

Marchés	juin-23	mai-23	+/- %	France €/l	juin-23	mai-23	+/- %
Brent \$/b	74,9	75,6	-1,0%	E10	1,84	1,83	0,5%
Gaz TTF €/MWh	32,3	31,4	2,8%	Essence SP95	1,87	1,86	0,5%
Elec France €/MWh	96,8	81,0	19,5%	Gazole	1,68	1,66	1,1%

### Le prix du Brent se maintient autour des 75 \$/b (Fig. 1).

Le prix spot du Brent, qui a évolué entre 72 et 74 \$/b la semaine passée, s'établit à 73,6 \$/b en moyenne, en recul de 2,3 % d'une semaine sur l'autre (WTI à 69,4 \$/b, -1,5 %). La semaine dernière, le soutien des prix du fait de la baisse des stocks de pétrole aux Etats-Unis a été atténué par les craintes récurrentes concernant la hausse des taux d'intérêts d'une part et la solidité de la croissance économique chinoise d'autre part. Des indicateurs américains positifs<sup>1</sup> ont toutefois soutenu les cours en fin de semaine. La structure des prix à terme, relativement plate désormais sur les premières échéances (Fig. 2), met en évidence une tendance neutre pour les prochains jours. Néanmoins, la baisse, prévue en juillet et désormais en août, de la production de l'Arabie saoudite à hauteur de 1 Mb/j pourrait inverser rapidement la tendance. Dans le sillage de l'Arabie saoudite, la Russie annonce également aujourd'hui une baisse de 0,5 Mb/j de sa production pour le mois prochain. Enfin, de nouvelles menaces<sup>2</sup> pesant sur les exportations libyennes (1 Mb/j environ) pourraient également soutenir les cours (+1,6 % ce lundi, en début d'après-midi).

**Pression sur le prix de marché des produits pétroliers.** Il convient de porter une attention particulière sur les prix de marché de l'essence et du gazole sur le marché européen. L'écart avec le prix du Brent, qui permet de mesurer la pression spécifique sur ces marchés, a en effet tendance à se creuser (Fig. 7 et 8). Pour l'essence, c'est une tendance que l'on observe depuis le mois de janvier dernier avec un écart qui est passé, en moyenne mensuelle, de 240 \$/t à 270 \$/t en juin. Cela se situe au-dessus des valeurs historiques (autour de 150 \$/t) et expliquant la hausse des prix de l'essence à la pompe. Pour le gazole, après une très forte baisse depuis octobre dernier, la tendance s'est brusquement inversée en juin. La progression reste faible pour le moment mais c'est un sujet à suivre compte tenu des impacts potentiels sur le prix pour le consommateur final.

**Baisse importante des stocks de pétrole aux Etats-Unis.** Les réserves commerciales de pétrole brut ont baissé de 9,6 Mb pour la semaine se terminant le 23 juin, alors que les analystes s'attendaient à une diminution de seulement 1,8 Mb. Le gouvernement américain a, de plus, mis sur le marché 1,3 Mb tirés des réserves stratégiques de pétrole (SPR), qui atteignent désormais 348,6 Mb (vs. près de 600 Mb début 2022). Ces évolutions, qui ont contribué au soutien des cours du pétrole, interviennent en dépit d'une légère baisse de la consommation (-0,6 Mb/j), baisse qui a cependant été compensée par une progression des exportations totales de pétrole et de produits (+ 0,9 Mb/j, de 1,9 à 2,8 Mb/j ; Fig. 3). Concernant le raffinage, l'EIA anticipe une hausse des capacités de production liée à la fin des opérations de maintenance et au démarrage de nouvelles unités le long de la côte du Golfe du Mexique. La capacité de distillation des raffineries américaines, qui avait baissé lors de la crise Covid de 19,0 Mb/j au début de 2020 à 17,9 Mb/j au début de 2022, devrait atteindre 18,1 Mb/j en 2023.

**La lutte contre l'inflation reste l'objectif des banques centrales.** Les discours des représentants des Banques centrales américaines et européennes sont très clairs, rappelant la nécessité de poursuivre les politiques de hausse des taux afin de juguler l'inflation. Jerome Powell, président de la Fed, a indiqué devant une commission du Sénat, qu'une forte majorité des représentants de la FED juge approprié, en supposant que l'économie se comporte comme prévu, de relever les taux deux fois avant la fin de cette année. Christine Lagarde, présidente de la BCE, a déclaré que l'inflation était encore trop élevée dans la zone euro et qu'il était trop tôt pour "crier victoire" face à la persistance des prix élevés. Elle a expliqué qu'après une première phase de progression des prix liée à la forte hausse des coûts des intrants dont l'énergie (Fig. 10), une deuxième phase était en cours portée par un processus de « rattrapage » salarial. Cela explique que l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) reste élevée aux Etats-Unis et en Europe alors que l'inflation globale diminue plus rapidement (Fig. 4). La Banque de France estime que l'inflation sous-jacente passera, en France, de 4,4 % en 2023 à 3 % en 2024 et atteindra l'objectif de 2 % d'ici 2025 (Fig. 5).

