

Semaine	28/10	21/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.0	92.0	3.1	3.3%	85.1
Brent Spot	93.9	91.0	2.9	3.2%	84.6
WTI Nymex	87.0	85.0	2.0	2.3%	83.5

Bonne résilience des économies face à la crise : Le Brent en hausse à 95 \$/b. Fortes tensions sur les carburants.

Les prix du brut ont augmenté la semaine dernière dans un contexte pétrolier de plus en plus tendu, avec des stocks carburant au plus bas à l'approche de l'hiver et des sanctions européennes sur le brut russe qui doivent prendre effet en décembre (**Fig. 1 & 2**). Les prix du brut ont également été soutenus par d'importants achats de pétrole brut par les raffineurs chinois, ce qui a été perçu comme un signe d'accélération de la demande chinoise. En moyenne hebdomadaire, le Brent a gagné +3,1 \$/b (+3,3 %) à 95,0 \$/b et le WTI +2,0 \$/b (+2,3 %) à 87,0 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 27 octobre est en légère hausse avec un prix médian du Brent en 2023 à 98,0 \$/b (**Fig. 3**).

Contre toute attente, bonne résilience des économies à la crise... jusqu'à présent

Malgré la flambée des prix de l'énergie, une inflation record et des taux d'intérêt en hausse, les dernières statistiques publiées la semaine dernière montrent que la croissance européenne semble avoir mieux résisté que prévu au troisième trimestre. Alors que les experts s'attendaient à une contraction du PIB en Allemagne, celui-ci a augmenté de +0,3 % par rapport au deuxième trimestre. En France et en Espagne, le produit intérieur brut (PIB) a également progressé de +0,2%. Mais cette résilience pourrait être de courte durée. Face à une inflation qui a atteint 9,9% en septembre dans la zone euro, la BCE a relevé pour la deuxième fois ses taux d'intérêt de 0,75 point de base. Les prévisionnistes interrogés par la BCE ont depuis revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour 2023. Les experts s'attendent désormais à ce que l'activité soit globalement stable en 2023 (+0,1 % de croissance) et prévoient une croissance négative entre le troisième trimestre de 2022 et le premier trimestre de 2023. Aux États-Unis, la croissance économique a également été meilleure que prévu ce trimestre, avec un PIB en hausse de +2,6 % (après une baisse de 1,6 % et 0,6 % au premier et au deuxième trimestre). Ces bons résultats s'expliquent, entre autres, par l'augmentation des exportations, notamment de pétrole, de produits pétroliers et de gaz naturel.

Chine : vers une reprise de la demande de pétrole ?

Même si les prévisions économiques pour la Chine restent préoccupantes (le FMI table sur 3,2 % de croissance cette année et 4,4% en 2023, après 8,1 % en 2021), plusieurs signaux semblent indiquer une reprise de la consommation. Le gouvernement chinois, en allouant de nouveaux quotas, vient d'encourager les raffineurs à augmenter leur taux d'utilisation et à exporter le plus de carburant possible d'ici la fin de l'année. Selon plusieurs traders, les grandes compagnies pétrolières nationales et le raffineur indépendant Shenghong Group ont acheté la semaine dernière près de 10 millions de barils en provenance du Moyen-Orient, d'Afrique de l'Ouest et du Brésil, un signe interprété comme une augmentation prochaine de la consommation chinoise et de la demande mondiale de produits pétroliers (essence et diesel).

L'AIE annonce un pic de consommation des combustibles fossiles au cours de cette décennie

Dans son dernier World Energy Outlook, l'AIE prévoit dans son scénario central STEPS (« Stated Policies », sur la base des politiques annoncées à ce jour) que la consommation globale de combustibles fossiles devrait atteindre un pic dans les 10 ans à venir. La hausse des prix du gaz, due à la guerre entre la Russie et l'Ukraine, la compétitivité croissante des énergies renouvelables et le renforcement des politiques d'efficacité énergétique et des énergies renouvelables ('US Inflation Reduction Act', le 'EU Fit for 55', le plan REPowerEU plan, le programme 'Green Transformation (GX)' au Japon,...) en sont les principales raisons. L'AIE prévoit ainsi que la demande de charbon atteindra un pic dans quelques années, tandis que la consommation de pétrole culminera après 2035 avant de se stabiliser (autour de 102 Mb/j). Dans ce scénario, la part des combustibles fossiles dans le mix énergétique mondial diminue fortement au cours des prochaines décennies, mais reste légèrement supérieure à 60 % en 2050 contre 80% actuellement. La part du pétrole passe de 29% actuellement à 27% en 2050 (**fig. 10 & 11**). D'ici à 2100, la température mondiale devrait augmenter de 2,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels, ce qui est loin de l'objectif principal de Paris (1,5 °C), mais constitue un résultat bien meilleur que celui prévu il y a quelques années. En revanche, si les pays mettent effectivement en œuvre leurs engagements de réduction des émissions, l'augmentation de température à long terme serait de 1,7°C.

