

Semaine	3/2	27/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	82.9	86.9	-4.0	-4.6%	90.8
Brent Spot	82.4	86.1	-3.7	-4.3%	88.8
WTI Nymex	76.5	80.5	-4.0	-5.0%	89.4

Le Brent en baisse avant l'entrée en vigueur de l'embargo sur les produits pétroliers raffinés russes

Les prix du brut ont fortement reculé la semaine dernière, finissant la semaine sous les 80 \$/b pour le Brent et les 74 \$/b pour le WTI (Fig. 1). Alors que l'embargo sur les produits pétroliers raffinés russes exportés par voie maritime est entré en vigueur dimanche dernier, le marché du pétrole brut reste baissier, les fondamentaux du marché montrant une offre excédentaire mondiale par rapport à une demande qui tarde à se redresser. En moyenne hebdomadaire, le Brent et le WTI sont en baisse de plus de 4,5 %, à respectivement 82,9 \$/b et 76,5 \$/b (Fig. 1 & 2). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 3 février est en légère hausse avec un prix médian du Brent en 2023 à 87,8 \$/b (Fig. 3). Plusieurs institutions financières (Fitch, Goldman Sachs, Morgan Stanley) prévoient cependant un resserrement du marché pétrolier au second semestre, ce qui pourrait pousser le Brent au-delà de 100 \$/b d'ici la fin de l'année.

Embargo sur les produits pétroliers russes. Plus impactant que l'embargo sur le pétrole russe ?

Après l'embargo sur le charbon en aout 2022 et sur le pétrole brut début décembre 2022, les pays de l'Union européenne ont décidé de ne plus importer de Russie des produits pétroliers raffinés (diesel, essence, naphta, kérosène, fuel oil,...) à partir du 5 février. Sur le même principe que pour le pétrole brut, les pays du G7 se sont également mis d'accord pour fixer un prix plafond au-dessus duquel la fourniture d'assistance technique, de services de courtage et d'assurance pour le transport maritime de ces produits vers des pays tiers est interdite. Pour les produits légers, tels que le diesel, le kérosène et l'essence, le plafond a été fixé à 100 \$/b. Pour les produits pétroliers plus lourds comme le fioul le plafond est de 45 \$/bbl. Selon Argus, le prix du diesel russe se négocie actuellement en dessous de ce plafond (73 \$/b fob Mer Noire et 80 \$/b fob Baltique), soit 30-40 \$/b en dessous du prix du diesel européen.

Jusqu'à présent, l'embargo sur le pétrole russe n'a pas significativement réduit la production et l'exportation de brut russe, en grande partie grâce à l'Inde qui est devenue le plus grand importateur de pétrole brut russe et à l'entrée sur le marché du fret maritime de nouveaux acteurs (russes, indiens, chinois et moyen-orientaux) qui ont permis à la Russie de réorienter ses exportations vers de nouveaux pays. En revanche, l'embargo sur les produits pétroliers devrait théoriquement avoir un impact plus important. Selon l'AIE, l'embargo sur les produits pétroliers devrait ainsi enclencher une chute rapide de la production russe qui devrait atteindre 9,7 Mb/j à la fin du premier trimestre et 9,5 Mb/j à l'été 2023 (contre 11,1 Mb/j actuellement). En effet, si les nouveaux clients de la Russie (Inde, Chine, Turquie) sont particulièrement friands de brut russe bon marché, ils disposent tous de grandes capacités de raffinage et sont donc beaucoup moins intéressés par des produits déjà raffinés. On pourrait donc s'attendre à une baisse des exportations de produits russes, ce qui entraînera une baisse de l'activité des raffineries conduisant finalement à une baisse de la production de pétrole brut. Cependant, l'embargo sur les produits pétroliers pourrait être encore plus difficile à contrôler que l'embargo sur le pétrole brut, limitant ainsi son impact. En effet, afin de détourner cet embargo, la Russie va comme pour le pétrole trouver d'autres acheteurs pour ses produits et multiplier les opérations de stockage et de transfert de navire à navire (STS) ainsi que les mélanges avec d'autres produits en provenance de pays tiers, rendant le traçage particulièrement difficile.

