

Semaine	10/11	3/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	81.6	86.3	-4.7	-5.4%	95.1
Brent Spot	84.5	88.5	-4.1	-4.6%	95.9
WTI Nymex	77.3	81.4	-4.1	-5.0%	88.4

Nouvelle baisse des prix du brut : le marché pétrolier se rééquilibre

Les prix du pétrole brut restent orientés à la baisse pour la troisième semaine consécutive (**Fig. 1 & 2**). La prime géopolitique qui maintenait les prix autour de 90 \$/b a diminué, même si une extension du conflit entre Israël et le Hamas à d'autres régions du Moyen-Orient reste possible, voire inévitable pour certains pays comme l'Iran. Le prix du pétrole brut fluctue actuellement entre 80 et 85 \$/b, en ligne avec son prix d'équilibre basé sur les fondamentaux du marché, estimé à 83 \$/b (modèle reliant l'offre, la demande et l'évolution des stocks de pétrole **cf. Fig. 6**). Sur les marchés à terme, les gestionnaires de fonds spéculatifs continuent de se désengager avec une nouvelle baisse de 24 245 (-7,7 %) des positions nettes combinées (Brent et WTI). Les prix du pétrole ont cependant trouvé un peu de support à la fin de la semaine dernière avec la remontée des marchés financiers.

La correction des prix sur le marché pétrolier a entraîné une nette réduction du déport des courbes à terme. L'écart de prix entre les deux premiers contrats à terme sur le Brent s'est resserré, passant de 1,5 \$/b le mois dernier à seulement 20 c\$/b (**Fig. 11**). Étonnamment, l'écart de prix entre les deux premiers contrats à terme sur le WTI est même devenu négatif pendant un jour la semaine dernière. La prime sur le prix du pétrole pour une livraison à court terme par rapport aux échéances plus éloignées a également été considérablement réduite. Actuellement, la différence entre le contrat du premier mois et le contrat à échéance dans douze mois est de 3 \$/b, contre 8 à 10 \$/b le mois précédent (**Fig. 12**).

Ce changement notable dans la configuration des courbes à terme laisse entrevoir des perspectives d'approvisionnement plus confortables pour le marché pétrolier dans les mois à venir. Toutefois, cette situation pourrait changer si l'Arabie saoudite décidait de prolonger sa réduction volontaire de la production au-delà de la fin de l'année. La probabilité d'une telle décision s'est considérablement accrue ces derniers jours en raison de la récente chute des prix. L'Arabie saoudite devrait annoncer sa décision lors de la prochaine réunion de l'OPEP+ dans environ deux semaines.

En moyenne hebdomadaire, les prix du pétrole brut Brent sur les marchés à terme ont baissé de 4,7 \$/b à 81,6 \$/b, et le WTI a perdu 4,1 \$/b à 77,3 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 10 novembre est resté stable, avec un prix du pétrole brut pour ce trimestre à 90 \$/b et 90 \$/b pour le premier trimestre 2024 (**Fig. 3**).

USA : l'EIA prévoit un rééquilibrage du marché pétrolier en 2024.

Dans son dernier rapport mensuel, l'EIA prévoit une production de pétrole en 2024 en augmentation de 1 Mb/j, en baisse substantielle par rapport à cette année (+1,6 Mb/j). L'agence américaine s'attend ainsi à ce que les réductions de production de l'OPEP+ maintiennent la croissance de la production mondiale en dessous de celle de la consommation mondiale (+1,4 Mb/j) contribuant à une réduction des stocks et à une pression à la hausse sur les prix du pétrole au début de l'année 2024 (**cf. Tableau**). Bien que l'Agence estime que le conflit entre Israël et le Hamas n'a pas affecté l'offre physique de pétrole à ce stade, les incertitudes entourant le conflit et d'autres conditions mondiales d'approvisionnement en pétrole pourraient exercer une pression à la hausse sur les prix du pétrole brut dans les mois à venir. L'EIA prévoit que le prix du Brent passera de 90 \$/b au quatrième trimestre 2023 à 93 \$/b en moyenne en 2024.

