

Semaine	19/1	12/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	78.4	77.2	1.2	1.5%	85.8
Brent Spot	80.0	78.8	1.3	1.6%	80.5
WTI Nymex	73.1	71.8	1.3	1.8%	80.3

Le Brent toujours stable à 78,4 \$/b dans un marché bien approvisionné malgré les conflits.

Malgré les tensions en mer Rouge et au Moyen-Orient, les prix du pétrole brut sont restés stables la semaine dernière (**Fig. 1**). La publication du rapport mensuel de l'AIE a rassuré les marchés en confirmant que le marché physique restait bien approvisionné, avec une production de pétrole record attendue cette année. Toutefois, la vague de froid intense qui a frappé les États-Unis ces derniers jours pourrait peser sur les opérations pétrolières et perturber les exportations de pétrole américain dans les jours à venir. En moyenne hebdomadaire, le prix du Brent ICE (contrat à terme à un mois à Londres) a augmenté de 1,2 \$/b (1,5 %) pour atteindre 78,4 \$/b, et le WTI a gagné 1,3 \$/b (+1,8 %) pour atteindre 73,1 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 18 janvier est stable avec un prix du Brent aux premier et deuxième trimestres de 82,5 \$/b (**Fig. 3**).

Réorganisation du trafic maritime : les gestionnaires de fonds se positionnent à la hausse sur le Brent

Face à une situation qui reste très instable dans le détroit de Bab-el Mandeb et qui pourrait durer des semaines, les armateurs et les affréteurs réorganisent leurs opérations pour éviter la zone dangereuse, soit en contournant l'Afrique, soit en réacheminant les produits vers l'Asie. Selon les données du FMI, le trafic dans le détroit de Bab El-Manded a encore baissé de 4 % pour les cargos et de 27 % pour les pétroliers la semaine dernière (**Fig. 11**). Par rapport à la même période de l'année dernière, le trafic a diminué de 51 % pour les cargos et de 59 % pour les pétroliers.

Dans ce contexte, et face au risque élevé de perturbation de l'approvisionnement mondial en pétrole, les fonds spéculatifs ont augmenté leurs paris haussiers sur le Brent à leur plus haut niveau depuis mars dernier. Les positions longues brutes sur le Brent ont augmenté de 16 066 lots pour atteindre 299 808 au cours de la semaine qui s'est achevée le 16 janvier, selon les chiffres d'ICE Futures Europe (**Fig. 10**). Toutefois, le sentiment haussier des spéculateurs ne s'est pas étendu aux marchés américains. Les gestionnaires de fonds ont en effet réduit leurs paris haussiers sur le pétrole brut WTI, les positions longues étant tombées à leur niveau le plus bas depuis cinq semaines.

Les perspectives de l'AIE pour 2024 : un marché pétrolier bien approvisionné.

Dans son dernier rapport, l'AIE estime que la demande mondiale de pétrole devrait augmenter de 1,2 Mb/j en 2024, ce qui représente un net ralentissement par rapport à la croissance de 2,3 Mb/j enregistrée l'année dernière. Ce ralentissement attendu est dû à un recalibrage des bases de référence après les années Covid et au ralentissement de l'activité économique mondiale. Toutefois, ce point de vue reste fortement tributaire de l'évolution de la consommation en Chine, qui représente près de 60 % de la croissance mondiale. L'AIE estime que la consommation chinoise devrait augmenter de 0,7 Mb/j en 2024 (contre 1,7 Mb/j en 2023). L'agence américaine EIA est beaucoup plus pessimiste sur le retour de la croissance en Chine, avec une augmentation de la consommation du pays estimée à 0,3 Mb/j (**cf. Tableau**).

En ce qui concerne l'offre de pétrole, l'AIE prévoit une production record aux États-Unis, au Brésil, en Guyane et au Canada, ce qui devrait augmenter l'offre mondiale de pétrole de +1,5 Mb/j pour atteindre un nouveau record de 103,5 Mb/j. La production de l'OPEP+ devrait rester globalement stable par rapport à l'année dernière, en supposant que les réductions volontaires supplémentaires qui ont débuté ce mois-ci soient progressivement supprimées au cours du deuxième trimestre. L'Iran, malgré les sanctions dont il fait l'objet, devrait devenir la troisième source de croissance de la production de pétrole mondiale après les États-Unis et le Brésil.

