

Semaine	8/12	1/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.9	81.3	-5.4	-6.7%	78.3
Brent Spot	76.2	81.2	-5.0	-6.2%	85.8
WTI Nymex	71.1	75.8	-4.8	-6.3%	73.1

La faiblesse du marché pétrolier persiste : Le Brent en baisse à 76 \$/b

La faiblesse du marché pétrolier persiste. Les prix du pétrole continuent de chuter dans un contexte d'incertitude concernant l'économie mondiale, la demande chinoise de pétrole et la politique de l'OPEP+, dont les dernières décisions n'ont pas réussi à restaurer la confiance du marché, poussant les prix du pétrole à leur niveau le plus bas depuis juin dernier (**Fig. 1 & 2**). Toutefois, les prix du brut ont reçu un certain soutien à la fin de la semaine dernière avec l'annonce par le ministère américain de l'énergie qu'il achèterait jusqu'à 3 millions de barils de brut au premier trimestre 2024 pour réapprovisionner la réserve stratégique de pétrole. En moyenne hebdomadaire, le Brent a perdu 5,4 \$/b (-6,7 %) à 75,9 \$/b et le WTI 4,8 \$/b (-6,3 %) à 71,1 \$/b. Sur les marchés à terme, les gestionnaires de fonds spéculatifs ont à nouveau réduit leurs positions longues nettes sur le pétrole de près de 13 %, pour atteindre leur niveau le plus bas depuis 5 mois. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg le 5 décembre est également en baisse, avec un prix du Brent à 87,0 \$/b au premier trimestre 2024 (**Fig. 3**). L'intensification des attaques de drones depuis le Yémen contre des navires en mer Rouge ces derniers jours représente une nouvelle menace pour le transport maritime international dans cette région du détroit de Bab el-Mandeb, par lequel transite près de 9 % du trafic mondial de pétrole et de produits pétroliers, et pourrait faire augmenter la prime géopolitique sur le pétrole.

Economie : Entre sentiment et réalité

Comme c'est le cas depuis plusieurs mois, le sentiment économique sur l'économie mondiale semble s'écarter de la réalité statistique. Malgré la reprise significative des marchés boursiers, illustrée par une hausse de 4 % de l'indice MSCWI le mois dernier, le ralentissement de l'inflation globale dans la zone euro à 2,4 % (et 3,5 % aux États-Unis) et la détente des taux d'intérêt (les rendements obligataires américains à 10 ans sont passés de 4,47 % à 4,21 %), les indicateurs d'activité, notamment les PMI manufacturiers, restent moroses.

Selon le dernier rapport de S&P, l'indice PMI manufacturier de la zone euro pour le mois de novembre s'est établi à 44,2. Bien que se situant toujours en territoire de contraction, il a néanmoins dépassé les attentes et s'est amélioré par rapport au mois précédent. Aux États-Unis, le même indicateur, publié en début de mois, a légèrement déçu en restant stable à 46,7 par rapport au mois précédent, alors qu'une hausse était attendue. En Chine, le PMI manufacturier est ressorti à 49,4, en dessous des attentes et en légère baisse par rapport au mois précédent (**Fig. 10**).

La Chine continue de cristalliser de nombreuses craintes

Après avoir été majoritairement baissiers sur la Chine en 2023, les investisseurs mondiaux sont divisés sur l'évolution de l'économie chinoise. Le consensus sur les perspectives de croissance de la Chine s'est en effet assombri depuis le troisième trimestre 2023, en raison de données économiques décevantes et à la suite de l'annonce de difficultés financières dans le secteur immobilier. La prévision la plus répandue était celle d'une croissance du PIB comprise entre 4,5 % et 5,0 % en 2023 et 2024, mais la publication de l'agence de notation Moody's, la semaine dernière, semble remettre en cause ce scénario. L'agence de notation a abaissé la perspective associée à la note souveraine "A1" du pays à "négative", soulignant les préoccupations croissantes concernant les niveaux d'endettement du pays. Moody's s'attend désormais à ce que la croissance économique annuelle de la Chine ralentisse à 4,0 % en 2024 et 2025, et s'établisse en moyenne à 3,8 % entre 2026 et 2030 (pour rappel, Pékin s'est fixé un objectif de croissance de 5 % cette année).