Pour l'Europe, même si la Russie contribuait pour près de la moitié à ses importations de diesel l'année dernière et encore plus de 25% en janvier dernier (Fig. 11), une pénurie de produits pétroliers (principalement de diesel) n'est pas à craindre. Les stocks de produits sont élevés (Fig. 6,8,9), la demande est contenue (surtout avec la fin de l'hiver qui s'annonce) et les alternatives existent : USA, Asie, Moyen-Orient avec la mise en production prochaine de nouvelles raffineries au Koweït, en Arabie Saoudite et à Oman.... La réorientation des flux d'importation devrait cependant se traduire par une hausse des prix, en raison de l'allongement des trajets maritimes. Cette hausse a déjà été partiellement anticipée par les marchés avec des cracks produits proches de 40 \$/b (pour le diesel européen – Fig. 10). Néanmoins, on s'attend à une augmentation beaucoup plus forte de la volatilité des prix, ceux-ci étant beaucoup plus sensibles aux aléas du marché : impacts climatiques, grèves dans les raffineries, ruptures d'approvisionnement, incertitude sur la croissance économique mondiale, retour de la Chine...

USA : Nouvelle hausse des stocks de pétrole brut – Baisse du Rig Count

Aux États-Unis, selon les statistiques de l'EIA pour la semaine du 27 janvier, les stocks commerciaux de pétrole brut ont augmenté de +4,1 Mb la semaine dernière dans un contexte de baisse de la production des raffineries (avec un taux d'utilisation de 86 %) et des exportations. La production de brut est stable à 12,2 Mb/j mais le nombre de plateformes de forage en activité est en baisse de 10 unités (-19 depuis le début de l'année) signe que les producteurs de brut américain (comme l'OPEP) restent prudents quant à la reprise de la demande mondiale. En ce qui concerne les produits, les stocks d'essence et de diesel sont en hausse mais restent toujours inférieurs à leur moyenne sur les cinq dernières années (-7% pour l'essence et -17% pour le diesel).

Semaine	3/2	27/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	82.9	86.9	-4.0	-4.6%	90.8
Brent Spot	82.4	86.1	-3.7	-4.3%	88.8
WTI Nymex	76.5	80.5	-4.0	-5.0%	89.4

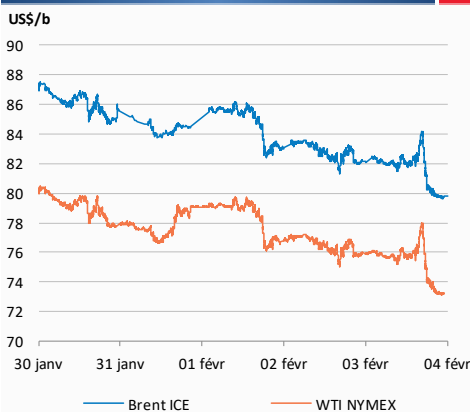
Europe : Stocks élevés, prix en baisse

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi et amplifié l'évolution du prix du pétrole brut avec un prix de l'essence en baisse de 6 % et un prix du gazoil en baisse de 11 % (Fig. 4). Les stocks commerciaux de produits pétroliers (zone ARA) sont en hausse, principalement en raison de l'augmentation des stocks de gazoil (+6%) suite aux importations importantes de ces dernières semaines avant l'entrée en vigueur de l'embargo sur les produits pétroliers russes (Fig. 9). Dans ce contexte, les marges de raffinage sont en baisse mais restent élevées, avec une marge de 12 \$/b pour la marge FCC Brent en Europe et de 21,8 \$/b pour la marge FCC WTI aux Etats-Unis (Fig. 5).

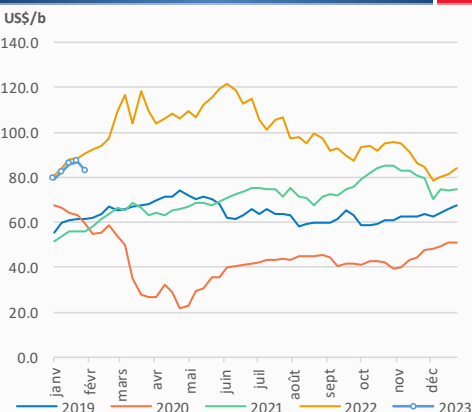
Des prix à la pompe en France en forte augmentation.