En moyenne, le marché pétrolier en 2024 devrait donc rester légèrement excédentaire au premier semestre (+0,3 Mb/j) et davantage au second semestre à 0,7 Mb/j, ce qui devrait permettre de reconstituer les stocks qui restent faibles (**Fig. 9**), en dessous de leur moyenne quinquennale, et de diminuer les tensions sur les prix.

Russie : des exportations de pétrole stables, mais un revenu pétrolier en baisse

Les exportations de pétrole (brut + produits) russe sont restées stables en 2023 à 7,5 Mb/j, soit à peine 300 kb/j de moins qu'en 2022 avant la guerre. Les exportations globales vers l'Union européenne, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Asie de l'OCDE sont aujourd'hui négligeables et inférieures de 4,3 Mb/j à leur moyenne d'avant-guerre (**Fig. 12**). En revanche, les exportations russes ont augmenté de 1,8 Mb/j vers l'Inde, de 0,7 Mb/j vers la Chine, de 0,5 Mb/j vers la Turquie et de 0,3 Mb/j vers le Moyen-Orient. Les revenus des exportations pétrolières du pays ont chuté de 4,2 milliards de dollars (-22 %) cette année, pour atteindre 15,3 milliards de dollars. En décembre, le prix moyen du pétrole brut russe se négociait à 64 \$/b, légèrement au-dessus du plafond fixé par les pays du G7 (60 \$/b). Les pressions et les contrôles accrus exercés par le Trésor américain sur certaines entreprises de transport pour qu'elles respectent strictement le mécanisme de plafonnement des prix pourraient encore réduire les recettes russes. Ces derniers mois, l'Inde, qui importait jusqu'à 2,3 Mb/j de pétrole russe en mars 2023, a fortement réduit ses importations à environ 1,5-1,6 Mb/j. Cette réduction s'explique à la fois par un contrôle plus strict du respect de l'embargo sur le pétrole russe et par le fait que la Russie refuse d'être payée en roupies, tandis que l'Inde est réticente à payer ses achats en yuans.

Semaine	19/1	12/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	78.4	77.2	1.2	1.5%	85.8
Brent Spot	80.0	78.8	1.3	1.6%	80.5
WTI Nymex	73.1	71.8	1.3	1.8%	80.3

USA : perturbations attendues à la suite de la vague de froid.

Aux États-Unis, les stocks commerciaux de brut ont baissé de 2,5 Mb la semaine dernière (vs -0,9 Mb consensus/+0,1 Mb moyenne sur 5 ans), les stocks étant désormais inférieurs de 4% aux niveaux de l'année précédente et de 3% à la moyenne sur 5 ans (Fig. 8). La baisse a été soutenue par des exportations de brut en hausse de 1,7 Mb/j et une production intérieure en hausse à 13,3 Mb/j (Fig. 7). Du côté des produits, les stocks ont de nouveau fortement augmenté, de +3,1 Mb/j pour l'essence, de +2,3 Mb/j pour les distillats et de 1,6 Mb/j pour les carburants d'aviation. Cette hausse est principalement due à la faiblesse de la demande intérieure et à l'augmentation de la production des raffineries. La vague de froid qui touche les États-Unis depuis quelques jours devrait peser sur les opérations pétrolières et perturber les exportations de pétrole dans les jours à venir. Selon diverses sources, la production aurait été réduite d'environ 10 Mb la semaine dernière.

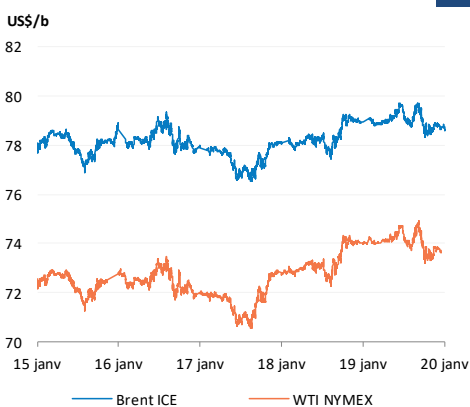
Europe : remontée des marges de raffinage. Important programme de maintenance des raffineries européennes prévu cette année.

En Europe, les stocks de produits raffinés dans la zone ARA ont baissé de 3,3 % pour atteindre 5,1 Mt la semaine dernière. Les stocks d'essence ont augmenté de 7%, mais restent inférieurs de plus de 30% à la moyenne sur les cinq dernières années. Les stocks de gasoil sont en baisse de 6% en raison de la réduction des importations liée aux conflits en mer Rouge.