En ce qui concerne la consommation de pétrole brut en Chine, les prévisions sont très divergentes selon les agences. Selon le dernier rapport de l'AIE, la consommation totale de pétrole du pays devrait augmenter de 1,8 Mb/j cette année, pour atteindre 16,4 Mb/j. L'OPEP, en revanche, est moins optimiste et prévoit une croissance de la demande d'environ 1,1 Mb/j. L'EIA, quant à elle, prévoit une croissance beaucoup plus modeste, limitée à 0,8 Mb/j. Pour 2024, toutes les agences s'accordent sur un ralentissement significatif de la croissance de la demande chinoise, entre 0,4 et 0,6 Mb/j, mais l'écart entre les prévisions de consommation se creuse d'avantage allant de 16,3 Mb/j pour l'EIA à 17,1 Mb/j pour l'AIE (**Fig. 12**).

L'incertitude concernant la demande chinoise et l'absence d'un accord clair et contraignant sur la réduction de la production de pétrole lors de la dernière réunion de l'OPEP+ font craindre une offre excédentaire sur le marché au premier trimestre, ce qui maintiendrait les prix du pétrole brut à des niveaux relativement bas. Certains analystes suggèrent que l'OPEP+ pourrait se réunir prochainement pour annoncer de nouvelles réductions de la production. D'autres envisagent un scénario plus radical, semblable à celui de 2014, dans lequel l'OPEP+ pourrait changer radicalement de politique en laissant les prix du brut chuter afin de regagner des parts de marché, de freiner la production record des producteurs américains et d'autres pays, puis de reprendre le contrôle du marché mondial du pétrole.

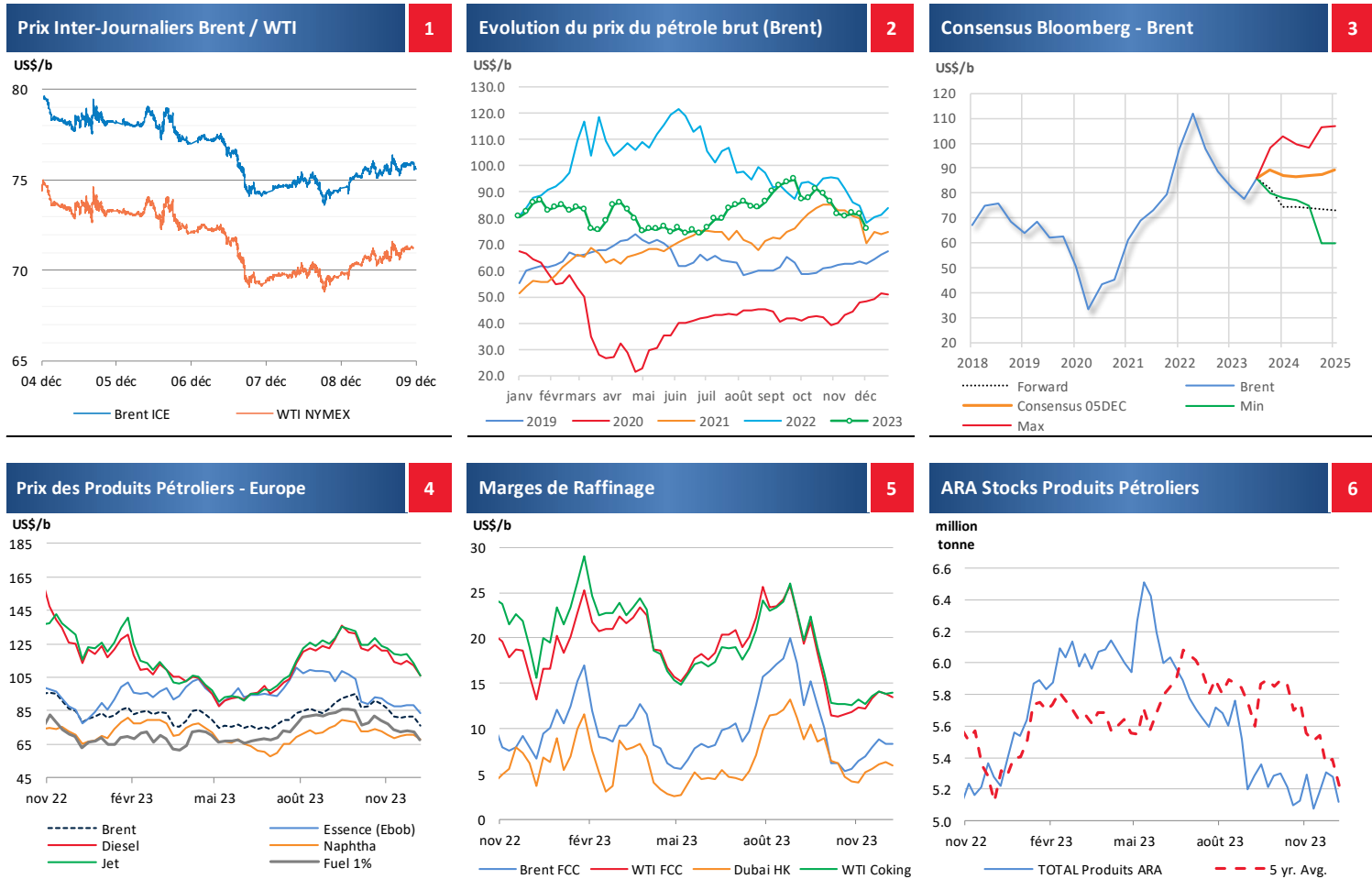
Semaine	8/12	1/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.9	81.3	-5.4	-6.7%	78.3
Brent Spot	76.2	81.2	-5.0	-6.2%	85.8
WTI Nymex	71.1	75.8	-4.8	-6.3%	73.1