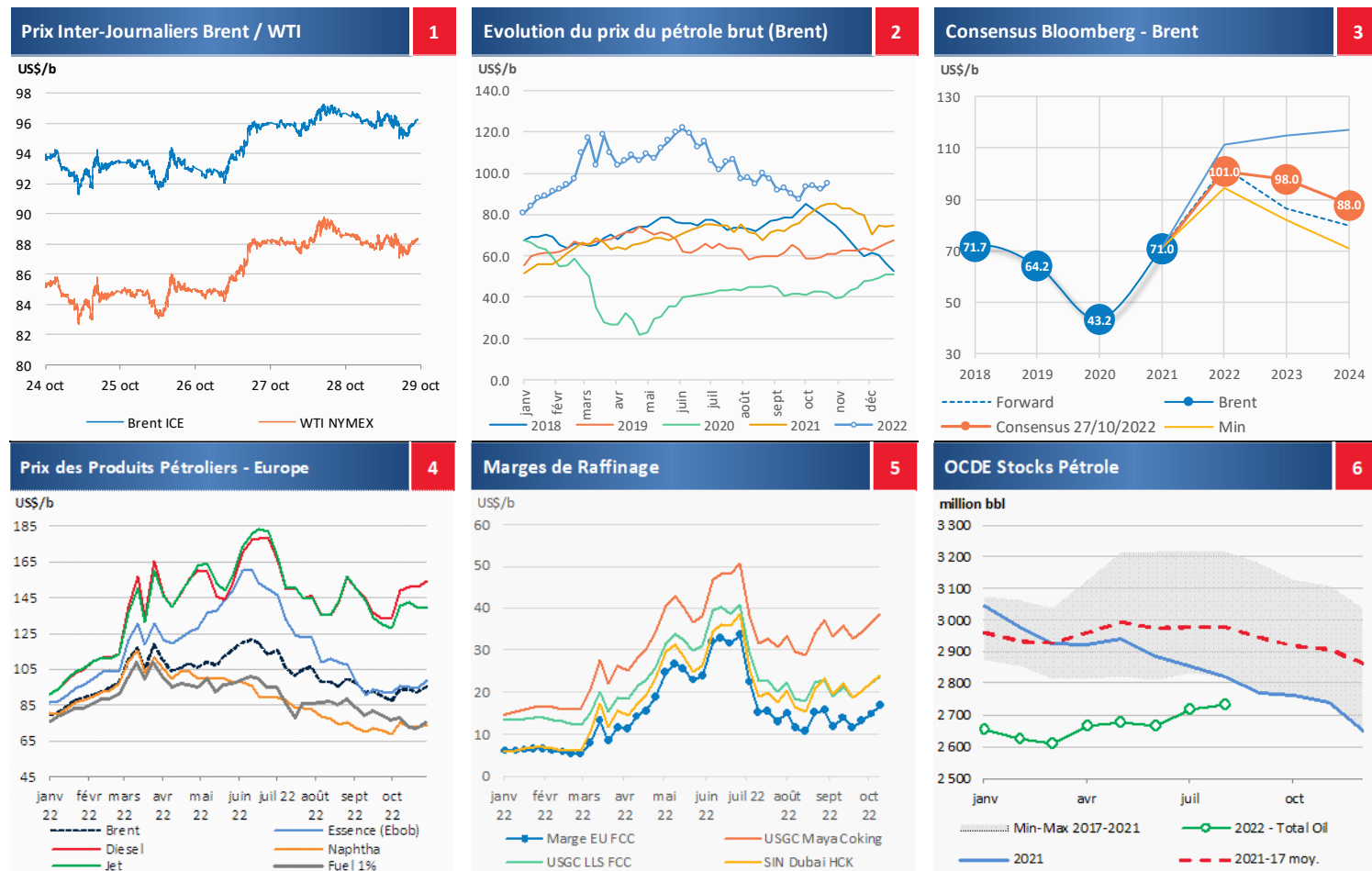
Essence aux USA, Diesel en Europe, le marché des produits pétroliers sous tension