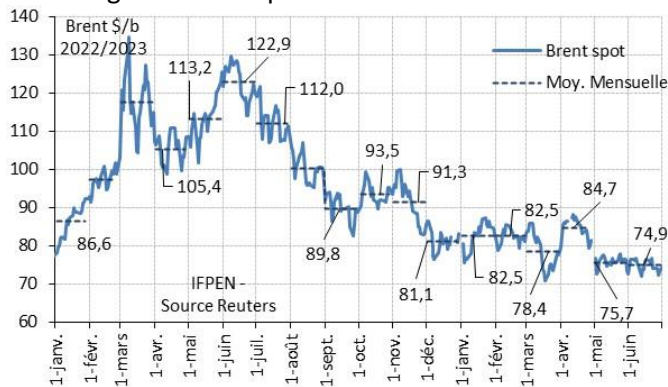
<sup>1</sup> La croissance économique américaine au 1<sup>er</sup> trimestre a été revue à la hausse, et les données relatives au marché du travail sont restées solides. Par ailleurs les ventes de logements neufs, les commandes de biens durables et les chiffres de la confiance des consommateurs ont tous été plus élevés que prévu aux Etats-Unis.

<sup>2</sup> Le litige, qui porte sur les revenus pétroliers, oppose le gouvernement de stabilité nationale (GNS) basé dans l'Est du pays et le gouvernement d'unité nationale (GNU) basé à Tripoli.

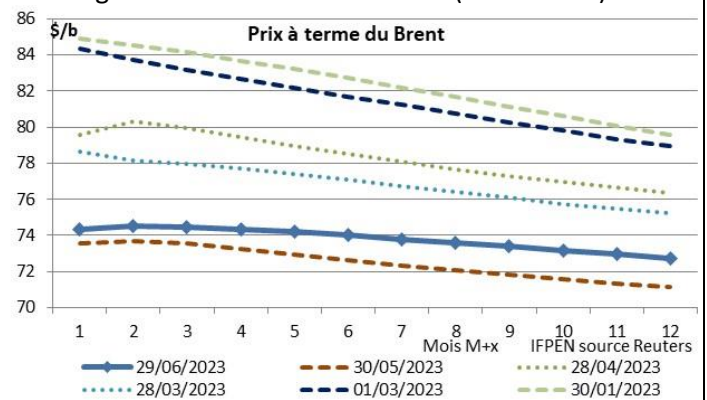
**Consommation de pétrole et croissance de l'économie chinoise.** Si la hausse des taux d'intérêt constitue un élément d'influence des marchés financiers et pétroliers, il convient toutefois de souligner la forte sensibilité du prix du pétrole aux perspectives de l'économie chinoise. Cela explique en grande partie les évolutions parfois divergentes, comme la semaine passée, entre les marchés financiers et le marché pétrolier. Pour le marché pétrolier il convient de rappeler quelques références : 1/ en dépit des risques croissants pesant sur la croissance économique mondiale, la croissance de la demande mondiale de pétrole en 2023 a été révisée à la hausse depuis janvier dernier par l'AIE (+1,8 Mb/j contre +2,4 Mb/j en juin) ; 2/ La croissance en 2024 sera plus faible estimée à +0,8 Mb/j par l'AIE ; 3/ La Chine représente 60 % des hausses attendues en 2023 et en 2024. Le niveau de la croissance économique chinoise est donc un facteur structurant pour l'équilibre pétrolier. Les dernières informations fournies en particulier par Argus indiquent que « la demande chinoise de pétrole reste élevée en mai, mais que des signes de faiblesse émergent, suggérant qu'un recul important est à prévoir ». Argus évoque également les propos de Yin Yanlin, ancien directeur adjoint du Bureau chinois de la Commission centrale des affaires financières et économiques, qui a indiqué que "les fondements de la reprise économique sont clairement instables". Ces perspectives incertaines expliquent la relative faiblesse des cours actuels du pétrole. Faiblesse relative dans la mesure où les prix actuels se situent dans la borne haute par rapport aux prix observés depuis novembre 2014 (Fig. 6).

