

Semaine	3/11	27/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	86.3	89.3	-3.0	-3.4%	95.8
Brent Spot	88.5	90.0	-1.4	-1.6%	93.3
WTI Nymex	81.4	84.7	-3.3	-3.9%	89.1

Baisse des prix du brut : inquiétudes sur la demande et retrait des spéculateurs

Les prix du pétrole brut ont continué à baisser la semaine dernière pour la deuxième semaine consécutive. Près d'un mois après le début de la guerre au Moyen-Orient, les inquiétudes concernant la demande de pétrole reprennent le pas sur les craintes d'extension du conflit à d'autres régions, même si le risque est toujours présent (**Fig. 1 & 2**). Les prix ont également reculé avec l'augmentation de la production de pétrole de l'OPEP+ en octobre. Sur les marchés à terme, de nombreux gestionnaires de fonds spéculatifs qui avaient parié sur la hausse des prix du pétrole brut au début de la guerre se retirent du marché. La semaine dernière a vu une baisse significative des positions nettes combinées de 75 165 (-19%) à 315 626, selon les données hebdomadaires sur les contrats à terme et les options d'ICE Futures Europe et de la CFTC. Les récentes déclarations de l'Arabie saoudite et de la Russie, confirmant leur intention de maintenir les réductions de production de pétrole au cours des prochains mois, devraient apporter un soutien aux prix du pétrole, les maintenant dans la fourchette des 85 à 90 \$/b.

En moyenne hebdomadaire, les prix du pétrole brut Brent sur les marchés à terme ont baissé de 3,0 \$/b à 86,3 \$/b, et le WTI a perdu 3,3 \$/b à 81,4 \$/b. Sur le marché physique, cependant, la chute a été plus mesurée, les prix ayant baissé de 1,4 \$/b pour atteindre 88,5 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 3 novembre est resté stable, avec un prix du pétrole brut pour ce trimestre à 90 \$/b et 88 \$/b pour le premier trimestre 2024 (**Fig. 3**).

L'industrie manufacturière mondiale dans le rouge

La publication des perspectives économiques du FMI la semaine dernière et les dernières déclarations du gouverneur de la Fed ont rappelé aux marchés que le chemin est encore long pour ramener l'inflation vers l'objectif de 2% et que la résilience des économies portées par le dynamisme de l'emploi et de la consommation pourrait finir par se retourner. Selon le dernier rapport (3/11) de S&P Global, l'industrie manufacturière mondiale est restée dans le rouge en octobre, l'indice JPMorgan Global Manufacturing Purchasing Managers' Index™ (PMI®) s'établissant à 48,8, contre 49,2 en septembre, ce qui indique une détérioration des conditions d'activité pour le quatorzième mois consécutif (**Fig. 9**). La production a continué de chuter, sous l'effet d'une nouvelle baisse des carnets de commandes. L'absence de demande de la part des clients a entraîné un climat plus morose pour les entreprises, les incitant à réduire davantage leurs achats de matériaux et leur masse salariale. L'Europe continue d'enregistrer la plus forte baisse, emmenée par l'Allemagne. Les baisses sont parmi les plus fortes enregistrées depuis la crise financière mondiale (hors période COVID).

Augmentation de la production de la Russie au-dessus de son quota

La semaine dernière, la Russie et l'Arabie saoudite ont annoncé qu'elles maintiendraient leurs réductions de production de 0,3 et 1 Mb/j respectivement en décembre. Cependant, les dernières données recueillies par Bloomberg, basées sur les mouvements de navires, montrent qu'en octobre, la Russie a dépassé son quota de plus de 0,2 Mb/j. Selon Bloomberg, les exportations russes de pétrole brut ont augmenté en octobre pour atteindre une moyenne de 3,5 Mb/j, contre un objectif estimé à 3,3 Mb/j (**Fig. 11**). Avec l'augmentation des volumes exportés et la hausse du prix du brut, les recettes d'exportation de pétrole de la Russie pour la dernière semaine d'octobre ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de l'année, soit plus de 80 millions de dollars.