USA : Nouvelle augmentation des stocks de pétrole et de produits pétroliers dans un contexte de faible demande

Les stocks commerciaux de brut ont baissé de 4,6 Mb la semaine dernière (contre un consensus de -1,6 Mb et une moyenne sur 5 ans de -3,8 Mb). Toutefois, les stocks restent supérieurs de 8 % aux niveaux de l'année précédente et conformes à la moyenne quinquennale. La baisse des stocks a été soutenue par une diminution de la production intérieure de brut de 0,1 Mb/j à 13,1 Mb/j (Fig. 7). En matière de produits, les chiffres ont été inférieurs aux attentes, les stocks d'essence (+5,4 Mb contre un consensus de +1,3 Mb) et les stocks de distillats (+1,3 Mb contre un consensus de +1,1 Mb) ayant augmenté en raison de la baisse des exportations nettes et de l'augmentation des niveaux de production. Les stocks d'essence sont maintenant +2% plus élevés qu'il y a un an, et les stocks de distillats, en baisse de -6% en glissement annuel, sont à leur plus bas niveau depuis cinq ans (Fig. 9)

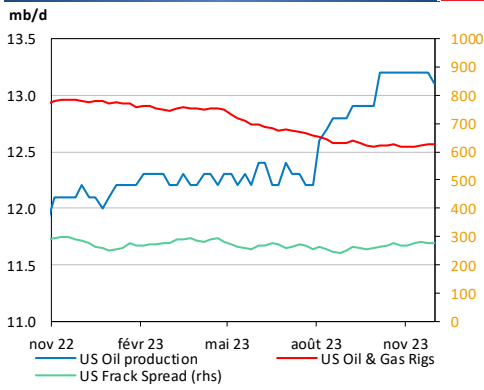
Europe : Baisse des stocks d'essence, remontée des stocks de gasoil

Les stocks de produits pétroliers dans la région ARA (Amsterdam-Rotterdam-Anvers) ont diminué de 3% (Fig. 6), en raison d'une baisse importante des stocks d'essence (-9%). Cette baisse est principalement due à la poursuite des exportations vers l'Afrique de l'Ouest et à une conjoncture économique plus favorable aux exportations transatlantiques, les États-Unis cherchant à constituer des stocks en prévision de la nouvelle année. Les stocks de gasoil dans la région ARA ont augmenté de 1,5 %, la hausse de la demande rendant l'arbitrage Est-Ouest intéressant pour les producteurs. Le Sultanat d'Oman est ainsi devenu une source récente de diesel pour la région ARA. Le crack gasoil européen a baissé de 8,5 % la semaine dernière, mais reste à un niveau élevé de 24,5 \$/b, soit près de 8 \$/b au-dessus de la moyenne quinquennale (Fig. 11). La marge de raffinage européenne (Brent FCC) est restée stable à 8,4 \$/b (Fig. 5).