Les prix des carburants à la pompe en France pour la semaine du 27 janvier étaient respectivement de 1,94 €/l pour le gazole et de 1,93 €/l pour l'essence. Depuis le début de l'année, les prix hors taxes des carburants en France sont en hausse de +17% pour le gazole et de +30% pour l'essence, bien au-dessus de la moyenne européenne de +1,8% pour le gazole et de +6,2% pour l'essence (Fig. 12). Hors taxes, les prix à la pompe en France fin janvier sont parmi les plus élevés d'Europe (hors Suède et Finlande) avec un litre de SP-95 E10 à 0,92€/l, soit 9,7% de plus que la moyenne de la zone euro (0,84 €/l) et un litre de gazole à 1,01 euros (+1% par rapport à la moyenne européenne de 0,99 €/l). Parmi les raisons de ces fortes hausses des prix à la pompe en France, les distributeurs citent la perturbation des chaînes d'approvisionnement liée à la fin des opérations promotionnelles de la fin 2023 et les grèves dans les raffineries.

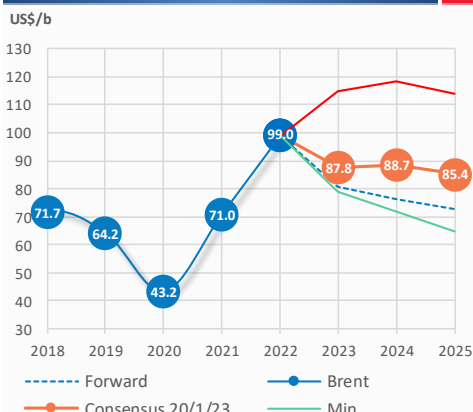
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI



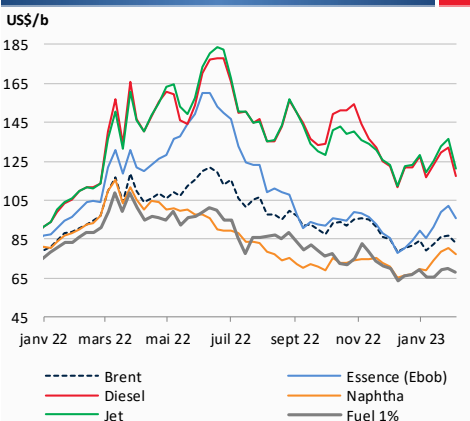
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)



