

Semaine	5/1	29/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.5	79.0	-1.6	-2.0%	80.6
Brent Spot	79.2	80.4	-1.2	-1.5%	80.1
WTI Nymex	72.0	73.3	-1.3	-1.7%	74.3

Malgré les tensions géopolitiques, le marché pétrolier commence l'année en baisse : Le Brent à 77,5 \$/b.

Malgré un contexte géopolitique particulièrement tendu, le marché pétrolier commence l'année en baisse (**Fig. 1 & 2**). En moyenne hebdomadaire, le prix du Brent ICE (contrat à terme à un mois à Londres) a baissé de 1,6 \$/b (-2 %) à 77,5 \$/b, tandis que le WTI a perdu 1,3 \$/b (-1,7 %) à 72 \$/b. La plupart des analystes pensent que l'augmentation de l'offre en dehors de l'OPEP+ sera suffisante cette année pour répondre à la croissance de la demande mondiale de pétrole, qui devrait ralentir fortement cette année en raison de la fin du rebond post-pandémique, de l'amélioration de l'efficacité énergétique et de l'augmentation du nombre de véhicules électriques dans le monde. La publication des stocks de pétrole américains la semaine dernière, montrant une forte augmentation des stocks d'essence et de diesel, a renforcé ce sentiment.

Dans ce contexte, les grandes banques américaines, dont Morgan Stanley, UBS et Goldman Sachs, ont abaissé leurs prévisions pour le prix du pétrole brut Brent cette année d'environ 9 %, à environ 77 \$/b. Seule Bank of America Corp. prévoit un prix en hausse à 90 \$/b. Citigroup Inc. est beaucoup plus pessimiste, avec un prix moyen de 75 \$/b. Saudi Aramco a également fortement réduit le prix de vente officiel de l'Arabian Light pour l'Asie à son plus bas niveau de prime depuis 2021, mettant en évidence la faiblesse du marché physique actuel.

Selon le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 5 janvier, le prix du Brent au premier trimestre est estimé à 82,5 \$/b et la moyenne de l'année à 84,2 \$/b (**Fig. 3**).

Contexte Economique : Un peu mieux, mais une croissance toujours très faible

Selon les dernières enquêtes PMI de S&P Global, l'activité mondiale s'est légèrement améliorée. Parallèlement, la confiance des entreprises pour l'année à venir a également connu une hausse. L'indicateur PMI mondial (services et industrie) a atteint 51 en décembre, son niveau le plus élevé depuis l'été dernier (**Fig. 10**). Toutefois, il reste bien en deçà de la moyenne historique (53,2), ce qui correspond à une croissance modeste du PIB mondial, de l'ordre de 1,5 %. Les risques de récession restent les plus élevés dans la zone euro. En revanche, les États-Unis et le Royaume-Uni connaissent une expansion modeste tandis que la croissance économique s'est accélérée en Chine et surtout en Inde.

Contexte Pétrolier : Demande faible, offre en hausse mais un contexte géopolitique particulièrement tendu

Pour l'Agence internationale de l'énergie (AIE), les signes d'un ralentissement de la demande mondiale de pétrole sont de plus en plus évidents, avec une croissance annuelle de la demande prévue à 1 % en 2024, contre 2,3 % en 2023 (voir tableau). L'EIA suit la même tendance, avec une croissance de 1,3 % cette année. Seule l'OPEP continue de prévoir une croissance de la demande de pétrole supérieure à 2,0 %. Quant à l'offre mondiale de pétrole, l'AIE prévoit une croissance de 1,3 Mb/j, ce qui porterait l'offre mondiale en 2024 à 103,2 Mb/j, un nouveau niveau record tiré par les États-Unis et les pays non membres de l'OPEP en général. Dans ce contexte, la balance pétrolière devrait être excédentaire, à moins que l'OPEP+ ne prenne de nouvelles mesures pour réduire la production de pétrole brut et soutenir les prix.