Dans son analyse, l'EIA note que l'amélioration progressive de l'efficacité énergétique des véhicules et la part croissante des véhicules électriques réduisent la demande d'essence automobile par habitant aux États-Unis. L'agence cite des chercheurs de l'Argonne National Laboratory qui ont estimé que l'adoption des véhicules électriques a contribué à réduire la consommation d'essence aux États-Unis d'environ 0,5 % en 2021 par rapport à ce qu'elle aurait été autrement. L'impact de l'adoption des véhicules électriques sur la consommation d'essence a probablement augmenté depuis 2021 ; cependant, les décalages de données sur les taux de mise à la casse des véhicules et l'évolution des habitudes de télétravail, entre autres facteurs, compliquent l'analyse de l'impact des véhicules électriques sur les baisses récentes de la consommation d'essence par habitant. L'EIA prévoit actuellement que la consommation globale d'essence aux États-Unis diminuera en 2024 pour atteindre 8,83 Mb/j, contre 8,88 Mb/j en 2023 et 9,31 Mb/j avant la pandémie de 2019. Les prévisions de l'OPEP et de l'AIE seront publiées cette semaine.

EUROPE : Augmentation des stocks en octobre. Forte baisse de la consommation de pétrole brut.

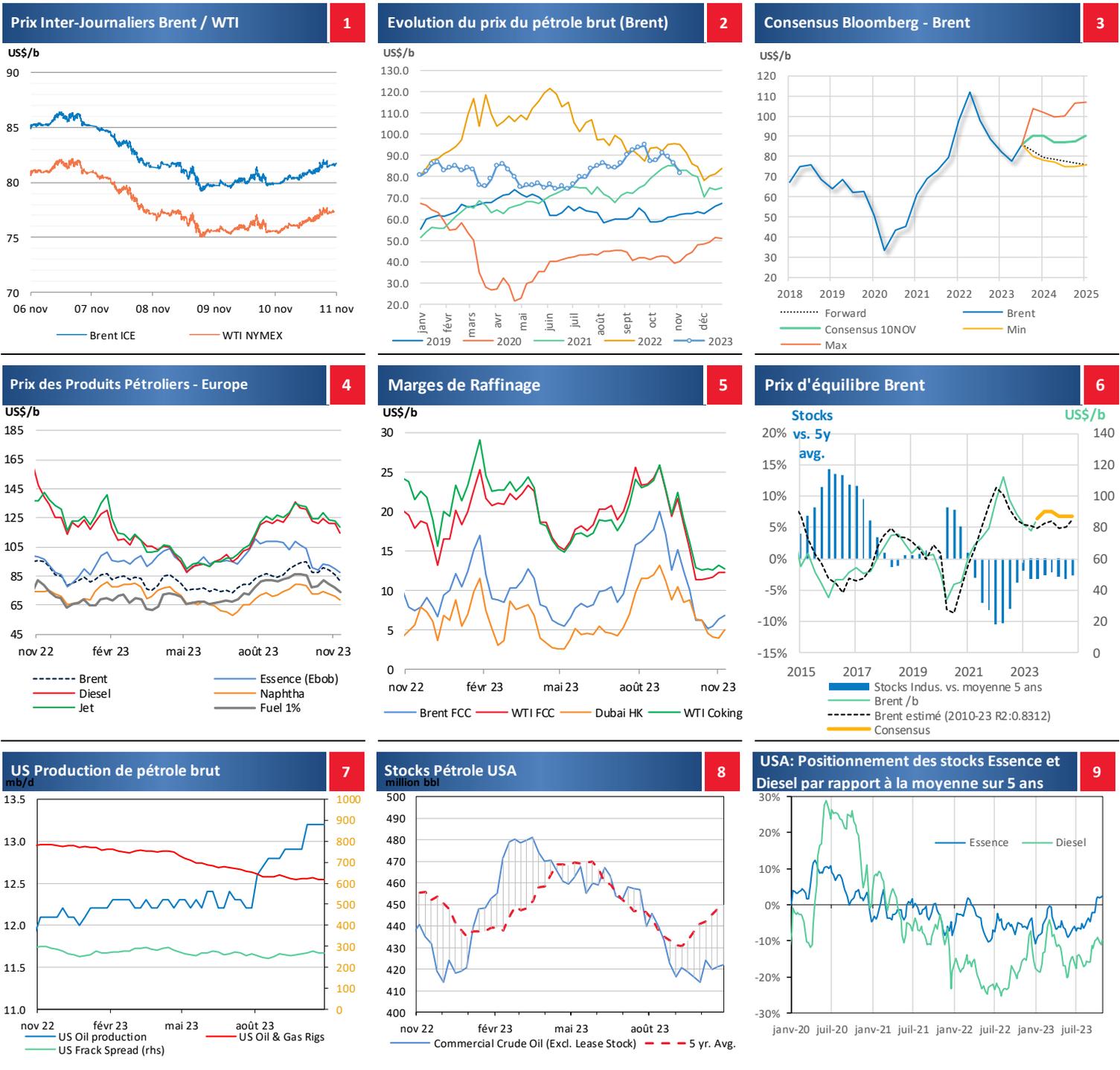
Les données sur les stocks pétroliers américains n'étaient pas disponibles la semaine dernière en raison de problèmes techniques sur le site web de l'EIA. En Europe, les chiffres mensuels d'Euroilstock montrent une augmentation des stocks de produits raffinés dans l'UE-15 et en Norvège en octobre de 0,5 Mb à 585 Mb, principalement en raison d'une augmentation des stocks de distillats moyens. Les stocks de produits pétroliers ont continué à augmenter malgré une baisse de la consommation de pétrole brut dans les raffineries européennes de 4,5 % pour atteindre 8,97 Mb/j, le niveau le plus bas depuis mars 2022. Cette baisse est due en partie aux travaux de maintenance effectués dans