Sur le marché international de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance du prix du brut, avec une hausse de +3 % pour l'essence et de +2 % pour le gasoil. Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne a fortement augmenté de +9 %, atteignant 9,6 \$/b (Fig. 5). Après avoir minimisé ou reporté leurs opérations de maintenance pour profiter des très bonnes marges de ces deux dernières années, les raffineurs européens vont devoir relancer leur programme de maintenance. Onze arrêts pour maintenance sont déjà programmés pour cette année. Il est très probable que des capacités de raffinage soient également fermées en Europe. Les groupes Petroineos et Shell ont des projets de fermeture d'unités européennes en 2025. En ce qui concerne l'entreprise italienne Eni, elle considère depuis 2021 la possibilité de mettre fin à l'exploitation de sa raffinerie de Livourne (88 400 barils par jour) dans le nord de l'Italie, bien que la décision finale ne soit pas encore prise.

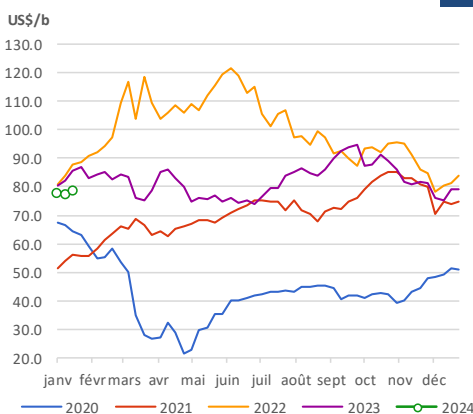
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI

1



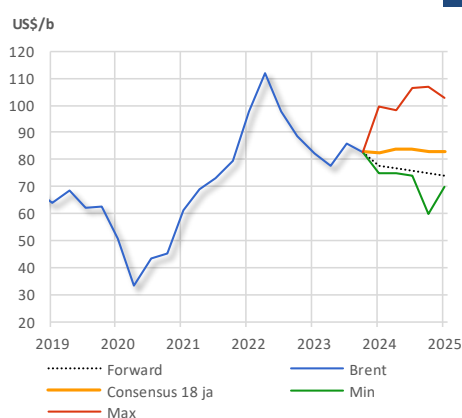
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)