Signe d'une perturbation majeure du commerce international de pétrole causée par la guerre en Ukraine et les sanctions contre la Russie, les prix de l'essence aux États-Unis sont en forte hausse. Certains terminaux pétroliers de la côte Est sont même à court de carburant en raison de la baisse des importations, alors que la demande d'essence

Semaine	28/10	21/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.0	92.0	3.1	3.3%	85.1
Brent Spot	93.9	91.0	2.9	3.2%	84.6
WTI Nymex	87.0	85.0	2.0	2.3%	83.5

se rapproche désormais des niveaux saisonniers. Traditionnellement approvisionnées par l'Europe¹, les importations d'essence dans cette région ont fortement ralenti depuis que l'invasion de l'Ukraine par la Russie a perturbé l'approvisionnement en produits pétroliers de l'Europe et détourné les flux russes vers l'Asie et le Moyen-Orient. En conséquence, les importations d'essence à New York sont inférieures de 25 % à celles d'octobre de l'année dernière, selon les données de Vortexa. Le différentiel de prix entre l'essence et le WTI aux États-Unis, après avoir atteint 50 \$/b cet été, est récemment retombé à environ 20 \$/b sous la pression de l'administration Biden avant les élections de mi-mandat, mais reste encore bien au-dessus de sa moyenne historique (environ 12 \$/b). En réponse, plusieurs politiciens ont présenté un projet de loi qui interdirait les exportations d'essence dès que le prix à la pompe dépasse un certain niveau. Ce projet de loi n'a pratiquement aucune chance de passer, mais il montre qu'aux États-Unis comme en Europe, la hausse du prix du carburant à la pompe reste un sujet brûlant et un enjeu majeur de pouvoir d'achat.

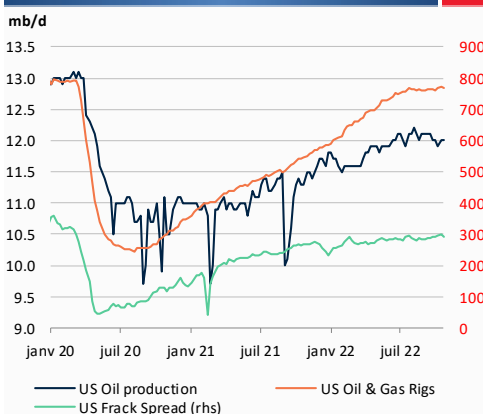
En Europe, c'est l'approvisionnement en diesel et autres distillats moyens qui devient problématique. La perte de l'approvisionnement en diesel russe, les faibles stocks aux États-Unis et la décision de certains producteurs d'électricité et industriels d'utiliser le diesel plutôt que le gaz naturel pour des raisons économiques, combinés à des problèmes spécifiques tels que les grèves en France et la maintenance dans certaines raffineries en Europe, font craindre un choc d'approvisionnement en diesel à l'approche des sanctions pétrolières de la Russie. Les stocks sont au plus bas (Fig. 9) et l'écart de prix entre le diesel et le Brent en Europe oscille autour de 50 \$/b (contre 10-13 \$/b habituellement – Fig. 12). Cette situation sur les marchés internationaux se reflète dans les prix à la pompe, avec un diesel à 2,01 €/l en moyenne dans la zone euro pour la semaine du 24 octobre, au-dessus du prix de l'essence (1,86 €/l). Dans ce contexte international de stocks bas de produits pétroliers (Fig. 6), les marges de raffinage étaient la semaine dernière en forte augmentation : la marge européenne était en hausse de 14,0 % à 17 \$/b et la marge américaine en hausse de 9,5% à 24,1 \$/b (Fig. 5).