**Prix du gaz naturel et de l'électricité (Fig. 10).** Le prix moyen de marché du gaz (TTF), en recul régulier depuis décembre dernier, est légèrement orienté à la hausse en juin pour s'établir à 32,3 €/MWh contre 31,4 €/MWh un mois auparavant (+3 %). Le prix de l'électricité en base en France atteint 96,8 €/MWh contre 81 €/MWh en mai (+20 %). Les moyennes 2023, estimées pour le moment à respectivement 44 €/MWh et 108 €/MWh, sont en recul sensible par rapport à 2022 (123 et 286 €/MWh), mais demeurent néanmoins à des niveaux élevés par rapport à ceux d'avant 2021. Pour 2023, il convient également de noter le recul sensible des prix de l'électricité sur le 4<sup>e</sup> trimestre 2023, signe d'une moindre inquiétude pour le niveau de production à cet horizon. La disparition de cette spécificité française aboutit à une convergence des prix entre la France et l'Allemagne en 2023.

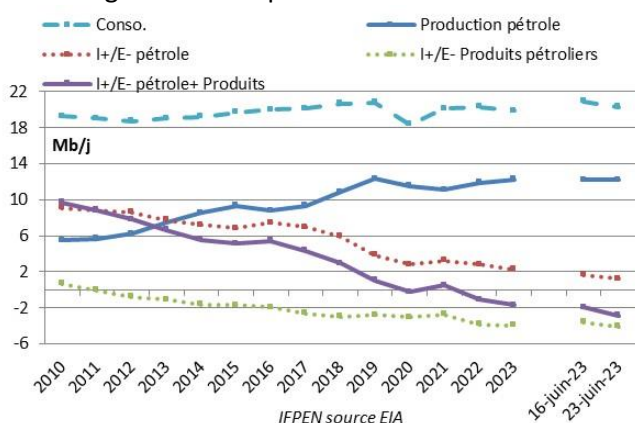
**Figure 1 : Prix spot du Brent en 2022 et 2023**



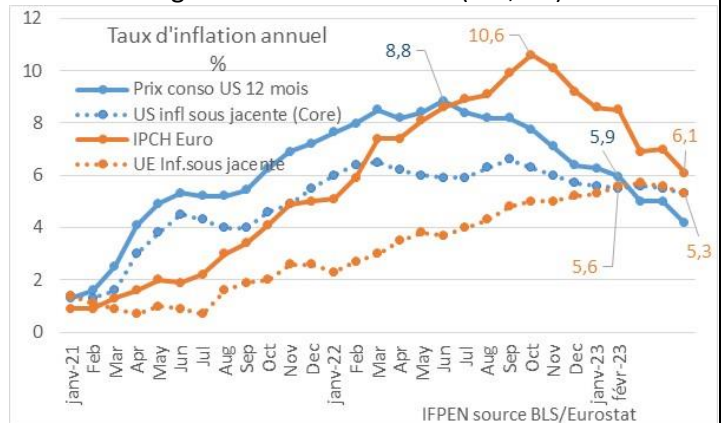
**Figure 2 : Prix à terme du Brent (mois 1 à 12)**



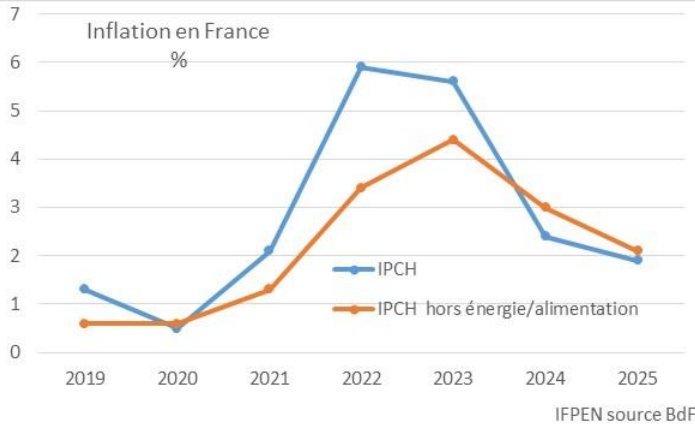
**Figure 3 : Bilan pétrolier des Etats-Unis**



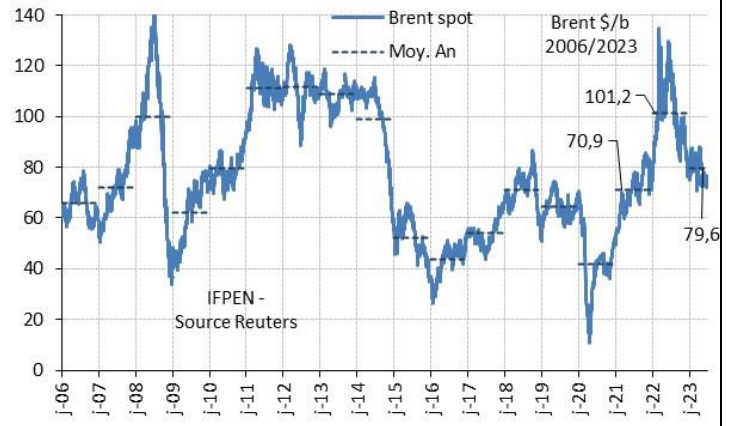
**Figure 4 : Taux d'inflation (EU ; US)**