2



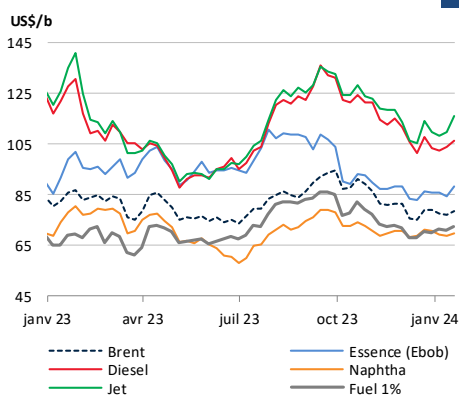
Consensus Bloomberg - Brent

3



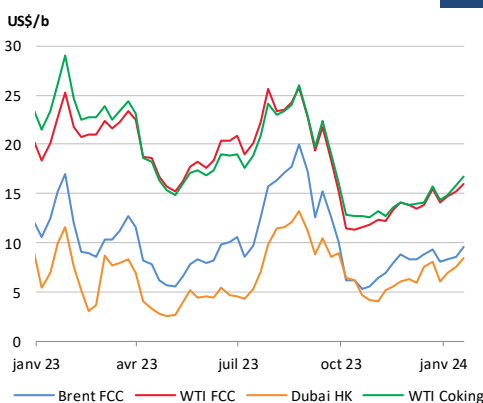
Prix des Produits Pétroliers - Europe

4



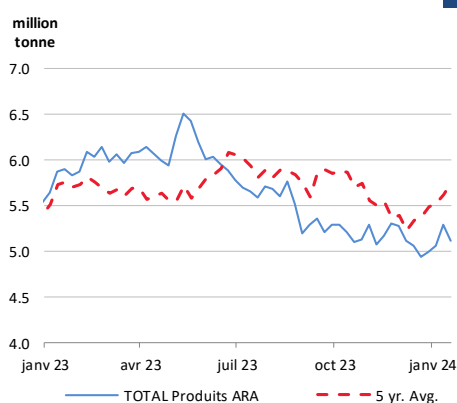
Marges de Raffinage

5



ARA Stocks Produits Pétroliers

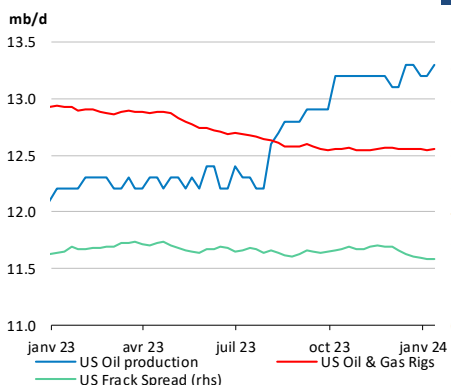
6



Semaine	19/1	12/1	Delta	%	Année -1
Brent ICE	78.4	77.2	1.2	1.5%	85.8
Brent Spot	80.0	78.8	1.3	1.6%	80.5
WTI Nymex	73.1	71.8	1.3	1.8%	80.3

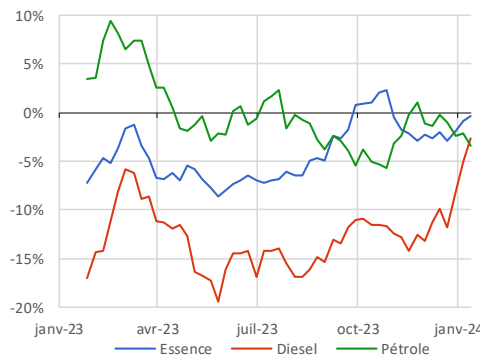
US Production de pétrole brut

7



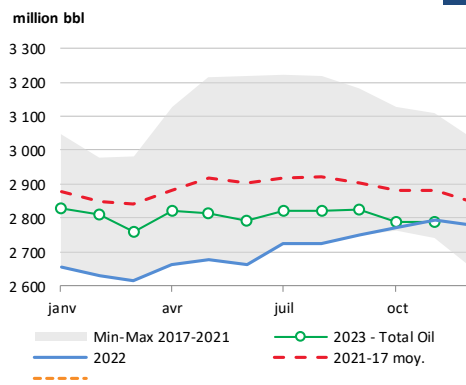
USA: Evolution des stocks vs. moyenne 5 ans

8



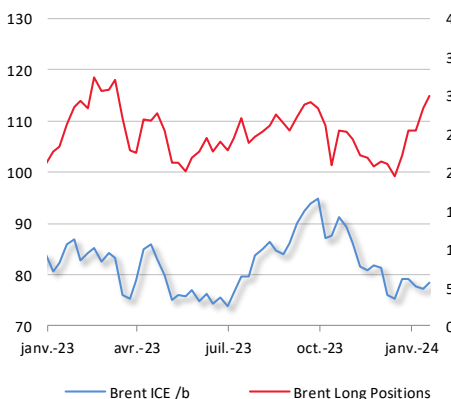
Stocks Pétrole + Produits OCDE

9



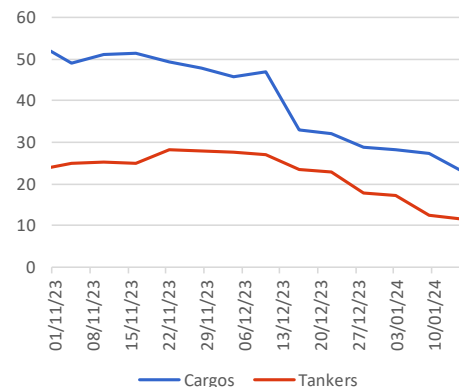
Prix du Brent et Positions sur les marchés

10



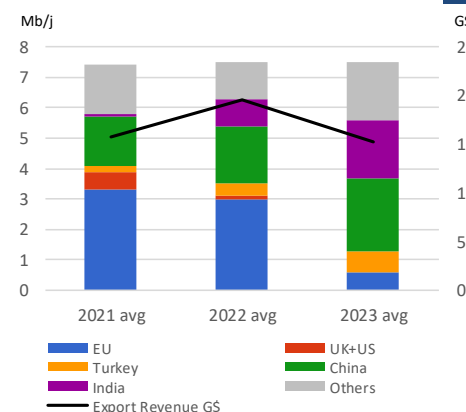
Trafic maritime: détroit de Bab el-Mandeb