Augmentation de la production de l'OPEP

Selon plusieurs estimations, la production de l'OPEP aurait également augmenté en octobre. Pour Bloomberg, l'augmentation est de 50 kb/j à 28,1 Mb/j contre une augmentation de 180 kb/j à 27,9 Mb/j pour Reuters, sous l'effet d'augmentations au Nigeria et en Angola et malgré les réductions continues opérées par l'Arabie saoudite et d'autres membres de l'alliance élargie OPEP+ pour soutenir le marché. Cependant, la production cumulée des 10 membres de l'OPEP soumis aux accords de réduction de l'offre de l'OPEP+ demeure toujours en deçà de l'objectif fixé d'environ 30 kb/j (**Fig. 12**).

Selon un rapport du ministère des Finances d'Arabie saoudite, le déficit budgétaire du royaume a fortement augmenté au troisième trimestre. Cette hausse du déficit est due à la réduction de la production de pétrole décidée en juillet pour faire monter les prix, provoquant ainsi la plus grande contraction économique de l'Arabie saoudite depuis 2020 au troisième trimestre. Les revenus pétroliers ont chuté de 18 %, entre juillet et septembre, tandis que les revenus non pétroliers ont baissé de 17 %. Pour rappel, le Fonds monétaire international a récemment déclaré que l'Arabie saoudite aurait besoin d'un prix du pétrole proche de 86 \$/b pour équilibrer son budget, et ce chiffre pourrait atteindre 110 \$/b au second semestre de cette année si l'on inclut les dépenses du fonds souverain saoudien, selon Bloomberg Economics.

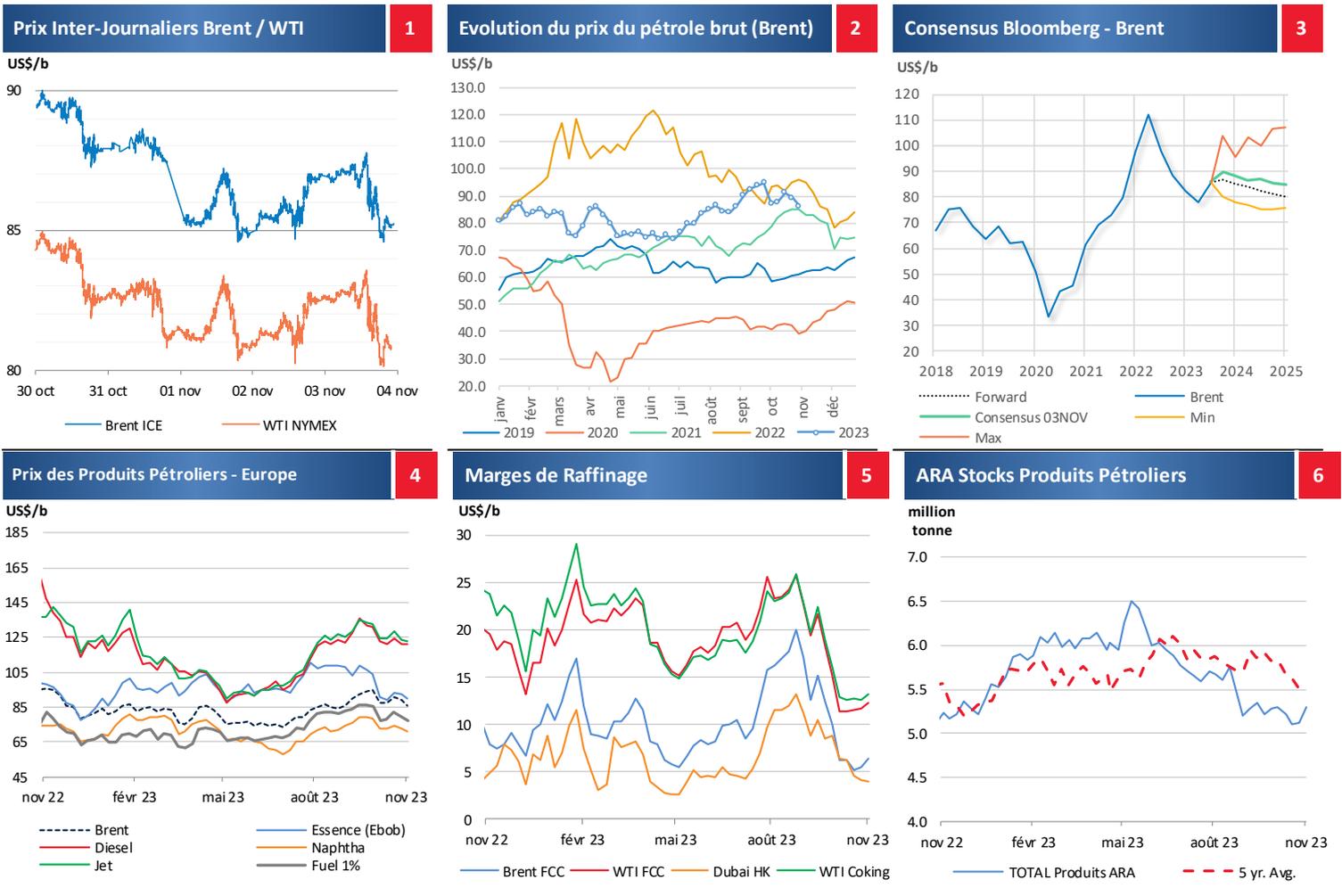
Semaine	3/11	27/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	86.3	89.3	-3.0	-3.4%	95.8
Brent Spot	88.5	90.0	-1.4	-1.6%	93.3
WTI Nymex	81.4	84.7	-3.3	-3.9%	89.1

