

Semaine	22/3	15/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	86.3	83.8	2.5	3.0%	75.3
Brent Spot	85.8	84.4	1.4	1.6%	75.3
WTI Nymex	81.9	79.5	2.4	3.0%	69.4

Poussé par les marchés financiers le Brent en forte hausse à 86,3 \$/b mais le marché physique ne suit pas.

La semaine dernière, le prix du Brent sur les marchés à terme a franchi la barre des 87 \$/b (Fig. 1), atteignant son plus haut niveau depuis plus de quatre mois, poussé par l'enthousiasme des bourses mondiales suite à l'annonce de la FED (Fig. 10), ainsi qu'à l'augmentation des attaques ukrainiennes contre les raffineries russes. Selon divers médias, ces attaques auraient touché une dizaine de raffineries pour une capacité de près de 600 kb/j, alimentant les craintes d'une baisse additionnelle de l'offre de pétrole sur le marché mondial alors que les trois Agences (AIE, EIA et OPEP) prévoient désormais toutes un déficit de l'offre pour le deuxième trimestre. Malgré ce contexte haussier, l'appréciation du dollar (l'euro dollar est tombé à 1,08 vendredi dernier) pèse sur les cours du pétrole brut qui ont clôturé la semaine en baisse.

En moyenne hebdomadaire, le prix du Brent ICE (contrat à terme pour livraison en mai) a augmenté de +2,5 \$/b (+3,0 %) à 86,3 \$/b, et le WTI a augmenté de +2,4 \$/b (+3,0 %) à 81,9 \$/b (Fig. 1 & 2). En revanche sur les marchés physiques du pétrole, les prix sont plutôt orientés à la baisse, en particulier en Europe, alors que la région entre dans la saison de maintenance des raffineries (Fig. 12), avec un afflux de pétrole en provenance des États-Unis. Dans ce contexte, l'envolée des marchés à terme pourrait ne pas durer si la faiblesse persiste sur le marché physique en Europe, où le prix de référence mondial du brut est fixé. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 21 mars est en hausse avec un prix du Brent pour le premier trimestre à 82,5 (+0.25) \$/b et 83,0 (+0.5) \$/b pour le deuxième trimestre (Fig. 3).

Envolée des places boursières

Les indices boursiers américains ont atteint de nouveaux sommets la semaine dernière après que la Fed a annoncé qu'elle maintiendrait ses taux inchangés à leur niveau le plus élevé, entre 5,25 % et 5,50 %, face à une inflation résiliente, tout en maintenant ses perspectives de trois baisses de taux d'intérêt cette année. L'indice S&P 500 a terminé la semaine en hausse de 2,3 %, sa meilleure semaine de l'année. La hausse a été ressentie sur l'ensemble des marchés boursiers. Depuis le début de l'année, le CAC40 a gagné près de 10 %, le STOXX 600 près de 7 % et le Nikkei près de 23 % (Fig. 10). Cette envolée des places financières fait cependant craindre un rebond de l'inflation, particulièrement aux États-Unis, avec toutes les conséquences que cela implique : l'assouplissement monétaire de la Fed pourrait être remis en cause, et les hausses de taux pourraient même reprendre, avec le risque ultime de plonger l'économie dans la récession.

Russie : le secteur pétrolier de plus en plus impacté par la guerre.

Ces dernières semaines, la lutte de l'Ukraine contre l'invasion russe semble être entrée dans une nouvelle phase, avec des attaques de drones visant spécifiquement les installations pétrolières russes. Selon certaines estimations (Bloomberg, Reuters), au moins neuf grandes raffineries ont été attaquées cette année, impactant plus de 10 % de la capacité de raffinage du pays. Selon Bloomberg, les volumes de traitement de pétrole brut de la Russie devraient diminuer de 300 à 400 kb/j en raison de la dernière vague d'attaques de drones ukrainiens.

