

Semaine	13/5	6/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	107.0	109.2	-2.2	-2.0%	68.4
Brent Spot	107.2	110.1	-2.9	-2.6%	68.5
WTI Nymex	105.0	106.7	-1.6	-1.5%	65.1

Le Brent se replie face à un ralentissement attendu de la demande de pétrole, mais les tensions sur les produits pétroliers s'intensifient.

En moyenne hebdomadaire, les prix du pétrole brut ont légèrement baissé la semaine dernière après que l'AIE a rassuré les marchés dans son dernier rapport mensuel en affirmant que le monde ne manquera pas de pétrole. L'augmentation de la production des pays de l'OPEP+ au Moyen-Orient et aux États-Unis, combinée à un fort ralentissement de la croissance de la demande, devrait permettre d'éviter une grave pénurie de l'offre, même si la production de la Russie, frappée par les sanctions économiques, diminue. En moyenne hebdomadaire, le Brent sur le marché à terme de Londres a reculé la semaine dernière de 2,0 % à 107,0 \$/b, tout comme le WTI à New York, qui a perdu 1,5 % à 105,0 \$/b (**Fig. 1 & 2**). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 10 mai est en légère hausse avec une valeur médiane du prix du Brent en 2022 à 99,5 \$/b (+0,9 \$/b) pour un prix à terme de 102,2 \$/b (**Fig. 3**).

Dans son dernier rapport mensuel, publié la semaine dernière, l'AIE note que la production russe, après être restée globalement stable en mars, a baissé de 960 kb/j en glissement annuel pour atteindre 10,4 mb/j en avril, soit le plus bas niveau depuis novembre 2020. Suite à la dernière série de sanctions économiques, l'AIE s'attend à ce que la production russe chute encore de 600 kb/j ce mois-ci, portant le déclin global depuis février à environ 1,6 mb/j. Cette baisse pourrait être de 2 mb/j en juin et 3 mb/j à partir de juillet si les sanctions existantes découragent les nouveaux acheteurs ou si un embargo européen total sur le pétrole russe se confirme. Dans ce cas, la production annuelle moyenne de pétrole tomberait à 9,6 mb/j, son plus bas niveau depuis 2004 (**Fig. 15**).

La baisse de la production russe participe au recul de l'offre mondiale de pétrole qui, selon l'AIE est tombée à 98,1 mb/j en avril, soit une baisse de 710 kb/j - la plus forte baisse mensuelle depuis février 2021. La baisse de la production russe est en partie compensée par la production hors-OPEP+ qui a augmenté de 380 kb/j pour atteindre 47,2 mb/j en avril, grâce à la forte croissance de la production de biocarburants et à l'augmentation de la production aux États-Unis et au Brésil. L'offre de pétrole hors-OPEP+ devrait atteindre une moyenne de 48,1 mb/d en 2022, soit une augmentation de 1,8 mb/d en glissement annuel (dont 1,2 mb/j pour les États-Unis). En revanche, la production des membres de l'OPEP+ a continué de décevoir avec une baisse de 1,03 mb/j à 43,12 mb/j malgré une augmentation de la production des pays du Moyen-Orient. Dans l'ensemble, le taux de conformité de l'OPEP+ est passé à 223 % en avril, reflétant les contraintes de capacité, les problèmes techniques et la réticence de certains pays à remplacer le pétrole russe. Les perspectives d'augmentation de l'offre de l'OPEP+ dans les mois à venir s'assombrissent également, car l'accord sur le nucléaire iranien semble à nouveau dans l'impasse (cf. **Tableau**).