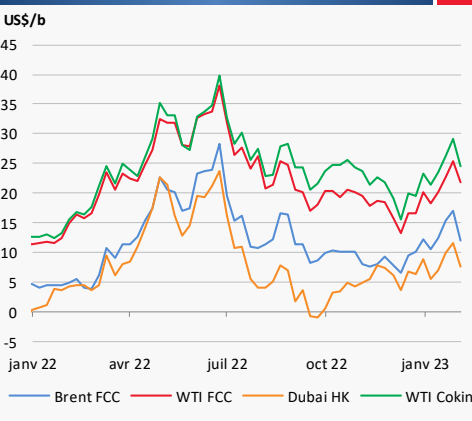
Consensus Bloomberg - Brent



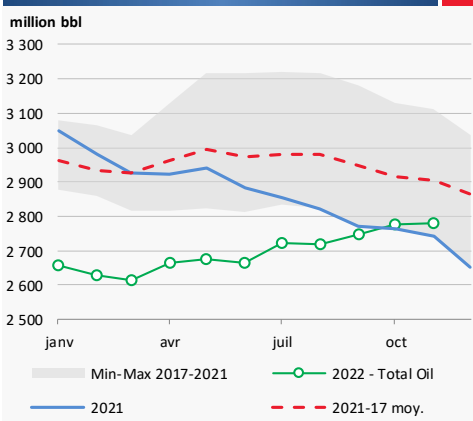
Prix des Produits Pétroliers - Europe



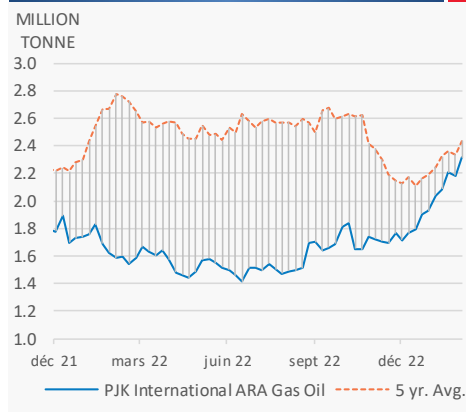
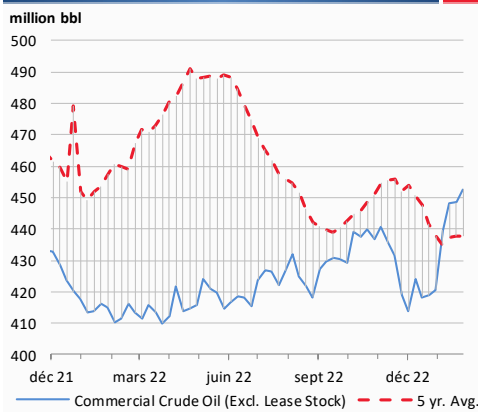
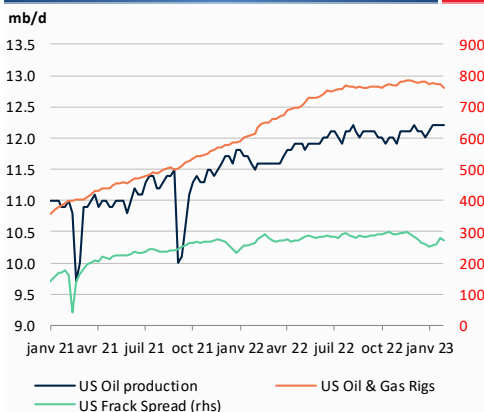
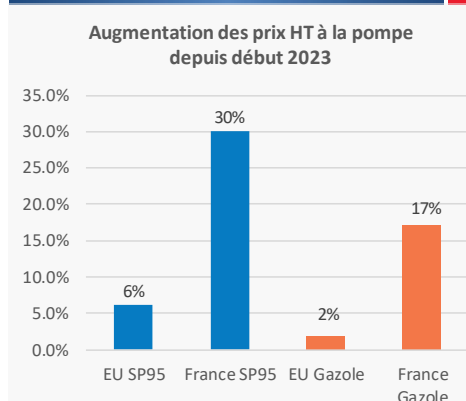
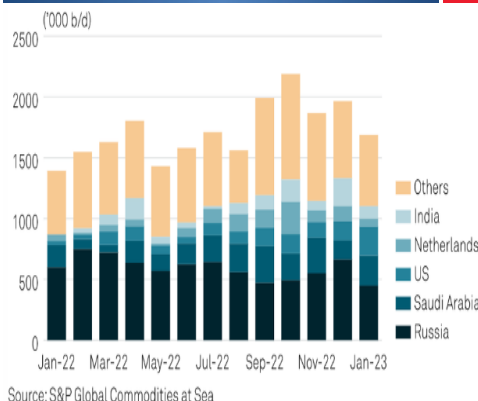
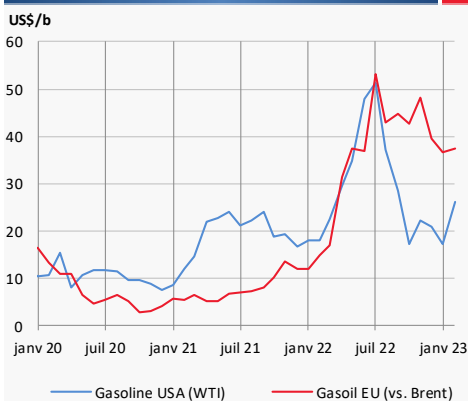
Marges de Raffinage



AIE - Stocks OCDE



Semaine	3/2	27/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	82.9	86.9	-4.0	-4.6%	90.8
Brent Spot	82.4	86.1	-3.7	-4.3%	88.8
WTI Nymex	76.5	80.5	-4.0	-5.0%	89.4

US Production de pétrole brut
Stocks Pétrole USA
Stocks Gasoil Zone ARA

Crack Essence (US) et Diesel (EU)
Europe Importations de Diesel par origine
Prix à la Pompe Europe / France