En plus de ces attaques, la pression américaine pour faire respecter les termes du mécanisme de plafonnement des prix du pétrole russe s'accroît. Depuis octobre, les États-Unis ont ciblé plus de 40 pétroliers russes, dont beaucoup appartiennent à la compagnie maritime nationale russe Sovcomflot qui permet à la Russie de vendre son pétrole au-dessus du plafond fixé par le G7. L'année dernière, Sovcomflot a transporté environ un cinquième des exportations par mer de pétrole brut russe majoritairement vers l'Inde. La semaine dernière, Reuters a rapporté que la société indienne Reliance Industries, qui exploite le plus grand complexe de raffinage au monde, n'achèterait plus de pétrole russe chargé sur des pétroliers exploités par Sovcomflot en raison des récentes sanctions américaines. À la suite de cette décision, au moins sept navires de la compagnie se sont arrêtés en mer Noire et ont disparu des systèmes de surveillance numérique. Néanmoins, la Russie peut toujours compter sur une "flotte fantôme" de plus de 600 navires constituée peu après l'invasion de 2022 - souvent des navires plus anciens, mal assurés et dont la propriété n'est pas claire.

USA: baisse des stocks de pétrole brut et d'essence

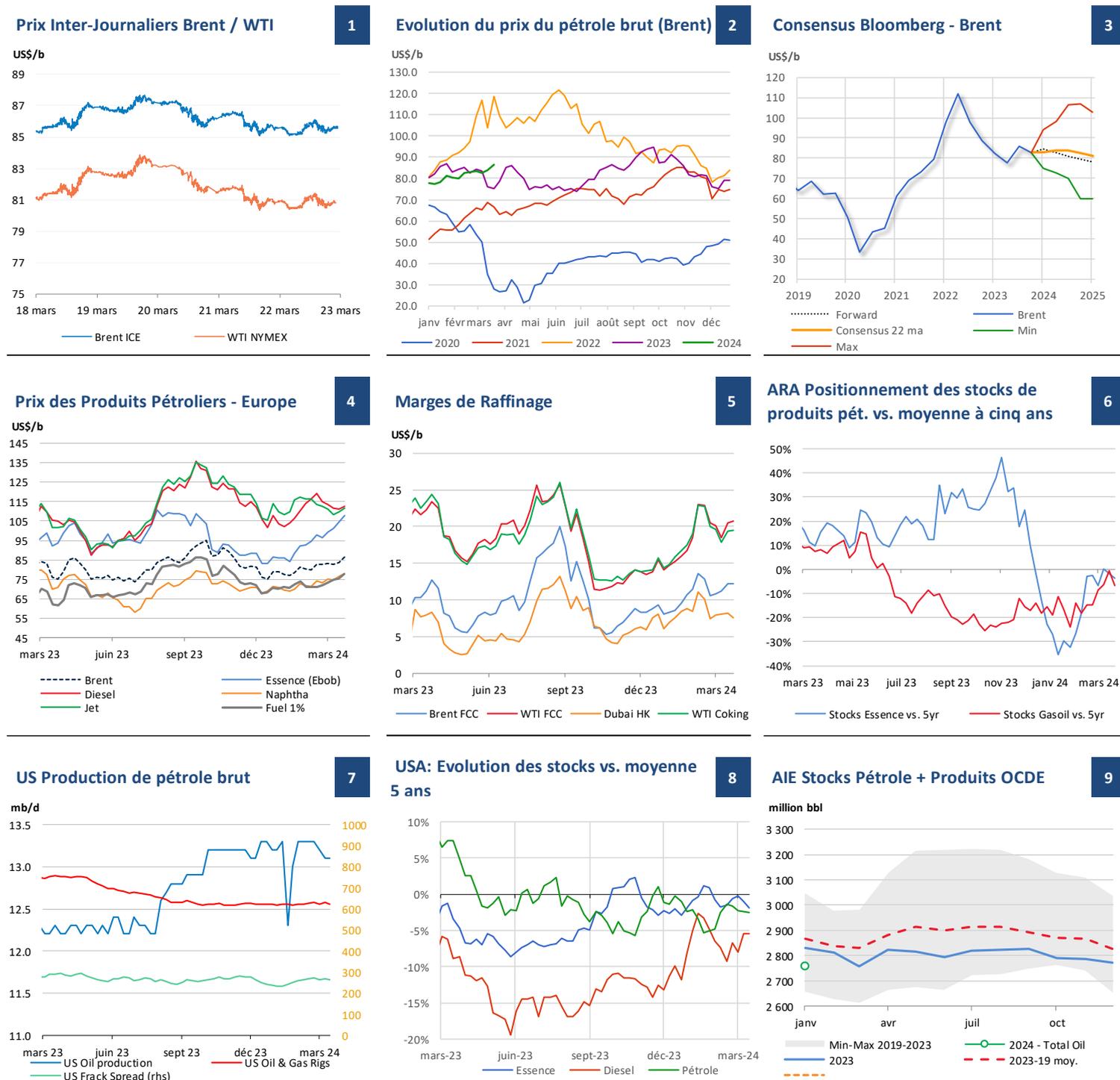
Aux États-Unis, les stocks commerciaux de brut ont baissé de 2,0 Mb la semaine dernière et sont maintenant inférieurs de 2,6 % à la moyenne quinquennale (fig. 8). Cette baisse a été soutenue par une forte augmentation des exportations de brut de 1,7 Mb/j. Le traitement de brut dans les raffineries américaines a également augmenté de 128 kb/j et le taux d'utilisation a encore progressé pour atteindre 88 %. La production de pétrole brut est restée stable à 13,1 Mb/j. En ce qui concerne les produits, les stocks d'essence ont diminué de 3,3 Mb, ce qui est supérieur au consensus et sont inférieur de 2 % à la moyenne quinquennale. En revanche, les stocks de distillats ont augmenté (+0,6 Mb contre un consensus de -0,5 Mb), pénalisés par une baisse des exportations (Fig. 8).