La surabondance de l'offre et le ralentissement de la croissance de la demande ont été les principaux moteurs de la chute des prix du pétrole au cours des dernières semaines, mais les récents événements au Moyen-Orient et en Afrique du Nord pourraient bien remettre en question ce scénario :

- En Libye, des manifestants ont forcé l'arrêt de la production du plus grand champ pétrolier du pays, le Sahara, ce qui explique la hausse de 3 % du prix du Brent en milieu de semaine dernière (**Fig. 1**) La NOC pourrait déclarer un cas de force majeure sur le champ et le fermer complètement. La Libye produit actuellement 1,1 Mb/j, dont environ 0,3 Mb/j provient du champ Sahara.
- Au Liban, l'assassinat d'un dirigeant du Hamas à Beyrouth et les attaques des rebelles Houthis contre des navires liés à Israël dans le détroit de Bab El-Manded font craindre une escalade du conflit qui secoue le Proche-Orient.
- En Iran, l'Etat islamique a revendiqué l'attentat dans le sud-est du pays de la semaine dernière, le plus meurtrier de la République Islamique.
- En Irak, une attaque de drone américain a tué la semaine dernière des chefs de milices irakiennes, suscitant la condamnation de l'armée irakienne. Cette attaque de drone était la première attaque ciblée de chefs de milices irakiennes par les États-Unis depuis quatre ans.

La perturbation du trafic maritime en mer Rouge à la suite de l'intensification des attaques des Houthis serait pour l'instant limitée pour les pétroliers, les attaques visant principalement les porte-conteneurs. Selon les données du FMI (PortWatch), le trafic dans le détroit de Bab el-Madeb aurait diminué en décembre de près de 30 % pour les cargos, mais d'environ 17 % pour les pétroliers (**Fig. 11**). L'impact sur les taux de fret pétrolier est contrasté. Sur certaines routes, les taux ont fortement augmenté, mais dans l'ensemble, le Baltic Dirty Tanker Index a terminé la semaine en hausse de 11 % à 1293 et le Baltic Clean Tanker Index en baisse de 8 % à 876 (**Fig. 12**).

Semaine	5/1	29/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.5	79.0	-1.6	-2.0%	80.6
Brent Spot	79.2	80.4	-1.2	-1.5%	80.1
WTI Nymex	72.0	73.3	-1.3	-1.7%	74.3

USA : Forte baisse des stocks de produits pétroliers

Aux Etats-Unis, les stocks commerciaux de brut ont baissé de 5,5 Mb la semaine dernière (contre un consensus de -3,0 Mb), les stocks étant désormais inférieurs de 2% à la moyenne quinquennale (Fig. 8). La baisse a été principalement soutenue par les exportations de brut, en hausse de 1,4 Mb/j, et une production nationale de brut en légère baisse à 13,2 Mb/j (Fig. 7).

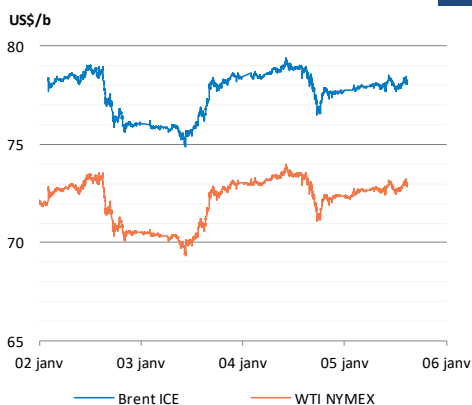
Du côté des produits, les stocks d'essence et de distillats ont fortement augmenté de 10,9 et 10,1 Mb respectivement. Depuis la mi-novembre, les stocks d'essence ont enregistré une hausse de 21 Mb et sont de nouveau supérieurs à la moyenne quinquennale. Dans le même temps, les stocks de distillats ont également augmenté d'un peu plus de 20 Mb, mais ils demeurent inférieurs à la moyenne quinquennale (Fig. 9). Ces augmentations significatives de stocks de produits pétroliers s'expliquent notamment, par une baisse de la demande sur la fin décembre de 1,2 Mb/j pour l'essence et de 1,3 Mb/j pour les distillats. Cependant, d'autres facteurs tels que des problèmes de déclaration statistique pourraient également jouer un rôle. Les semaines à venir devraient permettre de vérifier si cette tendance se confirme ou non.

Europe : Baisse des stocks d'essence et de gasoil, remontée des marges de raffinage

En Europe, les dernières données sur les stocks fournies par Insights Global montrent que les stocks de produits raffinés dans la zone ARA ont augmenté de 72kt en moyenne pour atteindre 5,1 millions de tonnes la semaine dernière. Cette augmentation est principalement due au fioul, tandis que les stocks d'essence et de gasoil étaient en baisse. Les stocks de gasoil ont diminué de 38kt tonnes pour atteindre 1,8 millions de tonnes, ce qui laisse les stocks toujours serrés sur une base historique pour cette période de l'année. Sur le marché de Rotterdam (Fig. 4), le prix du diesel était en forte baisse de 3,7 % tandis que le prix de l'essence est resté pratiquement stable (-0,4%). Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne était en hausse la semaine dernière de +3,5% à 8,3 \$/b (Fig. 5).

