

| Semaine | 10/2 | 3/2 | Delta | % | Année -1 |
|------------|------|------|-------|------|----------|
| Brent ICE | 84.1 | 82.9 | 1.3 | 1.5% | 92.2 |
| Brent Spot | 83.7 | 82.4 | 1.3 | 1.5% | 92.3 |
| WTI Nymex | 77.5 | 76.5 | 1.0 | 1.3% | 90.7 |

La Russie annonce une baisse de sa production de 500 kb/j. Le Brent remonte à 84,1 \$/b

Les prix du pétrole brut sont repartis à la hausse la semaine dernière (**Fig. 1**), gagnant plus de 5 \$/b en une semaine suite à la déclaration de la Russie de réduire sa production de 500 kb/j en mars en représailles aux sanctions du G7. En outre, l'OPEP et ses partenaires ont fait savoir qu'ils n'augmenteraient pas leur production de pétrole pour compenser les réductions annoncées par la Russie. Les prix du brut ont également été soutenus par l'arrêt des opérations au terminal pétrolier de Ceyhan et de l'oléoduc Bakou-Tbilissi-Ceyhan (1,2 Mb/j), suite aux tremblements de terre dévastateurs en Turquie (les opérations ont repris à la fin de la semaine dernière). En moyenne hebdomadaire, le Brent a gagné +1,3 \$/b à 84,1 \$/b (+1,3%) et le WTI a gagné +1 \$/b à 77,5 \$/b (+1,3%) (**Fig. 1 & 2**). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 7 février est en légère baisse avec un prix médian du Brent en 2023 à 87,5 \$/b (**Fig. 3**).

La réponse de la Russie aux sanctions du G7

Alors que le prix du brut russe continue de s'échanger autour de 40 \$/b, largement sous le plafond fixé par le G7 à 60 \$/b (**Fig.11**), la Russie a annoncé qu'elle réduirait sa production de 500 kb/j en mars. Selon les dernières estimations de l'AIE, la Russie produit actuellement environ 9,8-9,9 Mb/j de brut (**Fig. 10**). Avec cette baisse, la Russie sera très en dessous de son quota de production OPEP+ (10,5 Mb/j), alors que la production du groupe OPEP+ a encore baissé en janvier à 38,06 Mb/j selon Argus et se situe plus de 2 Mb/j en dessous de la cible de production, ce qui constitue le plus grand écart entre la production réelle et le quota de production depuis octobre dernier. Cette baisse est principalement due à une chute de la production saoudienne (-0,22 Mb/j) suite à la baisse de ses exportations et du traitement de brut dans ses raffineries en raison de problèmes de maintenance. Selon plusieurs sources, l'OPEP+ n'aurait pas l'intention de modifier sa politique de production et s'en tiendrait jusqu'à la fin de 2023 à la réduction de 2 Mb/j du plafond global de production du groupe décidée en octobre dernier soit un objectif de 41,9 Mb/j.

Qu'elle soit volontaire ou subie, la baisse de la production russe avait déjà été annoncée il y a plusieurs semaines par le vice-premier ministre Alexander Novak et incluse dans les dernières estimations de l'équilibre offre/demande de l'AIE (cf. Tableau). Son impact était donc déjà plus ou moins intégré dans le prix du pétrole brut de ces derniers jours. La seule incertitude majeure sur le marché pétrolier reste donc principalement le rythme de la reprise en Chine, suite à la décision de Pékin d'abandonner sa politique de zéro-covid. Certains signes indiquent que l'économie chinoise est en train de rebondir, ce qui constitue pour de nombreux analystes un plancher solide pour un prix du brut autour de 100 \$/b, mais il pourrait s'écouler plusieurs mois avant que l'on assiste à un rétablissement complet des niveaux pré-pandémiques. Selon les dernières prévisions, la croissance de la demande chinoise de pétrole devrait se situer entre 0,5 Mb/j cette année (OPEP et EIA) et 0,9 Mb/j selon l'AIE, après un déclin estimé entre 0,1 et 0,4 Mb/j en 2022 selon les agences (voir Tableau)