Du côté de la demande, l'AIE a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour cette année à +1,8 mb/j pour atteindre 99,4 mb/j (contre +2,2 mb/j pour l'EIA et +3,7 mb/j pour l'OPEP). Les principales raisons sont les mesures de confinement sanitaire sévères en Chine, qui pèsent fortement sur la demande de pétrole du pays estimée à 15,7 mb/j cette année, en hausse de seulement 130 kb/j (vs. 1,2 mb/j l'an dernier) et la hausse des prix des produits pétroliers et des pressions inflationnistes. Selon l'agence, la croissance de la demande mondiale de pétrole devrait donc ralentir à 1,9 mb/j au cours du trimestre actuel, contre 4,4 mb/j au premier trimestre. Au second semestre, l'AIE s'attend à ce que la croissance diminue fortement pour atteindre seulement 0,5 mb/d (**Fig. 10**). Dans ce contexte d'augmentation de l'offre (+3,9 mb/j en 2022) et de hausse limitée de la demande (+1,8 mb/j), la balance pétrolière devrait être équilibrée avec un léger déficit estimé à 0,2 mb/j (**Fig. 11 et Tableau**).

Le scénario de l'AIE, qui prévoit un fort ralentissement de la croissance de la demande pour le reste de l'année, est conforme à l'évolution récente des indices macroéconomiques et sectoriels. En avril, l'indice PMI (indice des directeurs des achats) mondial a chuté pour le deuxième mois consécutif à 51, principalement en raison de la chute de l'indice chinois à 37,2, son plus bas niveau depuis 2020. En Europe, la hausse de l'inflation à des taux élevés (7,5% en mars dans la zone euro) fait craindre une contraction de l'économie. Si la croissance au premier trimestre était encore de 0,2 % dans la zone euro, selon Eurostat, l'augmentation des risques baissiers, notamment en raison de l'amplification du choc inflationniste, accroît la probabilité d'une récession prochaine. Les indices d'activité hebdomadaires de l'OCDE (basés sur les données de Google Trends et utilisés comme estimation en temps réel de la croissance du PIB) semblent également indiquer depuis quelques semaines un net renversement de tendance en Europe (**Fig. 12**).