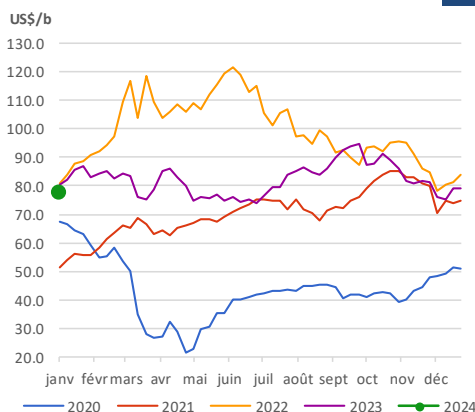
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



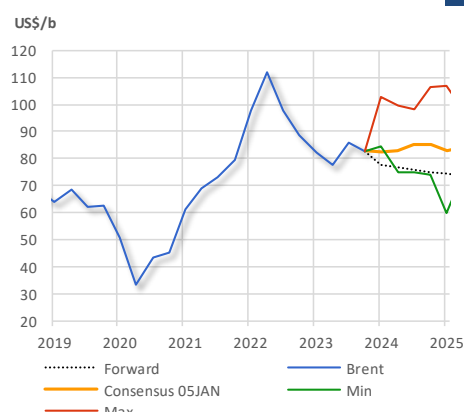
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



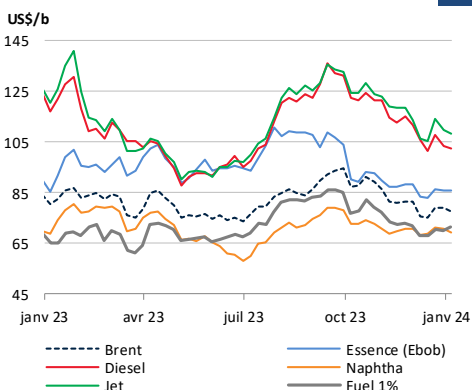
Consensus Bloomberg - Brent

3



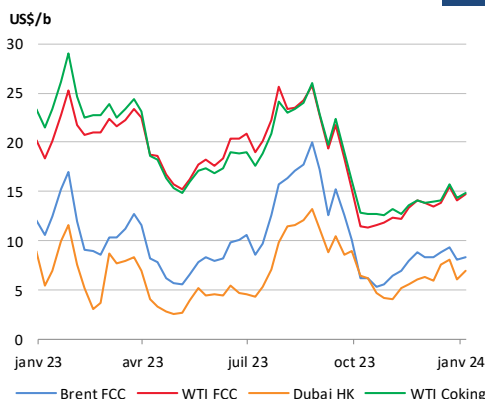
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