USA : Nouvelle hausse des stocks de pétrole brut et de produits

Aux États-Unis, selon les statistiques de l'EIA pour la semaine du 3 février, les stocks commerciaux de pétrole brut ont augmenté, pour la septième semaine consécutive, avec une hausse de +2,4 Mb (**Fig. 8**). Les stocks de pétrole brut sont supérieurs de 3,6 % à la norme quinquennale. Les facteurs qui ont contribué à l'augmentation des stocks de la semaine dernière sont principalement la baisse des exportations et une production nationale en hausse de 100 kb/j à 12,3 Mb/j, le plus haut niveau depuis avril 2020 (**Fig. 7**). Du côté des produits, les stocks d'essence (+5,0 Mb) et de distillats (+2,9 Mb) ont dépassé le consensus pour la troisième semaine consécutive en raison d'une forte augmentation des importations de produits. Les stocks de distillats se situent à peu près au même niveau qu'il y a un an (14 % sous la norme quinquennale), tandis que l'essence et les carburateurs restent à leur plus bas niveau quinquennal pour cette période de l'année. Par rapport à 2019, la demande de produits légers reste en baisse de près de 10%.

Europe : baisse des prix des produits pétroliers dans un contexte d'augmentation des stocks

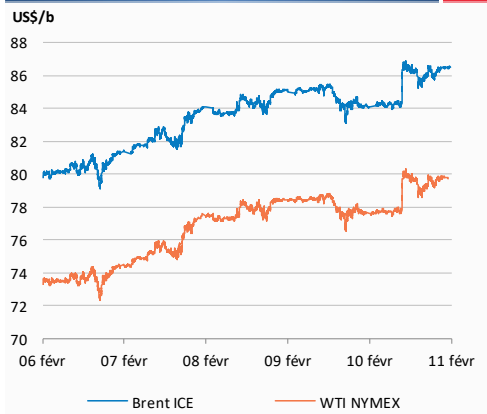
En Europe, sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers n'ont pas suivi l'évolution du prix du pétrole brut, le prix de l'essence ayant baissé de 1% et celui du gasoil de 5%, tout comme le prix du Jet (**Fig. 4**). Cette baisse s'explique en partie par une nouvelle augmentation des stocks commerciaux de produits pétroliers (zone ARA), principalement due à l'augmentation des stocks de gasoil (+7%) qui se situent actuellement +13% au-dessus de la norme quinquennale (**Fig. 9**). Dans ce contexte, les marges de raffinage sont en baisse, avec une marge européenne de 9 \$/b pour la marge FCC Brent et une marge FCC WTI aux USA de 20,8 \$/b (**Fig. 5**).

Majors pétrolières : des résultats records pour une production en baisse et des investissements maîtrisés

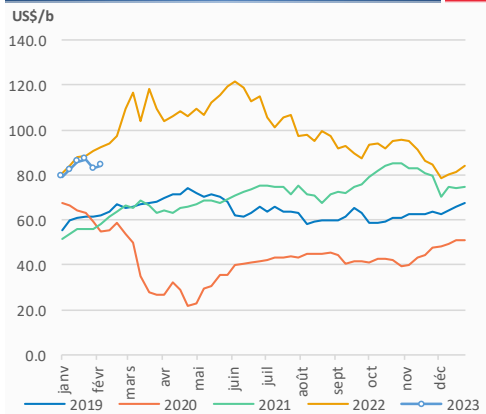
Les résultats nets des principales majors pétrolières (Exxon, Chevron, BP, Shell et TOTAL) ont dépassé 181 milliards de dollars en 2022 (+107%). L'essentiel de ce résultat exceptionnel provient de l'amont pétrolier et gazier grâce à une hausse de 40% du prix du brut et un prix du gaz en Europe multiplié par plus de 2,7. Les résultats de l'aval et de la chimie, bien que deux fois moins importants que ceux de l'amont, sont en hausse de +136% à près de 60 milliards. Au total, la production de pétrole des majors est en baisse de 3% en 2022 et celle de gaz de 4%. Les investissements restent très maîtrisés avec un total de 97 milliards de dollars en hausse de 26% par rapport à 2021 (**Fig.12**)

| Semaine | 10/2 | 3/2 | Delta | % | Année -1 |
|------------|------|------|-------|------|----------|
| Brent ICE | 84.1 | 82.9 | 1.3 | 1.5% | 92.2 |
| Brent Spot | 83.7 | 82.4 | 1.3 | 1.5% | 92.3 |
| WTI Nymex | 77.5 | 76.5 | 1.0 | 1.3% | 90.7 |

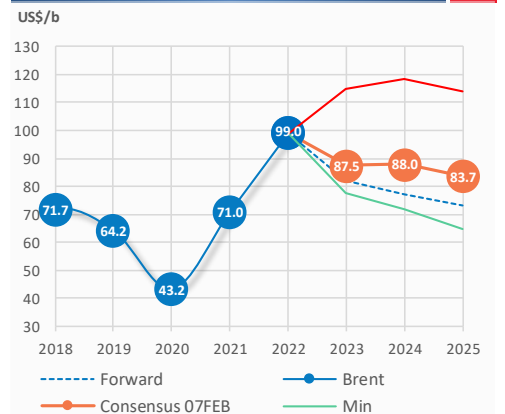
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI



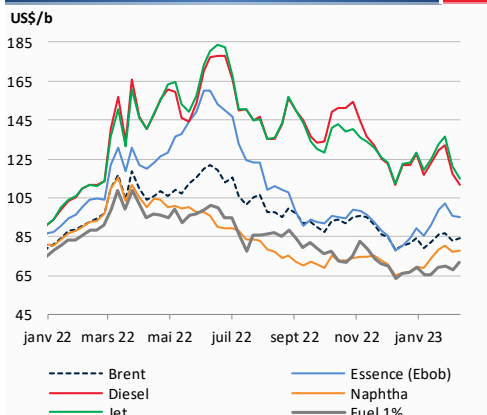
Evolution du prix du pétrole brut (Brent)



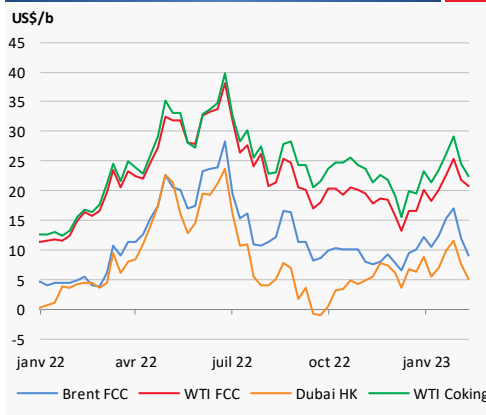
Consensus Bloomberg - Brent



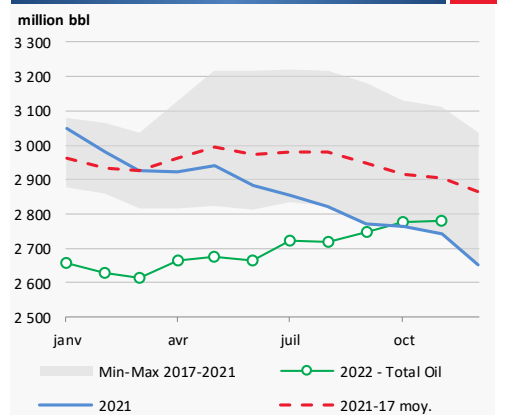
Prix des Produits Pétroliers - Europe



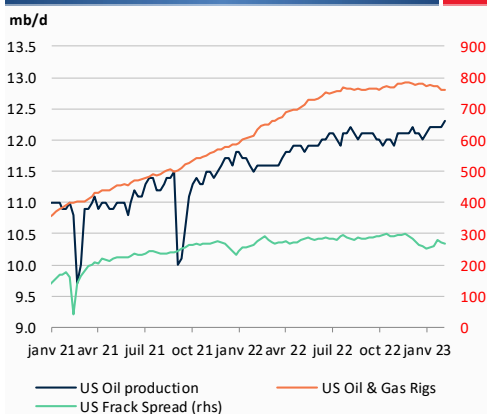
Marges de Raffinage



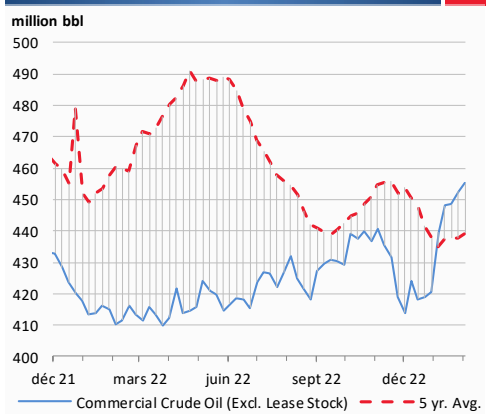
AIE - Stocks OCDE



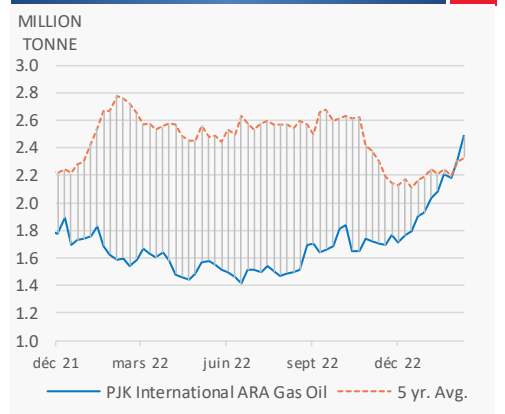
US Production de pétrole brut



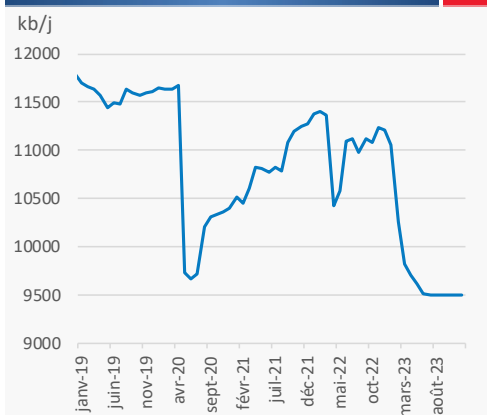
Stocks Pétrole USA



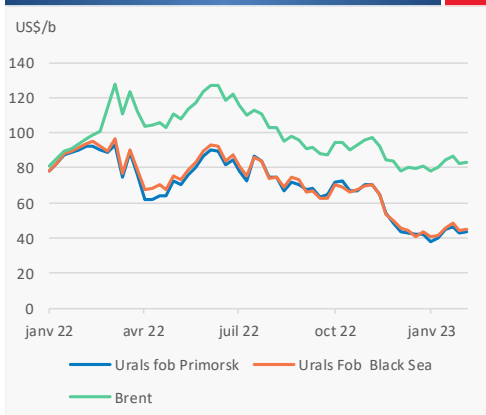
Stocks Gasoil Zone ARA



AIE - Production Russie



Prix Oural vs. Brent



Résultats des Majors Pétrolières

| | G\$ | Exxon | BP | Chevron | Shell | Total | Majors |
|-----------------------|------|-------|------|---------|-------|-------|--------|
| Résultat net Ajusté | 2021 | 23.0 | 12.8 | 15.6 | 20.1 | 16.0 | 87.6 |
| | 2022 | 55.7 | 27.7 | 35.5 | 42.3 | 20.5 | 181.7 |
| | Var. | 142% | 116% | 127% | 110% | 28% | 107% |
| Résultat Amort | 2021 | 16.3 | 10.3 | 14.9 | 8.0 | 10.4 | 59.9 |
