moyenne pour l'année 2021, la marge de raffinage du Brent FCC européen est de 2,4 \$/b, contre 0,4 \$/b en 2020, clôturant ainsi une deuxième année noire pour le raffinage européen.



Semaine	7/1	31/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	80.7	78.8	1.9	2.5%	53.9
WTI Nymex	77.9	76.1	1.8	2.4%	50.3

Indice Mobilité (Voiture) 10

Nombre de vols commerciaux 11

Evolution Balance Pétrolière Mondiale 12


AIE - OMR dec.	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	46.0	44.5	45.2	45.8	46.9	46.5	46.1	2.5	1.6
non-OCDE	51.8	48.8	51.0	51.2	52.0	52.6	51.7	52.7	53.3	53.9	53.8	53.4	2.9	1.7
<i>Dont Chine</i>	13.5	13.9	14.6	15.2	15.2	15.1	15.0	15.2	15.8	15.8	15.5	15.6	1.2	0.5
Demande totale (mb/j)	99.5	90.8	93.3	95.2	97.6	98.6	96.2	97.9	99.1	100.8	100.3	99.5	5.4	3.3
Offre non-OPEP	65.6	63.0	61.9	63.4	64.3	65.2	63.7	65.6	66.4	67.2	67.4	66.7	0.7	2.9
Offre OPEP (Brut)	29.6	25.7	25.3	25.4	27.1	27.8	26.3	28.7	29.5	30.1	30.4	29.6	0.6	3.3
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	44.4	45.3	46.1	46.5	45.6	0.8	4.2
Offre totale (mb/j)	100.5	93.9	92.3	94.0	96.6	98.2	95.2	99.6	101.3	102.7	103.3	101.6	1.3	6.4
Differences (+/-)	1.0	2.8	-1.0	-1.1	-1.0	-0.4	-1.0	1.7	2.2	1.9	3.0	2.1	-4.1	3.1

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO dec.	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	45.4	45.9	44.4	45.4	45.2	46.2	46.2	45.7	2.5	1.3
non-OCDE	52.5	50.4	51.7	52.1	52.5	53.7	52.5	54.0	54.9	55.0	55.1	54.7	2.1	2.2
<i>Dont Chine</i>	14.0	14.4	15.3	15.5	15.0	15.5	15.3	15.8	16.0	15.7	16.0	15.9	0.9	0.6
Demande totale (mb/j)	100.3	92.3	94.0	96.1	97.9	99.6	96.9	99.3	100.1	101.2	101.3	100.5	4.6	3.6
Offre non-OPEP	65.7	63.5	62.2	63.8	64.3	65.6	64.0	65.8	66.8	67.6	67.9	67.0	0.5	3.0
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	26.9	27.7	26.3	28.2	28.4	28.4	28.4	28.4	0.7	2.1
Offre totale (mb/j)	100.4	94.2	92.5	94.5	96.5	98.8	95.6	99.6	100.7	101.6	101.8	100.9	1.4	5.3
Differences (+/-)	0.1	1.9	-1.5	-1.5	-1.4	-0.9	-1.3	0.3	0.7	0.4	0.5	0.5	-3.2	1.8

OPEP dec.	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	45.9	45.6	44.5	44.6	45.9	47.7	47.0	46.3	2.4	1.8
non-OCDE	52.4	48.6	51.5	51.4	51.7	53.9	52.2	54.6	53.9	53.8	55.6	54.5	3.5	2.3
<i>Dont Chine</i>	13.7	13.2	13.8	14.6	14.5	15.1	14.5	14.6	15.4	15.0	15.5	15.2	1.3	0.7
Demande totale (mb/j)	100.1	90.6	93.8	95.4	97.7	99.5	96.6	99.1	99.8	101.5	102.6	100.8	6.0	4.2
Offre non-OPEP	65.5	62.9	62.5	63.3	63.6	65.1	63.7	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	28.7	29.5	30.1	30.4	29.7	0.7	3.3
Offre totale (mb/j)	100.1	93.6	92.8	93.9	95.7	98.1	95.1	99.9	101.0	102.1	103.5	101.6	1.5	6.5
Differences (+/-)	0.0	3.0	-1.1	-1.5	-2.0	-1.4	-1.5	0.8	1.2	0.6	0.8	0.8	-4.5	2.3