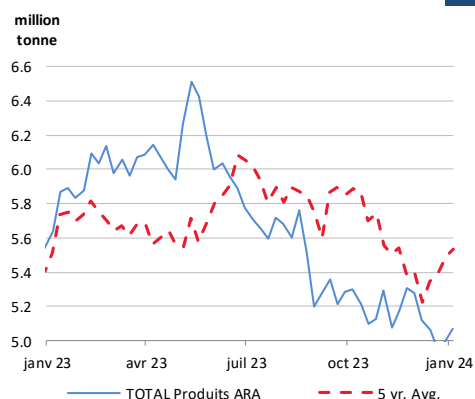
Marges de Raffinage

5

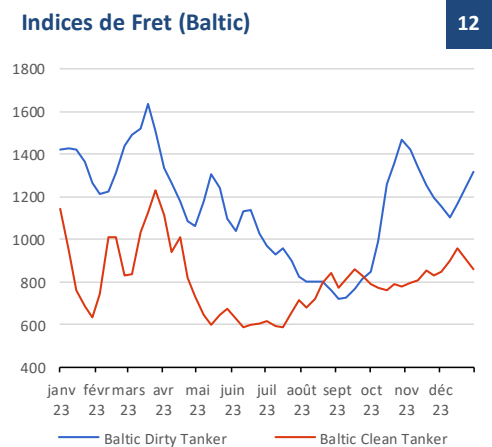
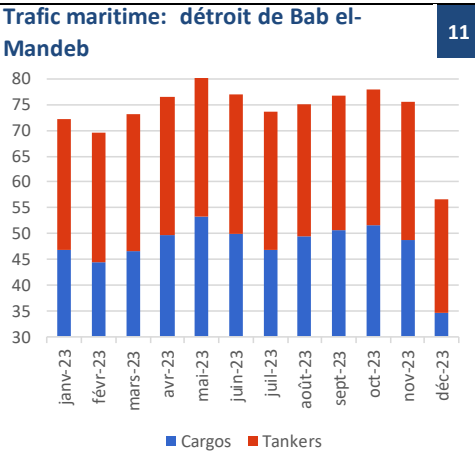
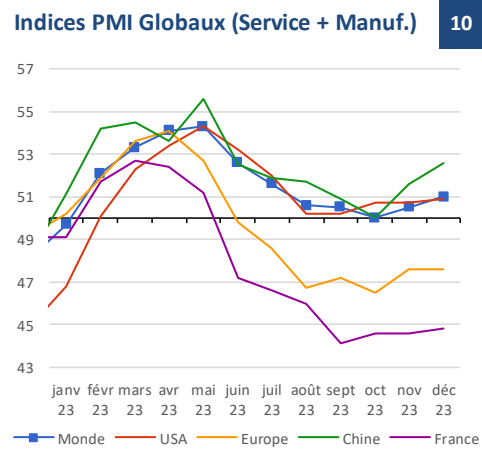
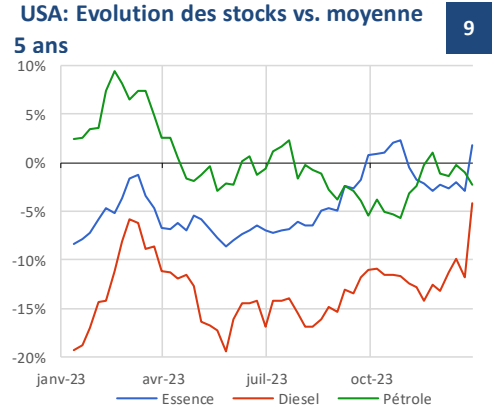
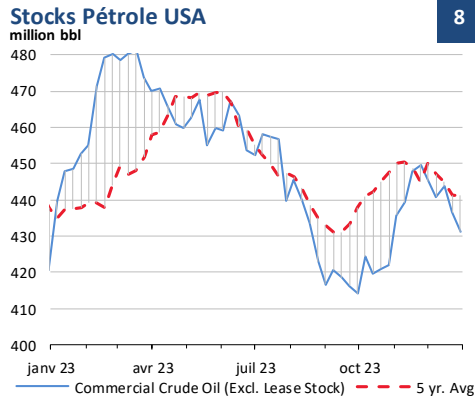
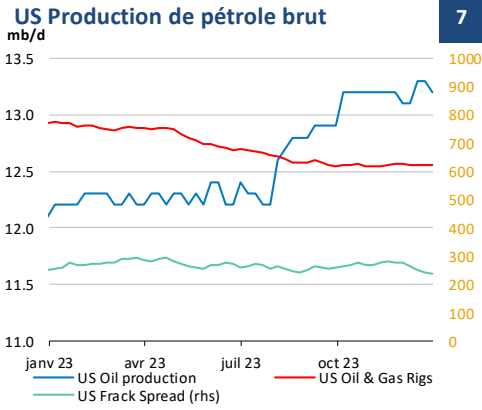


ARA Stocks Produits Pétroliers

6



Semaine	5/1	29/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	77.5	79.0	-1.6	-2.0%	80.6
Brent Spot	79.2	80.4	-1.2	-1.5%	80.1
WTI Nymex	72.0	73.3	-1.3	-1.7%	74.3