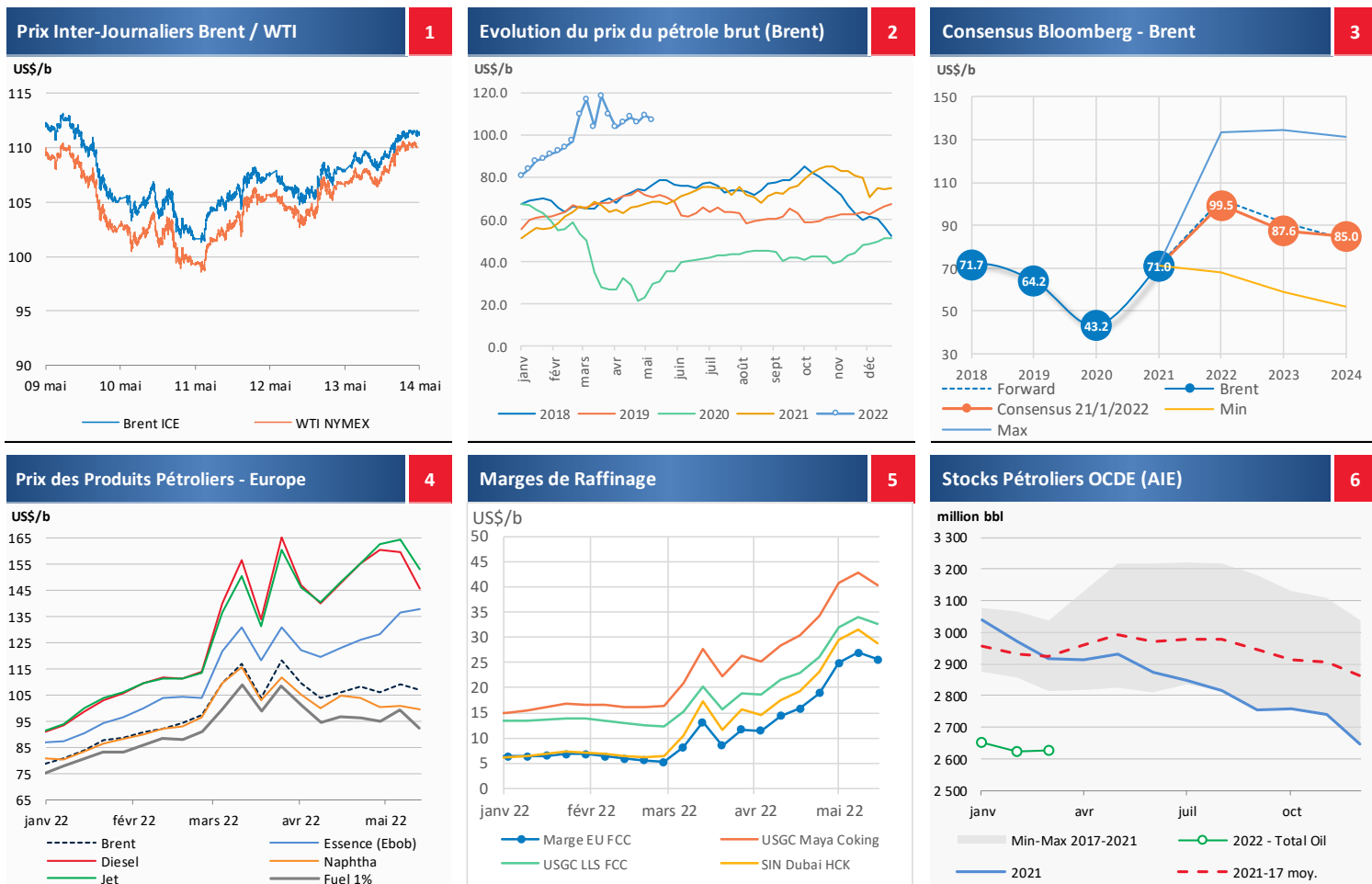
Selon le rapport hebdomadaire de l'EIA pour la semaine du 6 mai, les stocks commerciaux de brut ont augmenté de +8,5 mb la semaine dernière (**Fig. 8**), soutenus par une baisse des exportations de brut pour la troisième semaine consécutive partiellement compensée par une hausse de +230 kb/j de la production des raffineries, dont le taux d'utilisation est passé de 88% à 90%, et par une production nationale de brut pratiquement stable à 11,8 mb/j (**Fig. 7**). Du côté des produits, les stocks de distillats ont baissé de -0,9 mb et les stocks d'essence de -3,6 mb. Alors que commence la saison estivale de conduite, les stocks d'essence sont à leur plus bas niveau depuis 5 ans, et les stocks de distillats à leur plus bas niveau depuis 2005. Dans ce contexte, les prix de l'essence aux USA s'envolent : Le principal contrat à terme sur l'essence aux États-Unis a ainsi atteint son niveau le plus élevé jamais enregistré (3,973 \$ le gallon ou 126 \$/b) ce qui devrait se répercuter

Semaine	13/5	6/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	107.0	109.2	-2.2	-2.0%	68.4
Brent Spot	107.2	110.1	-2.9	-2.6%	68.5
WTI Nymex	105.0	106.7	-1.6	-1.5%	65.1

rapidement sur les prix à la pompe (la semaine dernière le prix moyen de l'essence à la pompe aux Etats-Unis était de 4,452 \$/gal soit 1,057 \$/l).

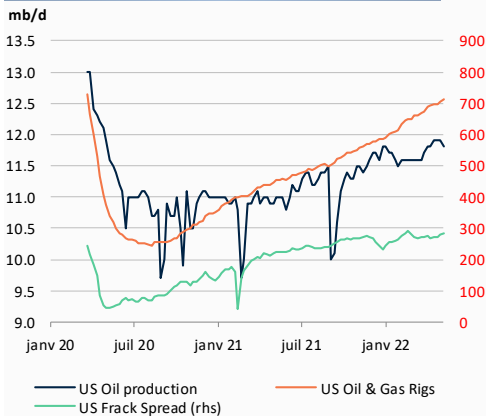
Depuis mars, les prix des principaux produits pétroliers (essence, diesel, jet) évoluent beaucoup plus rapidement que le prix du brut (crack essence à plus de 50 \$/b et crack diesel à plus de 60 \$/b contre 20 \$/b en moyenne habituellement – **Fig. 13 et 14**). Cette tension sur les produits pétroliers s'explique principalement par la croissance de la demande et l'épuisement rapide des stocks dans un contexte de fermetures de raffineries au niveau mondial (Morgan Stanley, estime qu'en dehors de la Chine et du Moyen-Orient, la capacité de distillation du pétrole a diminué de 1,9 mb/j entre fin 2019 et aujourd'hui - la plus forte baisse depuis 30 ans) entraînant les marges des raffineries à des niveaux sans précédent dans toutes les régions (**Fig. 5**). L'AIE prévoit une forte augmentation de l'activité de raffinage pour combler le déficit d'approvisionnement en produits avec une augmentation du traitement de brut de 4,7 mb/j au niveau mondial, ce qui devrait permettre de reconstituer les stocks de produits. Toutefois, compte tenu de la situation internationale, l'Agence prévient que la montée en puissance des nouvelles capacités au Moyen-Orient et le redémarrage des raffineries en Europe, en Amérique latine et en Asie pourraient être retardés.