USA : Augmentation des stocks et production toujours au plus haut

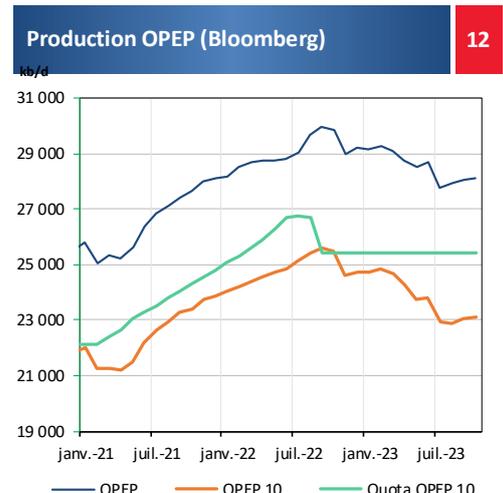
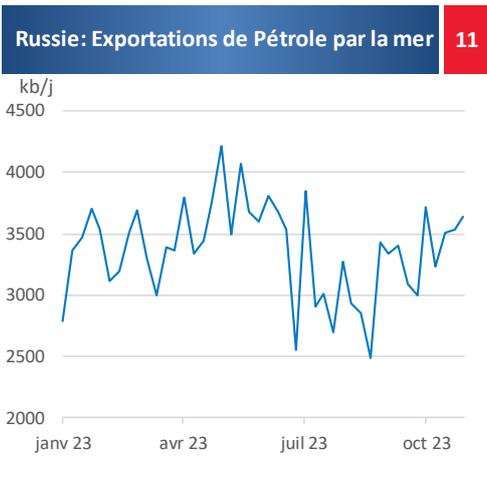
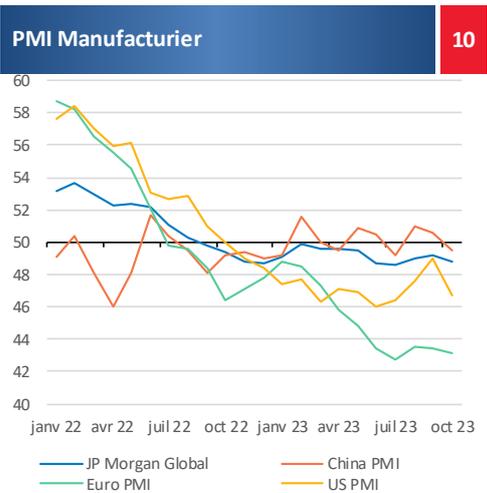
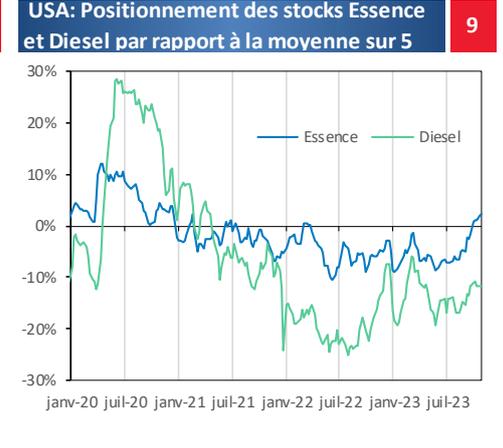
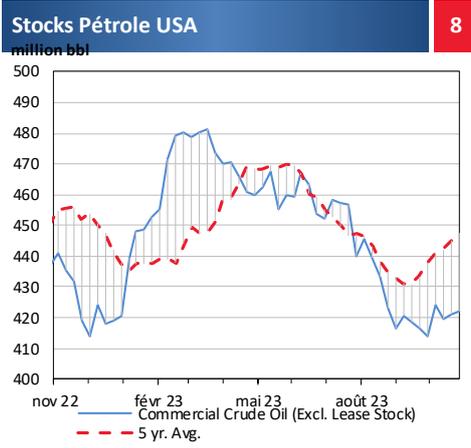
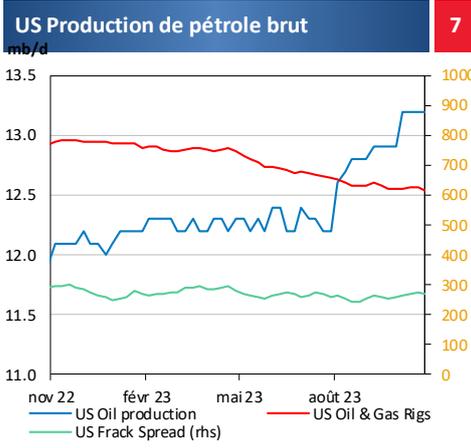
Selon le dernier rapport hebdomadaire de l'EIA, les réserves commerciales de pétrole brut aux États-Unis ont augmenté de 0,8 Mb au cours de la semaine du 27 octobre (contre +1,8 Mb pour le consensus et +2,9 Mb en moyenne sur 5 ans Fig. 8). Malgré cette augmentation, les réserves demeurent 5 % en dessous de la moyenne sur cinq ans. Cette augmentation s'explique par une hausse des importations et une production nationale de pétrole brut qui reste stable au niveau record de 13,2 Mb/j. En ce qui concerne les produits pétroliers, les réserves d'essence sont restées presque stables, tandis que les réserves de gasoil et de kérosène ont diminué de 0,8 Mb et 1,3 Mb respectivement. Ces dernières semaines, les réserves américaines d'essence sont revenues à la moyenne sur cinq ans, mais pour les distillats, elles restent encore 12 % en dessous de la moyenne (Fig. 9).