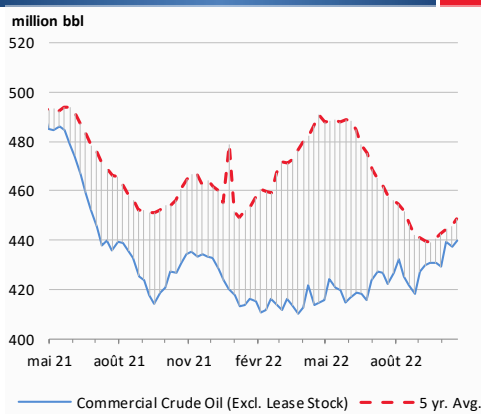
¹ Pour des raisons d'infrastructure et du Jones Act qui oblige les bateaux faisant du cabotage aux États-Unis à être construits aux États-Unis, à battre pavillon américain, à être détenus par un Américain et à avoir un équipage américain ce qui augmente considérablement le coût du transport maritime aux États-Unis, la majorité de la production des raffineries du Golfe est exportée, laissant la côte Est dépendante des importations en provenance de l'étranger et de l'Europe en particulier.

Semaine	28/10	21/10	Delta	%	Année -1
Brent ICE	95.0	92.0	3.1	3.3%	85.1
Brent Spot	93.9	91.0	2.9	3.2%	84.6
WTI Nymex	87.0	85.0	2.0	2.3%	83.5

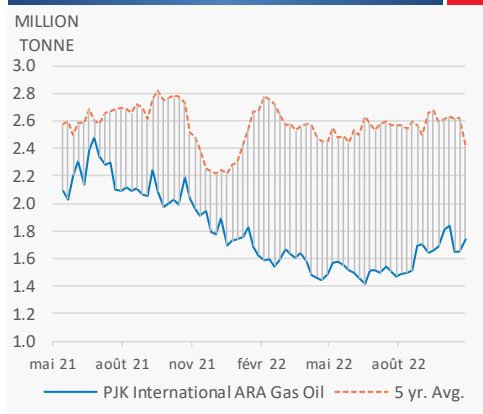
US Production de pétrole brut 7



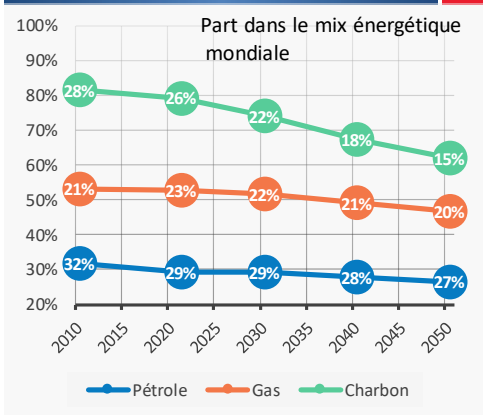
Stocks Pétrole USA 8



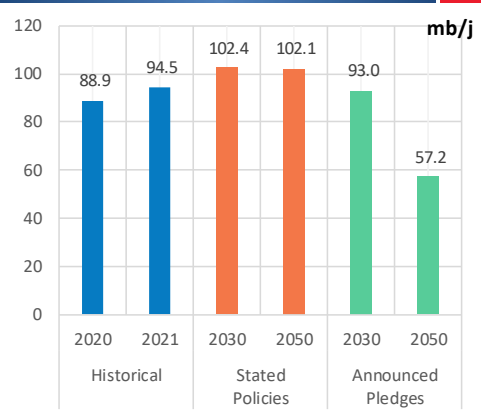
Stocks Gasoil Zone ARA 9



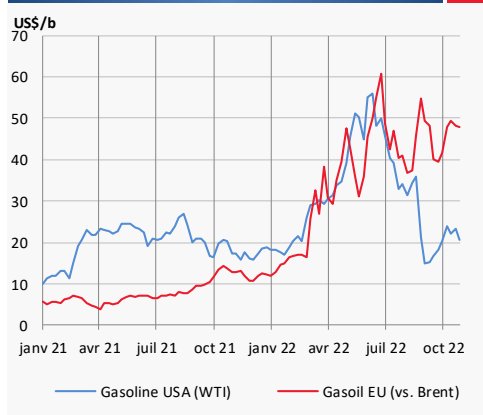
AIE - WEO Part des Energies Fossiles (STEPS) 10