En Europe (région ARA), les stocks de produits pétroliers sont en baisse (-3,0% - **Fig. 9**), soutenus par une baisse des stocks de naphta (-26%) et de jet (-6%). Les prix des produits sur le marché international de Rotterdam ont évolué de manière dispersée : en hausse pour l'essence (+0,8 %) et en baisse pour le diesel (-8,6 %) et le Jet (-6,8%) (**Fig. 4**). Dans ce contexte, les marges de raffinage ont reculé dans toutes les régions avec une marge FCC Brent Europe à 25,6 \$/b (**Fig. 5**).

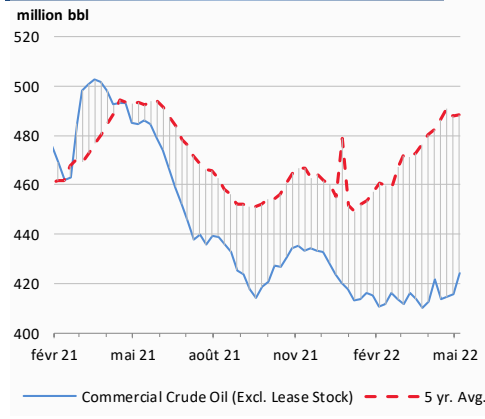


Semaine	13/5	6/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	107.0	109.2	-2.2	-2.0%	68.4
Brent Spot	107.2	110.1	-2.9	-2.6%	68.5
WTI Nymex	105.0	106.7	-1.6	-1.5%	65.1