Europe : Baisse du prix de l'essence sur le marché de Rotterdam

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les stocks de produits pétroliers ont augmenté la semaine dernière de +3% (Fig. 6), l'augmentation des stocks d'essence et de gasoil compensant la baisse des stocks de naphta. Les prix des produits pétroliers ont partiellement suivi la baisse du prix du brut avec une baisse de 3,1 % pour l'essence tandis que le prix du gasoil est resté stable (Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne (Brent FCC) est remontée de 1 \$/b à 6,5 \$/b (Fig. 5).



Semaine	3/11	27/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	86.3	89.3	-3.0	-3.4%	95.8
Brent Spot	88.5	90.0	-1.4	-1.6%	93.3
WTI Nymex	81.4	84.7	-3.3	-3.9%	89.1



AIE - OMR oct.	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.9	45.7	45.3	46.2	45.8	45.8	45.4	45.7	46.1	46.0	45.8	45.2	45.1	45.7	45.7	45.4	0.1	-0.4
non-OCDE	52.7	53.6	53.1	54.0	54.7	53.8	55.0	56.0	56.6	56.5	56.0	56.2	57.0	57.7	58.2	57.3	2.2	1.3
<i>Dont Chine</i>	15.1	15.1	14.0	14.5	15.0	14.7	15.6	16.6	16.7	16.6	16.4	16.6	17.0	17.2	17.2	17.0	1.7	0.6
Demande totale (mb/j)	97.6	99.3	98.4	100.2	100.4	99.6	100.4	101.8	102.7	102.6	101.9	101.3	102.2	103.5	103.9	102.7	2.3	0.9
Offre non-OPEP	63.8	65.0	64.7	66.0	66.6	65.6	67.0	67.5	67.8	67.8	67.5	68.0	68.8	69.2	69.0	68.8	2.0	1.3
Offre OPEP (Brut)	26.4	28.6	28.8	29.6	29.5	28.9	29.4	28.9	27.9	28.1	28.7	29.1	28.9	28.9	28.9	28.9	-0.2	0.2
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	0.1	0.1
Offre non-OPEP+	48.7	49.4	50.1	51.0	51.4	50.5	51.8	52.6	53.0	52.8	52.6	53.1	53.9	54.4	54.0	53.8	2.1	1.2
Offre OPEP+ (crude)	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	44.2	44.6	43.8	42.8	42.9	43.5	43.9	43.9	43.8	43.9	43.9	-0.7	0.4
Offre totale (mb/j)	95.5	98.9	98.9	101.1	101.4	100.1	101.9	101.9	101.4	101.3	101.6	102.6	103.4	103.8	103.5	103.3	1.5	1.7
Differences (+/-)	-2.1	-0.4	0.5	0.9	1.0	0.5	1.5	0.1	-1.3	-1.3	-0.3	1.3	1.2	0.3	-0.4	0.6	-0.8	0.8