Europe : légère baisse des stocks. Prix de l'essence continue d'augmenter

En Europe, les stocks de produits raffinés dans la zone ARA ont très légèrement augmenté de 0,7%. Les stocks d'essence sont restés pratiquement stables, tandis que les stocks de gazole ont diminué de 2,8 % pour atteindre 2,0 millions de tonnes. Malgré une demande d'essence toujours faible en Europe, alors que la région se prépare à passer aux

Semaine	22/3	15/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	86.3	83.8	2.5	3.0%	75.3
Brent Spot	85.8	84.4	1.4	1.6%	75.3
WTI Nymex	81.9	79.5	2.4	3.0%	69.4

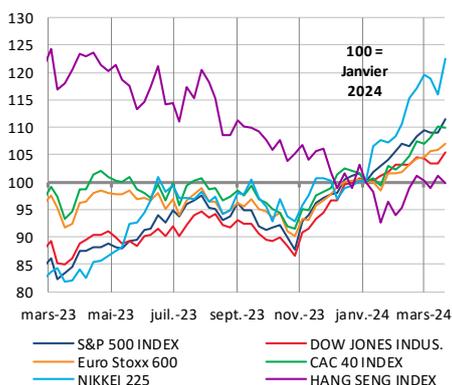
spécifications d'été, le prix de l'essence et du crack essence sur le marché européen a continué d'augmenter (Fig. 4 & 11), avec une prime pour l'Eurobob par rapport au Brent (ICE) de 23,9 \$/b en moyenne (+3,8 %). En comparaison, le crack diesel a baissé de 1,1 % à 25,7 \$/b. Dans ce contexte, la marge de raffinage européenne a augmenté de +0,7 % à 12,2 \$/b, contre une moyenne de 6,2 \$/b au cours des cinq dernières années (fig. 5).



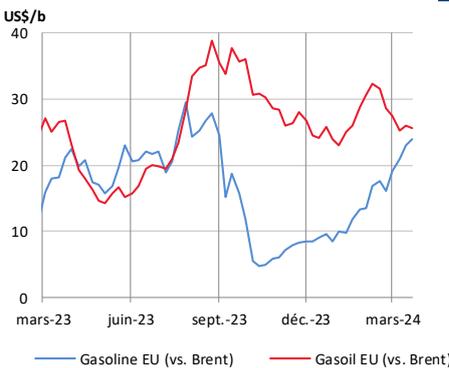
Semaine	22/3	15/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	86.3	83.8	2.5	3.0%	75.3
Brent Spot	85.8	84.4	1.4	1.6%	75.3
WTI Nymex	81.9	79.5	2.4	3.0%	69.4