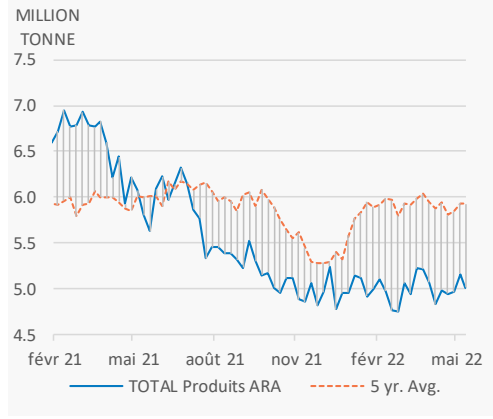
US Production de pétrole brut 7



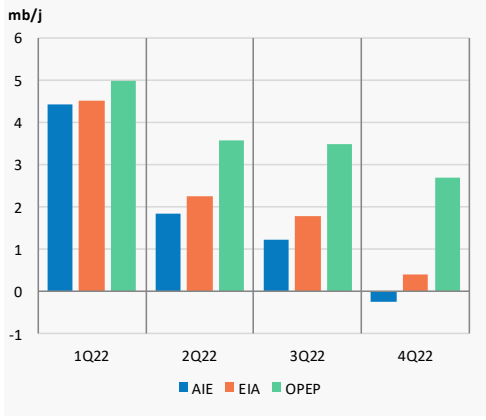
Stocks Pétrole USA 8



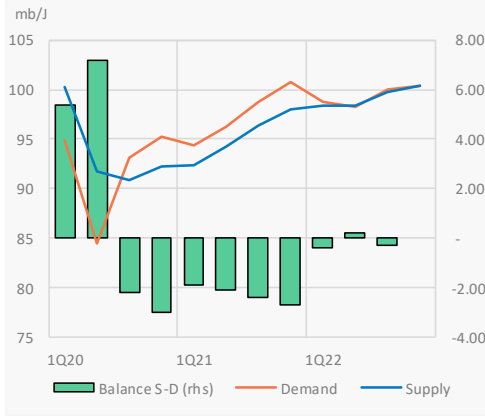
Stocks Produits Pétroliers ARA 9



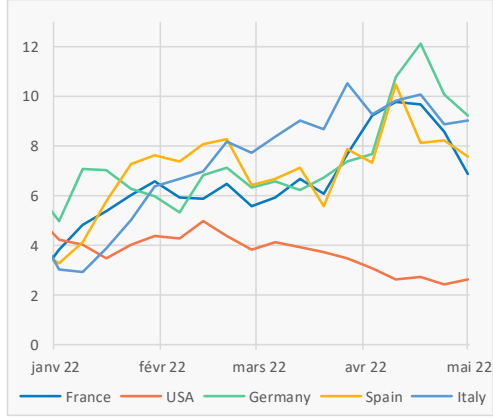
Evolution Demande Trimestrielle Pétrole 10



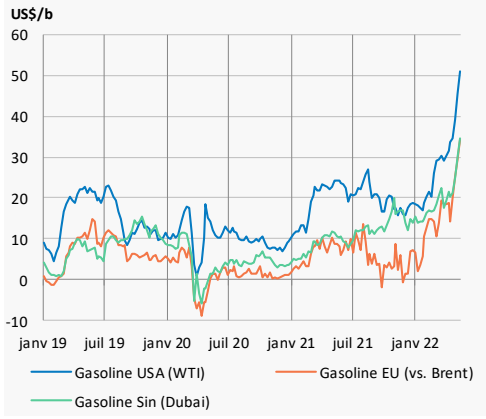
AIE Oil Supply / Demand Balance 11



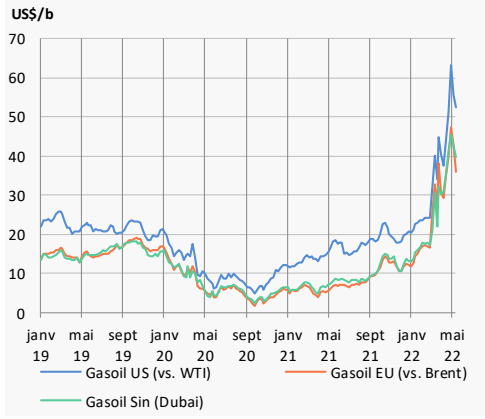
OCDE Indices hebdomadaires d'activité 12



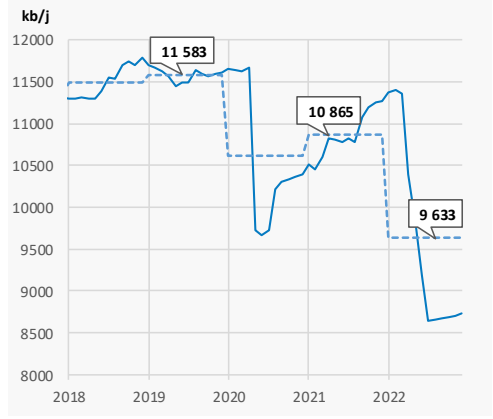
Gasoline Crack Spreads 13



Diesel Crack Spreads 14



Production Pétrole Russie 15



Semaine	13/5	6/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	107.0	109.2	-2.2	-2.0%	68.4
Brent Spot	107.2	110.1	-2.9	-2.6%	68.5
WTI Nymex	105.0	106.7	-1.6	-1.5%	65.1