Semaine	10/11	3/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	81.6	86.3	-4.7	-5.4%	95.1
Brent Spot	84.5	88.5	-4.1	-4.6%	95.9
WTI Nymex	77.3	81.4	-4.1	-5.0%	88.4

plusieurs raffineries au cours du mois dernier. Les stocks de distillats moyens ont augmenté de 0,3 % pour atteindre 393 Mb en octobre. Bien que certains acteurs du marché se soient inquiétés d'un éventuel resserrement de l'offre en Europe, notamment en raison de problèmes dans les raffineries et de l'embargo russe sur le diesel, les négociants notent que le marché des distillats reste bien approvisionné, la demande globale de distillats moyens étant restée faible en octobre. Les stocks d'essence ont légèrement diminué de 0,3 % pour atteindre 108 Mb, tandis que la demande est restée soutenue au cours du mois, l'arbitrage pour les exportations vers les États-Unis étant resté ouvert. Les stocks de fioul ont de nouveau baissé en octobre, reculant de 1,2 % pour atteindre 56 Mb, soit le niveau le plus bas depuis septembre 2022. L'utilisation de bruts plus légers dans les raffineries européennes semble exercer une pression sur les approvisionnements en fioul.

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

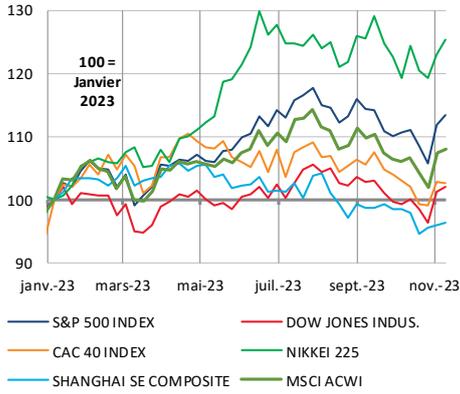
Les prix des produits pétroliers ont suivi la baisse des prix du pétrole brut, avec une diminution de 1,9 % pour l'essence et de 5,6 % pour le diesel (Fig. 4). Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne (Brent FCC) a augmenté de 0,5 \$/b pour atteindre 6,9 \$/b, soit environ le double de la moyenne des 5 dernières années (Fig. 5).



Semaine	10/11	3/11	Delta	%	Année -1
Brent ICE	81.6	86.3	-4.7	-5.4%	95.1
Brent Spot	84.5	88.5	-4.1	-4.6%	95.9
WTI Nymex	77.3	81.4	-4.1	-5.0%	88.4

Marchés Financiers

10



Brent / WTI Backwardation

11



Brent / WTI Backwardation

12



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

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO nov.	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	45.3	46.2	46.5	45.8	45.8	45.4	46.1	46.2	45.9	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	56.3	56.7	56.7	56.6	56.6	1.7	1.3
<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	16.1	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	101.6	101.8	101.0	102.0	102.1	102.8	102.8	102.4	1.9	1.4
Offre non-OPEP	64.0	65.2	65.1	66.2	66.8	65.8	67.2	67.8	68.7	69.1	68.2	68.7	69.0	69.6	69.9	69.3	2.4	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	27.5	27.6	28.0	27.7	27.9	28.0	27.8	27.8	-0.7	-0.2
Offre totale (mb/j)	95.7	99.0	98.9	100.9	101.2	100.0	101.1	101.5	101.6	102.0	101.5	101.8	102.3	103.0	103.1	102.5	1.6	1.0
Differences (+/-)	-1.5	0.5	0.3	0.8	1.7	0.8	1.2	0.7	-0.1	0.2	0.5	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	-0.3	-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