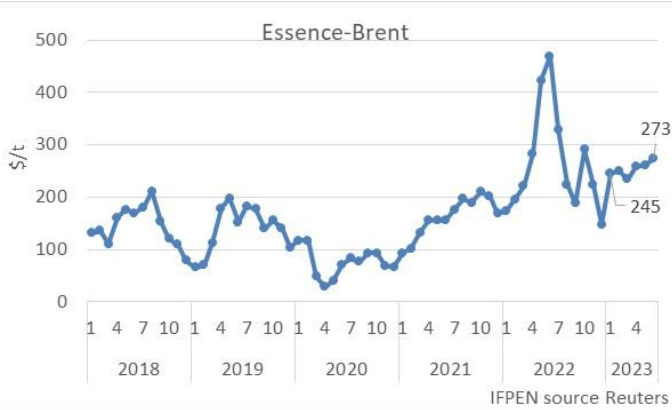
**Figure 5 : Inflation en France 2019 - 2025**



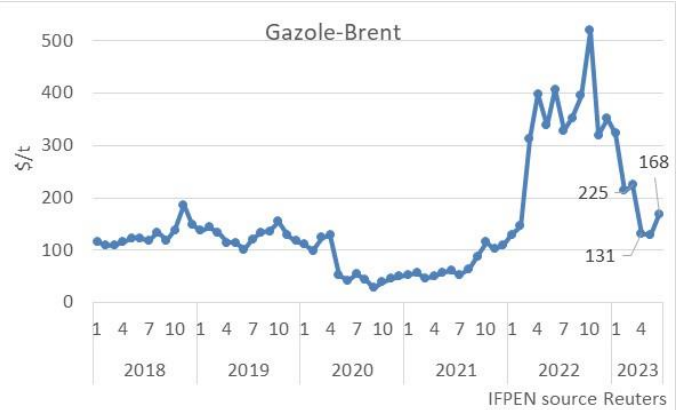
**Figure 6 : Prix du pétrole 2006 - 2023**



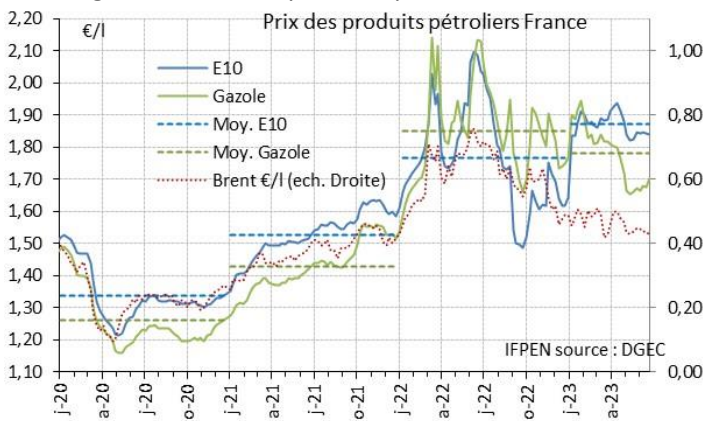
**Figure 7 : Ecart prix essence - Brent**



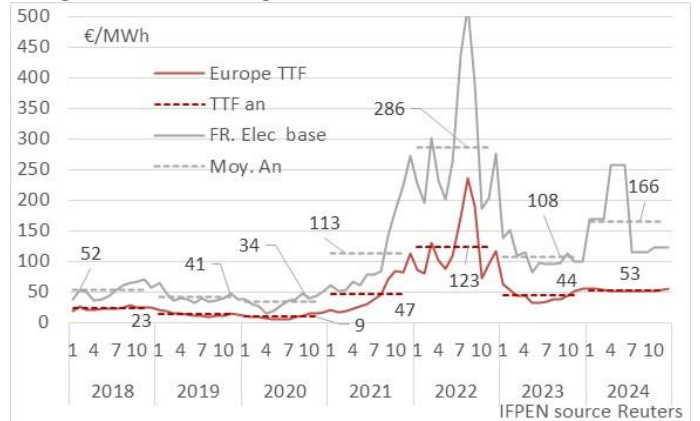
**Figure 8 : Ecart prix gazole - Brent**



**Figure 9 : Prix des produits pétroliers en France**



**Figure 10 : Prix du gaz TTF et de l'électricité en France**



**Annexe : Equilibre Offre / Demande par trimestre (données AIE, EIA et OPEP)**