AIE - OMR mai	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	42.1	42.4	44.0	45.8	46.8	44.8	45.5	45.5	46.3	46.4	45.9	2.6	1.2
non-OCDE	52.7	49.8	51.9	52.3	53.0	53.9	52.8	53.3	52.7	53.7	54.0	53.4	3.0	0.6
<i>Dont Chine</i>	13.9	14.3	15.0	15.7	15.7	15.7	15.5	15.5	15.1	16.0	16.0	15.7	1.2	0.13
Demande totale (mb/j)	100.5	91.9	94.3	96.3	98.8	100.7	97.6	98.8	98.2	100.0	100.4	99.4	5.6	1.8
Offre non-OPEP	65.6	63.0	61.9	63.5	64.3	65.0	63.7	64.7	64.0	64.4	64.9	64.5	0.7	0.8
Offre OPEP (Brut)	29.6	25.7	25.4	25.6	27.1	27.8	26.4	28.6	29.0	30.1	30.4	29.4	0.7	3.0
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	-0.1	0.3
Offre non-OPEP+ (Brut)	47.2	45.9	44.9	46.1	47.0	47.0	46.3	46.5	47.7	49.0	49.2	50.6	0.4	4.3
Offre OPEP+ (Brut)	45.9	40.6	40.0	40.5	42.0	43.3	41.5	44.0	42.8	42.7	43.1	43.1	0.9	1.6
Offre totale (mb/j)	100.6	93.9	92.4	94.2	96.4	98.0	95.3	98.4	98.4	99.7	100.4	99.2	1.4	3.9
Differences (+/-)	0.1	2.8	-1.9	-2.1	-2.4	-2.7	-2.3	-0.4	0.2	-0.3	-0.0	-0.2	-4.2	2.1

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO mai	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	41.9	42.4	44.1	45.8	46.8	44.8	45.7	45.2	46.2	46.6	45.9	2.9	1.1
non-OCDE	53.0	50.4	51.8	52.3	52.6	53.7	52.6	53.1	53.4	54.0	54.3	53.7	2.2	1.1
<i>Dont Chine</i>	14.0	14.4	15.3	15.5	15.0	15.3	15.3	15.3	15.5	15.6	15.9	15.6	0.8	0.3
Demande totale (mb/j)	100.9	92.3	94.3	96.3	98.4	100.5	97.4	98.8	98.6	100.2	100.9	99.6	5.1	2.2
Offre non-OPEP	65.6	63.5	62.2	63.8	64.3	65.2	63.9	65.1	65.0	65.7	66.0	65.4	0.4	1.6
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	0.3	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	25.6	25.1	25.5	26.8	27.7	26.3	28.2	28.8	29.3	29.5	29.0	0.7	2.7
Offre totale (mb/j)	100.3	94.2	92.5	94.7	96.6	98.3	95.5	98.8	99.3	100.4	101.0	99.9	1.3	4.3
Differences (+/-)	-0.6	1.9	-1.7	-1.7	-1.8	-2.2	-1.8	0.0	0.7	0.3	0.1	0.3	-3.8	2.1

OPEP mai	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	42.1	42.4	44.0	45.8	46.7	44.7	45.2	45.8	47.5	47.9	46.6	2.6	1.9
non-OCDE	52.4	48.6	51.6	51.5	51.8	53.4	52.1	53.8	53.3	53.6	54.9	53.9	3.5	1.8
<i>Dont Chine</i>	13.7	13.2	13.8	14.6	14.6	15.2	14.6	14.3	15.1	15.1	15.6	15.0	1.4	0.5
Demande totale (mb/j)	100.2	90.6	94.0	95.5	97.6	100.1	96.8	99.0	99.1	101.1	102.8	100.5	6.2	3.7
Offre non-OPEP	65.6	62.9	62.5	63.3	63.6	64.9	63.6	65.5	65.6	66.4	67.5	66.3	0.6	2.7
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	25.6	26.9	27.7	26.3	28.4	29.0	30.1	30.4	29.5	0.7	3.1
Offre totale (mb/j)	100.2	93.6	92.8	94.0	95.7	97.8	95.1	99.1	99.9	101.8	103.2	101.0	1.4	5.9
Differences (+/-)	-0.1	3.0	-1.2	-1.6	-1.9	-2.4	-1.8	0.1	0.8	0.7	0.4	0.5	-4.8	2.3