11



Exportations pétrolières de la Russie

12



AIE - OMR janv.	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	45.7	45.4	45.5	45.6	45.9	45.6	0.1	-0.1
non-OCDE	52.7	53.5	53.1	53.9	54.6	53.8	54.9	56.1	56.8	56.1	56.0	56.3	57.3	58.0	57.9	57.4	2.2	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.1	15.1	14.0	14.5	15.0	14.7	15.6	16.6	16.9	16.5	16.4	16.7	17.0	17.5	17.2	17.1	1.7	0.7
Demande totale (mb/j)	97.5	99.3	98.3	100.1	100.2	99.5	100.2	101.8	102.9	102.0	101.7	101.7	102.7	103.7	103.8	103.0	2.3	1.2
Offre non-OPEP	64.9	66.2	65.9	67.2	67.7	66.8	68.1	68.6	69.6	70.0	69.1	69.5	70.4	70.8	70.8	70.4	2.3	1.3
Offre OPEP (Brut)	25.3	27.4	27.6	28.5	28.4	27.8	28.3	27.8	26.8	27.1	27.6	26.8	27.6	28.2	28.3	27.6	-0.2	0.0
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.6	5.6	0.1	0.1
Offre non-OPEP+	48.7	49.4	50.1	51.1	51.4	51.6	52.8	53.6	54.7	55.1	54.1	54.8	55.6	55.9	55.9	55.5	2.5	1.4
Offre OPEP+ (crude)	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	43.1	43.5	42.7	41.7	41.9	42.4	41.3	42.4	42.9	43.0	42.4	-0.7	0.0
Offre totale (mb/j)	95.5	98.9	98.9	101.1	101.4	100.1	101.8	101.8	101.9	102.5	102.0	101.6	103.5	104.4	104.5	103.5	1.9	1.5
Differences (+/-)	-2.0	-0.4	0.6	1.0	1.2	0.6	1.6	-0.0	-1.0	0.5	0.3	-0.1	0.8	0.7	0.5	-0.4	0.3	

EIA - STEO janv.	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	47.7	45.5	37.5	42.3	42.9	42.1	42.6	44.1	45.9	46.9	44.9	45.9	45.5	46.5	46.5	46.1	2.8	1.2
non-OCDE	53.1	49.5	49.0	50.1	50.9	49.9	52.0	52.5	52.7	53.5	52.7	53.3	53.6	54.1	54.1	53.7	2.8	1.1
<i>Dont Chine</i>	14.0	14.4	14.6	14.3	14.5	14.4	15.3	15.5	15.0	15.3	15.3	15.1	15.1	15.1	15.3	15.2	0.8	-0.1
Demande totale (mb/j)	100.8	95.1	86.6	92.4	93.8	92.0	94.5	96.7	98.6	100.4	97.5	99.2	99.0	100.5	100.6	99.8	5.6	2.3
Offre non-OPEP	65.7	66.9	61.3	62.1	62.5	63.2	62.4	63.9	64.5	65.2	64.0	65.1	65.0	66.3	67.1	65.9	0.8	1.9
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.1	5.0	5.1	5.2	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	0.3	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	28.3	25.6	23.6	24.9	25.6	25.1	25.5	26.8	27.7	26.3	28.2	28.3	29.2	28.7	28.6	0.7	2.3
Offre totale (mb/j)	100.3	100.3	92.0	90.8	92.5	93.9	92.7	94.8	96.7	98.3	95.7	98.8	98.7	101.0	101.3	100.0	1.8	4.3
Differences (+/-)	-0.5	5.2	5.4	-1.6	-1.3	1.9	-1.8	-1.9	-1.9	-2.0	-1.9	-0.3	-0.3	0.5	0.7	0.1	-3.8	2.0

OPEP janv.	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	45.6	45.9	46.3	46.2	46.0	0.0	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	57.7	58.0	58.5	59.1	58.3	2.4	2.0
<i>Dont Chine</i>	15.0	14.8	14.4	14.7	15.5	15.0	15.7	16.1	16.3	16.4	16.2	16.1	16.8	17.1	17.1	16.8	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	103.3	103.9	104.9	105.3	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	69.1	70.0	70.0	70.5	71.1	70.4	3.2	1.3
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	27.1	27.9	26.8	27.6	28.2	28.3	27.7	-0.9	-0.2
Offre totale (mb/j)	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.1	102.0	101.4	101.3	99.3	102.4	102.2	103.1	104.2	104.9	103.6	2.3	1.2
Differences (+/-)	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.4	-0.1	-0.8	-4.0	0.3	-1.1	-0.8	-0.7	-0.4	-0.8	-0.1	-1.1