| | 2022 | 39.4 | 20.2 | 30.9 | 17.3 | 17.5 | 125.4 |
| | Var. | 142% | 97% | 107% | 118% | 67% | 109% |
| Résultat Aval/Chimie | 2021 | 9.9 | 3.3 | 2.8 | 5.7 | 3.5 | 25.2 |
| | 2022 | 19.7 | 10.8 | 7.9 | 12.2 | 8.9 | 59.4 |
| | Var. | 99% | 232% | 179% | 114% | 151% | 136% |
| Capex | 2021 | 16.6 | 13.1 | 11.0 | 19.7 | 16.6 | 77.0 |
| | 2022 | 22.7 | 16.3 | 13.6 | 24.7 | 19.8 | 97.2 |
| | Var. | 37% | 25% | 24% | 26% | 19% | 26% |
| Oil Production mb/d | 2021 | 9.2 | 4.4 | 7.258 | 6.8 | 6.0 | 33.6 |
| | 2022 | 9.4 | 4.3 | 6.9 | 6.1 | 6.1 | 32.7 |
| | Var. | 3% | -2% | -5% | -11% | 1% | -3% |
| Gas Production MMSCFD | 2021 | 33.9 | 26.0 | 30.6 | 32.9 | 28.6 | 152.0 |
| | 2022 | 33.0 | 27.3 | 30.5 | 28.8 | 26.9 | 146.3 |
| | Var. | -3% | 5% | 0% | -13% | -6% | -4% |

| Semaine | 10/2 | 3/2 | Delta | % | Année -1 |
|------------|------|------|-------|------|----------|
| Brent ICE | 84.1 | 82.9 | 1.3 | 1.5% | 92.2 |
| Brent Spot | 83.7 | 82.4 | 1.3 | 1.5% | 92.3 |
| WTI Nymex | 77.5 | 76.5 | 1.0 | 1.3% | 90.7 |