AIE WEO - Demande de Pétrole (STEPS) 11



Crack Essence (USA) / Crack Diesel (EU) 12



AIE - OMR oct.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.0	44.8	45.8	45.4	46.6	46.8	46.2	46.1	45.7	46.9	46.9	46.4	1.3	0.3
non-OCDE	49.5	52.8	53.6	53.0	53.3	53.8	53.5	53.4	54.7	55.2	56.0	54.8	0.6	1.4
<i>Dont Chine</i>	14.2	15.4	15.4	14.2	14.5	15.1	14.8	14.9	15.5	15.7	16.4	15.6	-0.6	0.8
Demande totale (mb/j)	91.5	97.7	99.4	98.5	100.0	100.6	99.6	99.5	100.4	102.1	102.9	101.3	1.9	1.7
Offre non-OPEP	63.0	63.8	64.9	64.7	66.0	66.3	65.5	65.1	65.9	66.6	66.5	66.0	1.7	0.6
Offre OPEP (Brut)	25.7	26.4	28.6	28.9	29.5	29.5	29.0	29.3	29.3	29.3	29.2	29.3	2.6	0.3
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.4	0.2	0.1
Offre non-OPEP+	48.1	48.7	49.3	50.0	51.0	51.4	50.5	51.2	52.1	52.8	52.7	52.2	1.8	1.7
Offre OPEP+ (crude)	40.6	41.5	44.1	43.4	44.5	44.3	44.1	43.1	43.0	42.9	42.9	43.0	2.6	-1.1
Offre totale (mb/j)	93.8	95.3	98.7	98.8	100.9	101.1	99.9	99.7	100.5	101.2	101.1	100.6	4.6	0.7
Differences (+/-)	2.3	-2.4	-0.7	0.3	0.9	0.5	0.3	0.2	0.1	-0.9	-1.8	-0.7	2.7	-1.0

EIA - STEO oct.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.1	44.9	45.9	45.3	45.9	47.0	46.0	46.6	45.6	46.4	46.7	46.3	1.1	0.3
non-OCDE	49.7	52.5	53.1	53.3	53.7	54.0	53.5	55.1	55.5	55.2	54.8	55.2	1.0	1.7
<i>Dont Chine</i>	14.4	15.3	15.1	15.1	15.1	15.7	15.3	16.4	16.3	15.6	15.6	16.0	0.0	0.7
Demande totale (mb/j)	91.8	97.4	99.0	98.6	99.6	101.0	99.5	101.7	101.2	101.6	101.5	101.5	2.1	2.0
Offre non-OPEP	63.2	64.0	65.0	65.0	66.5	67.3	66.0	66.1	66.8	67.1	67.1	66.8	2.0	0.8
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.4	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.6	26.3	28.2	28.3	29.0	28.9	28.6	29.0	29.0	29.0	28.9	29.0	2.3	0.4
Offre totale (mb/j)	93.9	95.7	98.8	98.8	101.0	101.7	100.1	100.7	101.3	101.5	101.6	101.3	4.4	1.2
Differences (+/-)	2.1	-1.7	-0.2	0.2	1.5	0.7	0.5	-1.0	0.1	-0.0	0.0	-0.2	2.3	-0.8

OPEP oct.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.0	44.8	45.8	45.4	46.5	47.1	46.2	46.1	45.8	47.0	47.5	46.6	1.4	0.4
non-OCDE	0.0	49.0	51.5	51.4	51.7	53.5	52.2	53.6	53.0	52.8	54.5	53.5	3.2	1.3
<i>Dont Chine</i>	13.5	15.0	14.7	14.6	14.7	15.6	14.9	15.1	15.4	15.3	16.1	15.5	-0.1	0.6
Demande totale (mb/j)	91.0	97.0	99.4	98.3	99.3	101.6	99.7	101.3	100.9	101.9	103.9	102.0	2.6	2.3
Offre non-OPEP	63.0	63.7	65.3	64.5	65.8	66.8	65.6	66.6	66.8	67.2	67.9	67.1	1.9	1.5
Offre OPEP (NGLs)	5.0	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.4	0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.6	26.3	28.4	28.6	29.4	29.5	29.0	29.3	29.3	29.3	29.2	29.3	2.6	0.3
Offre totale (mb/j)	93.7	95.3	99.0	98.5	100.6	101.7	100.0	101.3	101.6	102.0	102.5	101.8	4.7	1.9
Differences (+/-)	2.7	-1.7	-0.3	0.1	1.3	0.1	0.3	-0.0	0.7	0.0	-1.4	-0.2	2.0	-0.5