EIA - STEO oct.	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	45.6	45.7	45.2	45.4	46.0	46.3	45.7	45.5	45.1	45.9	46.0	45.7	0.1	-0.1
non-OCDE	52.3	52.9	53.5	53.9	53.9	53.5	54.7	55.4	55.4	55.4	55.2	56.2	56.7	56.7	56.6	56.6	1.7	1.4
<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	16.3	16.5	16.2	16.4	16.3	0.8	0.4
Demande totale (mb/j)	97.1	98.5	98.6	100.1	99.5	99.2	99.9	100.8	101.4	101.6	100.9	101.8	101.9	102.6	102.7	102.2	1.8	1.3
Offre non-OPEP	64.0	65.2	65.1	66.1	66.7	65.8	67.1	67.6	68.4	68.7	68.0	68.4	68.8	69.2	69.6	69.0	2.2	1.1
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	5.3	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.4	5.4	-0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	26.3	28.2	28.3	29.2	28.9	28.7	28.5	28.4	27.4	27.5	27.9	27.7	27.8	27.9	27.7	27.8	-0.7	-0.1
Offre totale (mb/j)	95.7	99.0	98.9	100.9	101.1	99.9	101.0	101.3	101.2	101.6	101.3	101.5	101.9	102.6	102.7	102.2	1.3	0.9
Differences (+/-)	-1.5	0.5	0.3	0.8	1.6	0.8	1.1	0.5	-0.3	-0.1	0.3	-0.3	0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.4

OPEP oct.	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	45.7	45.4	45.6	46.3	45.9	45.8	45.7	45.8	46.6	46.1	46.1	0.1	0.3
non-OCDE	52.3	53.6	52.9	52.9	55.0	53.9	56.1	55.8	55.8	57.2	56.3	57.9	57.7	58.2	59.1	58.2	2.3	2.0
<i>Dont Chine</i>	15.0	14.8	14.4	14.7	15.5	15.0	15.7	16.1	16.1	16.2	16.0	16.3	16.5	16.7	16.9	16.6	1.1	0.6
Demande totale (mb/j)	97.1	99.5	98.3	99.5	101.0	99.6	101.6	101.3	102.2	103.1	102.1	103.6	103.5	104.9	105.2	104.3	2.4	2.2
Offre non-OPEP	63.9	65.6	64.8	65.8	66.9	65.8	67.7	67.6	67.8	66.9	67.5	68.3	68.4	69.0	69.7	68.9	1.7	1.4
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	27.5	28.1	28.2	29.1	28.9	28.9	28.9	29.0	-0.7	0.8
Offre totale (mb/j)	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.1	102.0	101.4	100.7	100.4	101.1	102.9	102.8	103.4	104.1	103.3	1.0	2.2
Differences (+/-)	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.4	0.0	-1.4	-2.7	-0.9	-0.7	-0.7	-1.4	-1.1	-1.0	-1.4	0.0