AIE - OMR jan.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.0	44.8	45.8	45.4	46.6	46.0	46.0	46.1	45.9	46.9	46.8	46.4	1.1	0.5
non-OCDE	49.5	52.8	53.7	53.3	54.1	54.5	53.9	53.6	54.9	55.9	56.7	55.3	1.1	1.4
<i>Dont Chine</i>	14.2	15.4	15.4	14.4	14.8	15.5	15.0	15.0	15.6	16.1	16.8	15.9	-0.4	0.9
Demande totale (mb/j)	91.5	97.7	99.5	98.7	100.7	100.5	99.9	99.6	100.8	102.9	103.5	101.7	2.2	1.9
Offre non-OPEP	63.0	63.8	65.0	64.8	66.2	66.8	65.7	66.1	66.2	66.6	66.7	66.4	1.9	0.7
Offre OPEP (Brut)	25.7	26.4	28.6	28.8	29.5	29.5	29.0	29.4	29.4	29.4	29.4	29.4	2.6	0.4
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.1	5.3	5.4	5.4	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	0.2	0.1
Offre non-OPEP+	48.1	48.8	49.4	50.0	51.1	51.6	50.6	51.6	52.5	53.1	53.2	52.6	1.8	2.0
Offre OPEP+ (crude)	40.6	41.5	44.1	43.4	44.6	44.7	44.2	43.7	43.0	42.8	42.8	43.1	2.7	-1.1
Offre totale (mb/j)	93.8	95.4	98.8	98.8	101.1	101.6	100.1	100.7	100.9	101.3	101.4	101.1	4.7	1.0
Differences (+/-)	2.3	-2.3	-0.7	0.1	0.4	1.1	0.2	1.1	0.1	-1.6	-2.1	-0.6	2.5	-0.9

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO jan.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.1	44.9	45.9	45.5	46.5	46.2	46.0	46.2	45.3	45.8	46.1	45.8	1.1	-0.2
non-OCDE	49.9	52.3	53.0	53.3	53.8	53.7	53.4	54.4	55.1	54.7	54.4	54.6	1.1	1.2
<i>Dont Chine</i>	14.4	15.3	15.1	15.1	15.1	15.3	15.2	15.9	16.1	15.4	15.4	15.7	-0.1	0.5
Demande totale (mb/j)	92.0	97.2	98.9	98.7	100.2	100.0	99.4	100.6	100.3	100.5	100.5	100.5	2.3	1.0
Offre non-OPEP	63.2	64.0	65.1	65.0	66.1	67.0	65.8	66.7	66.2	66.9	67.3	66.8	1.8	1.0
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.4	5.4	5.5	5.5	0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.6	26.3	28.2	28.3	29.2	29.0	28.7	28.6	29.0	29.0	28.8	28.9	2.4	0.2
Offre totale (mb/j)	93.9	95.7	98.8	98.7	100.9	101.4	100.0	100.9	100.7	101.3	101.6	101.1	4.3	1.1
Differences (+/-)	1.9	-1.5	-0.0	0.0	0.6	1.5	0.5	0.3	0.3	0.8	1.1	0.6	2.0	0.1

OPEP jan.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.0	44.8	45.8	45.4	46.6	46.9	46.2	46.1	45.7	47.0	47.2	46.5	1.4	0.3
non-OCDE	0.0	49.0	51.5	51.4	51.7	53.5	52.2	53.6	52.8	52.8	54.3	53.4	3.2	1.2
<i>Dont Chine</i>	13.5	15.0	14.7	14.4	14.6	15.2	14.8	14.9	15.2	15.2	15.8	15.3	-0.2	0.5
Demande totale (mb/j)	91.0	97.0	99.4	98.2	99.4	101.2	99.6	101.0	100.6	101.9	103.5	101.8	2.5	2.2
Offre non-OPEP	63.0	63.7	65.3	64.5	65.6	67.0	65.6	66.8	66.8	67.2	67.8	67.2	1.9	1.5
Offre OPEP (NGLs)	5.0	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.4	0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.6	26.3	28.4	28.6	29.4	29.1	28.9	29.4	29.4	29.4	29.4	29.4	2.5	0.5
Offre totale (mb/j)	93.7	95.3	99.0	98.5	100.4	101.6	99.9	101.6	101.7	102.0	102.7	102.0	4.6	2.1
Differences (+/-)	2.7	-1.7	-0.3	0.3	1.0	0.4	0.3	0.6	1.1	0.1	-0.8	0.2	2.0	-0.1