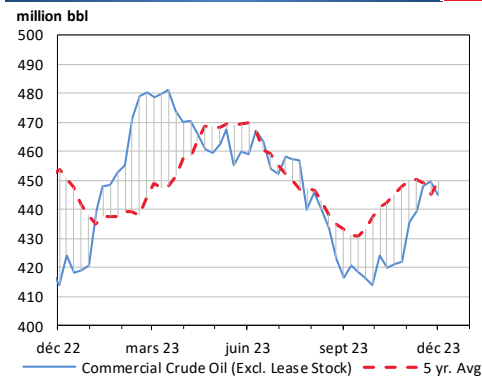


Semaine	8/12	1/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.9	81.3	-5.4	-6.7%	78.3
Brent Spot	76.2	81.2	-5.0	-6.2%	85.8
WTI Nymex	71.1	75.8	-4.8	-6.3%	73.1

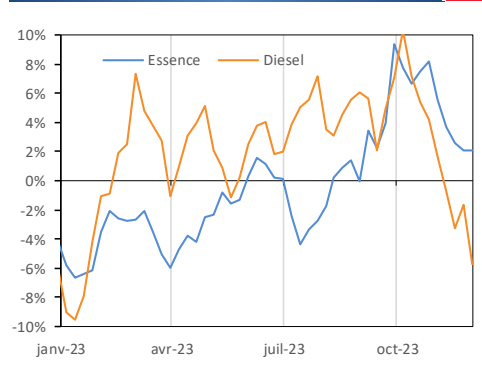
US Production de pétrole brut 7



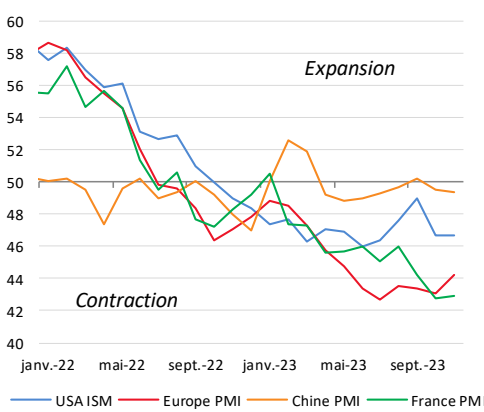
Stocks Pétrole USA 8



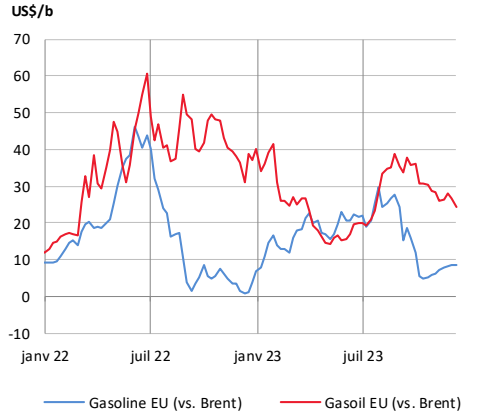
USA: Evolution des stocks en glissement annuel 9