US Production de pétrole brut

10



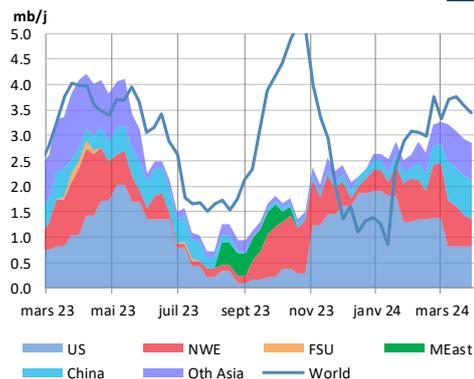
Crack Gasoil / Essence Europe



11

Raffineries à l'arrêt dans le monde

12



AIE - OMR mars	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	46.1	45.8	45.7	45.7	45.9	45.8	45.8	0.1	0.0
non-OCDE	52.7	53.7	53.2	54.0	54.6	53.9	55.0	56.2	56.9	56.1	56.0	56.3	57.4	58.1	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	16.4	16.4	16.4	17.0	17.4	17.3	17.0	1.7	0.6
Demande totale (mb/j)	97.5	99.4	98.4	100.1	100.3	99.6	100.3	101.9	103.0	102.2	101.8	102.0	103.0	104.0	103.7	103.2	2.3	1.3
Offre non-OPEP	64.9	66.1	65.9	67.2	67.7	66.7	68.0	68.5	69.6	70.4	69.1	69.7	70.2	70.7	71.0	70.4	2.4	1.2
Offre OPEP (Brut)	25.3	27.4	27.6	28.5	28.4	27.8	28.3	27.8	26.8	27.0	27.6	26.9	27.2	27.2	27.2	27.2	-0.2	-0.4
Offre OPEP (NGLs)	5.2	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	0.1	0.1
Offre OPEP+ (crude)	41.5	43.0	42.3	43.5	43.6	43.1	43.5	42.7	41.7	41.9	42.4	41.6	41.5	41.5	41.6	41.5	-0.7	-0.9
Offre OPEP+ (Total)	49.2	50.9	50.2	51.4	51.6	51.0	51.8	50.9	49.8	50.2	50.6	49.8	49.7	49.8	49.9	49.8	-0.4	-0.8
Offre totale (mb/j)	95.5	98.9	98.9	101.1	101.4	100.0	101.8	101.7	101.9	102.9	102.1	102.0	102.7	103.2	103.5	102.9	2.1	0.8
Differences (+/-)	-2.0	-0.5	0.5	1.0	1.1	0.4	1.5	-0.2	-1.1	0.7	0.3	-0.0	-0.3	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5

EIA - STEO mars	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	45.2	45.7	46.0	46.6	45.9	45.7	45.7	46.4	46.5	46.0	0.2	0.2
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
<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	16.2	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	101.3	101.9	101.0	101.7	102.2	102.9	102.9	102.4	1.9	1.4
Offre non-OPEP	65.2	66.4	66.4	67.4	68.0	67.0	68.3	69.0	70.1	71.0	69.6	69.9	69.9	70.6	70.8	70.3	2.6	0.7
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.2	5.3	5.3	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	-0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.2	27.1	27.1	28.1	27.8	27.5	27.4	27.2	26.4	26.6	26.9	26.3	26.2	26.9	26.8	26.5	-0.6	-0.3
Offre totale (mb/j)	95.7	99.0	98.9	100.9	101.2	100.0	101.1	101.5	101.7	102.9	101.8	101.5	101.3	102.8	103.0	102.2	1.8	0.4
Differences (+/-)	-1.5	0.5	0.3	0.9	1.7	0.8	1.1	0.6	0.4	1.0	0.8	-0.2	-0.9	-0.1	0.0	-0.3	0.0	-1.1

OPEP mars	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	46.4	46.1	0.1	0.2
non-OCDE	52.3	53.6	52.9	52.9	55.0	53.9	56.1	55.8	55.9	57.3	56.4	57.7	58.0	58.5	59.3	58.4	2.5	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	17.3	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	102.2	103.3	103.9	104.9	105.7	104.5	2.6	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	69.5	70.3	69.9	70.7	71.2	70.5	3.6	1.1
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	27.0	27.9	26.9	27.2	27.2	27.2	27.1	-0.9	-0.8
Offre totale (mb/j)	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.1	102.0	101.4	101.3	99.2	102.8	102.7	102.6	103.3	103.9	103.1	2.7	0.3
Differences (+/-)	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.4	-0.1	-0.8	-4.1	0.6	-0.6	-1.3	-1.6	-1.8	-1.3	0.2	-1.9

Production OPEP basée sur accords actuels