AIE - OMR dec.	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	45.2	46.1	45.7	45.7	45.4	45.7	46.0	45.9	45.8	45.3	45.3	45.5	45.9	45.5	0.1	-0.3
non-OCDE	52.7	53.5	53.1	53.9	54.6	53.8	54.8	56.0	56.8	56.2	56.0	56.1	57.1	57.9	58.0	57.3	2.2	1.3
Dont Chine	15.1	15.1	14.0	14.5	15.0	14.7	15.6	16.6	16.9	16.7	16.4	16.7	17.0	17.5	17.5	17.2	1.8	0.7
Demande totale (mb/j)	97.5	99.2	98.3	100.0	100.2	99.5	100.2	101.7	102.8	102.2	101.7	101.4	102.4	103.4	103.9	102.8	2.3	1.1
Offre non-OPEP	63.8	65.0	64.7	66.0	66.6	65.6	67.0	67.5	68.4	68.3	67.8	68.1	69.1	69.4	69.2	69.0	2.2	1.2
Offre OPEP (Brut)	26.4	28.6	28.8	29.6	29.5	28.9	29.3	28.9	27.9	28.2	28.6	27.9	28.6	29.2	29.2	28.5	-0.3	-0.1
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.5	5.5	5.4	5.4	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	5.6	5.6	5.7	5.7	5.6	0.1	0.1
Offre non-OPEP+	48.7	49.4	50.0	51.0	51.4	50.5	51.8	52.6	53.6	53.3	52.9	53.3	54.3	54.6	54.3	54.2	2.4	1.3
Offre OPEP+ (crude)	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	44.2	44.6	43.8	42.8	43.0	43.5	42.4	43.4	43.8	43.9	43.4	-0.7	-0.1
Offre totale (mb/j)	95.5	98.9	98.9	101.1	101.4	100.1	101.9	101.9	102.0	101.9	101.9	101.3	103.3	104.1	103.9	103.2	1.8	1.3
Differences (+/-)	-2.0	-0.3	0.6	1.1	1.2	0.6	1.7	0.2	-0.8	-0.3	0.2	-0.1	0.9	0.7	-0.0	0.4	-0.5	0.2

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO dec.	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	45.7	45.7	45.3	45.7	46.2	46.3	45.9	46.0	45.5	46.1	46.2	46.0	0.2	0.1
non-OCDE	52.3	52.8	53.5	53.8	53.9	53.5	54.7	55.2	55.3	55.3	55.1	56.1	56.6	56.5	56.5	56.4	1.6	1.3
Dont Chine	15.3	15.1	15.1	15.1	15.3	15.2	15.9	16.1	15.8	16.0	15.9	16.2	16.4	16.1	16.3	16.3	0.8	0.3
Demande totale (mb/j)	97.1	98.5	98.6	100.0	99.5	99.2	100.0	100.9	101.5	101.6	101.0	102.0	102.1	102.6	102.7	102.3	1.8	1.3
Offre non-OPEP	64.0	65.2	65.1	66.2	66.8	65.8	67.2	67.8	68.8	69.1	68.2	68.6	68.9	69.3	69.5	69.1	2.4	0.9
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	27.7	28.0	27.1	27.9	28.0	27.8	27.7	-0.7	-0.3
Offre totale (mb/j)	95.7	99.0	98.9	100.9	101.2	100.0	101.1	101.5	101.7	102.2	101.6	101.2	102.1	102.7	102.8	102.2	1.6	0.6
Differences (+/-)	-1.5	0.5	0.3	0.9	1.7	0.8	1.1	0.6	0.2	0.6	0.6	-0.8	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.8

OPEP dec.	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	45.8	45.4	45.7	46.2	45.9	45.8	45.7	46.0	46.5	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	55.9	57.3	56.3	57.9	57.7	58.3	59.3	58.3	2.4	2.0
Dont Chine	15.0	14.8	14.4	14.7	15.5	15.0	15.7	16.1	16.3	16.4	16.1	16.3	16.5	16.9	17.0	16.7	1.2	0.6
Demande totale (mb/j)	97.1	99.5	98.3	99.5	101.0	99.7	101.6	101.5	102.1	103.3	102.1	103.6	103.6	104.8	105.4	104.4	2.5	2.2
Offre non-OPEP	63.9	65.6	64.8	65.8	66.9	65.8	67.7	67.6	68.3	66.7	67.6	68.4	68.6	69.1	69.7	69.0	1.8	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	27.6	28.2	28.2	27.9	28.6	29.2	29.2	28.7	-0.6	0.5
Offre totale (mb/j)	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.1	102.0	101.4	101.3	100.4	101.2	101.8	102.7	103.8	104.4	103.2	1.2	1.9
Differences (+/-)	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.4	-0.1	-0.8	-2.9	-0.9	-1.8	-0.9	-1.0	-1.0	-1.2	-1.3	-0.3