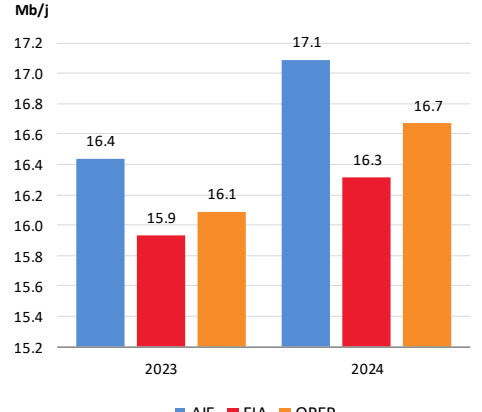
PMI Manufacturiers 10



Gasoline / Gasoil Crack Europe 11



Demande de Pétrole en Chine 12



AIE - OMR nov.	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.9	45.7	45.3	46.2	45.8	45.8	45.4	45.7	46.1	46.2	45.8	45.2	45.3	45.6	45.9	45.5	0.1	-0.3
non-OCDE	52.7	53.6	53.1	54.0	54.7	53.8	54.9	56.0	56.9	56.6	56.1	56.3	57.1	57.9	58.2	57.4	2.3	1.3
Dont Chine	15.1	15.1	14.0	14.5	15.0	14.7	15.6	16.6	16.9	16.6	16.4	16.6	17.1	17.3	17.3	17.1	1.8	0.6
Demande totale (mb/j)	97.5	99.3	98.4	100.2	100.4	99.6	100.4	101.7	103.0	102.8	102.0	101.5	102.4	103.5	104.1	102.9	2.4	0.9
Offre non-OPEP	63.8	65.0	64.7	66.0	66.6	65.6	67.0	67.5	68.0	68.2	67.7	68.2	68.9	69.3	69.0	68.9	2.1	1.2
Offre OPEP (Brut)	26.4	28.6	28.8	29.6	29.5	28.9	29.4	28.9	27.9	28.2	28.7	29.1	28.9	29.0	29.0	28.9	-0.2	0.2
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	0.1	0.1
Offre non-OPEP+	48.7	49.4	50.1	51.0	51.4	50.5	51.8	52.6	53.2	53.2	52.7	53.3	54.0	54.4	54.1	53.9	2.2	1.2
Offre OPEP+ (crude)	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	44.2	44.6	43.8	42.8	43.0	43.6	43.9	43.9	43.8	43.9	43.9	-0.6	0.3
Offre totale (mb/j)	95.5	98.9	98.9	101.1	101.4	100.1	101.9	101.9	101.6	101.8	101.8	102.8	103.5	103.8	103.6	103.4	1.7	1.6
Differences (+/-)	-2.0	-0.4	0.5	0.9	1.0	0.5	1.6	0.2	-1.4	-1.0	-0.2	1.3	1.1	0.3	-0.5	0.5	-0.7	0.7

EIA - STEO nov.	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	45.6	45.7	45.2	45.3	46.2	46.0	45.8	45.7	46.0	46.1	46.2	45.9	0.1	0.1
non-OCDE	52.3	52.9	53.5	53.9	53.9	53.5	54.7	55.4	55.4	55.4	55.2	56.3	56.7	56.7	56.6	56.6	1.7	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	16.3	16.5	16.1	16.4	16.3	0.8	0.4
Demande totale (mb/j)	97.1	98.5	98.6	100.1	99.5	99.2	99.9	100.8	101.6	101.8	101.0	102.0	102.1	102.8	102.8	102.4	1.9	1.4
Offre non-OPEP	64.0	65.2	65.1	66.2	66.8	65.8	67.2	67.8	68.7	69.1	68.2	68.7	69.0	69.6	69.9	69.3	2.4	1.1
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	27.6	28.0	27.7	27.9	28.0	27.8	27.8	-0.7	-0.2
Offre totale (mb/j)	95.7	99.0	98.9	100.9	101.2	100.0	101.1	101.5	101.6	102.0	101.5	101.8	102.3	103.0	103.1	102.5	1.6	1.0
Differences (+/-)	-1.5	0.5	0.3	0.8	1.7	0.8	1.2	0.7	-0.1	0.2	0.5	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	-0.3	-0.4

OPEP nov.	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	46.0	45.8	45.7	46.0	46.5	46.2	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	58.2	59.2	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	16.3	16.1	16.3	16.5	16.9	17.0	16.7	1.1	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	68.1	66.9	67.6	68.5	68.5	69.1	69.8	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	29.1	28.9	29.0	29.0	29.0	-0.6	0.8
Offre totale (mb/j)	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.1	102.0	101.4	101.1	100.5	101.2	103.1	102.9	103.6	104.3	103.5	1.2	2.2
Differences (+/-)	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.4	-0.1	-1.0	-2.7	-0.9	-0.5	-0.7	-1.2	-1.1	-0.9	-1.3	0.0