| AIE - OMR jan. | 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 | 46.0 | 46.0 | 46.1 | 45.9 | 46.9 | 46.8 | 46.4 | 1.1 | 0.5 |
| non-OCDE | 49.5 | 52.8 | 53.7 | 53.3 | 54.1 | 54.5 | 53.9 | 53.6 | 54.9 | 55.9 | 56.7 | 55.3 | 1.1 | 1.4 |
| <i>Dont Chine</i> | 14.2 | 15.4 | 15.4 | 14.4 | 14.8 | 15.5 | 15.0 | 15.0 | 15.6 | 16.1 | 16.8 | 15.9 | -0.4 | 0.9 |
| Demande totale (mb/j) | 91.5 | 97.7 | 99.5 | 98.7 | 100.7 | 100.5 | 99.9 | 99.6 | 100.8 | 102.9 | 103.5 | 101.7 | 2.2 | 1.9 |
| Offre non-OPEP | 63.0 | 63.8 | 65.0 | 64.8 | 66.2 | 66.8 | 65.7 | 66.1 | 66.2 | 66.6 | 66.7 | 66.4 | 1.9 | 0.7 |
| Offre OPEP (Brut) | 25.7 | 26.4 | 28.6 | 28.8 | 29.5 | 29.5 | 29.0 | 29.4 | 29.4 | 29.4 | 29.4 | 29.4 | 2.6 | 0.4 |
| Offre OPEP (NGLs) | 5.1 | 5.1 | 5.3 | 5.4 | 5.4 | 5.3 | 5.3 | 5.4 | 5.4 | 5.4 | 5.4 | 5.4 | 0.2 | 0.1 |
| Offre non-OPEP+ | 48.1 | 48.8 | 49.4 | 50.0 | 51.1 | 51.6 | 50.6 | 51.6 | 52.5 | 53.1 | 53.2 | 52.6 | 1.8 | 2.0 |
| Offre OPEP+ (crude) | 40.6 | 41.5 | 44.1 | 43.4 | 44.6 | 44.7 | 44.2 | 43.7 | 43.0 | 42.8 | 42.8 | 43.1 | 2.7 | -1.1 |
| Offre totale (mb/j) | 93.8 | 95.4 | 98.8 | 98.8 | 101.1 | 101.6 | 100.1 | 100.7 | 100.9 | 101.3 | 101.4 | 101.1 | 4.7 | 1.0 |
| Differences (+/-) | 2.3 | -2.3 | -0.7 | 0.1 | 0.4 | 1.1 | 0.2 | 1.1 | 0.1 | -1.6 | -2.1 | -0.6 | 2.5 | -0.9 |

Production OPEP basée sur accords actuels

| EIA -STEO jan. | 2020 | 2021 | 1Q2022 | 2Q2022 | 3Q2022 | 4Q2022 | 2022 | 1Q2023 | 2Q2023 | 3Q2023 | 4Q2023 | 2023 | 22-21 | 23-22 |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|
| OCDE | 42.1 | 44.9 | 45.9 | 45.5 | 46.5 | 46.2 | 46.0 | 46.2 | 45.3 | 45.8 | 46.1 | 45.8 | 1.1 | -0.2 |
| non-OCDE | 49.9 | 52.3 | 53.0 | 53.3 | 53.8 | 53.7 | 53.4 | 54.4 | 55.1 | 54.7 | 54.4 | 54.6 | 1.1 | 1.2 |
| <i>Dont Chine</i> | 14.4 | 15.3 | 15.1 | 15.1 | 15.1 | 15.3 | 15.2 | 15.9 | 16.1 | 15.4 | 15.4 | 15.7 | -0.1 | 0.5 |
| Demande totale (mb/j) | 92.0 | 97.2 | 98.9 | 98.7 | 100.2 | 100.0 | 99.4 | 100.6 | 100.3 | 100.5 | 100.5 | 100.5 | 2.3 | 1.0 |
| Offre non-OPEP | 63.2 | 64.0 | 65.1 | 65.0 | 66.1 | 67.0 | 65.8 | 66.7 | 66.2 | 66.9 | 67.3 | 66.8 | 1.8 | 1.0 |
| Offre OPEP (NGLs) | 5.1 | 5.4 | 5.6 | 5.4 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.4 | 5.4 | 5.5 | 5.5 | 0.1 | 0.0 |
| Offre OPEP (Brut) | 25.6 | 26.3 | 28.2 | 28.3 | 29.2 | 29.0 | 28.7 | 28.6 | 29.0 | 29.0 | 28.8 | 28.9 | 2.4 | 0.2 |
| Offre totale (mb/j) | 93.9 | 95.7 | 98.8 | 98.7 | 100.9 | 101.4 | 100.0 | 100.9 | 100.7 | 101.3 | 101.6 | 101.1 | 4.3 | 1.1 |
| Differences (+/-) | 1.9 | -1.5 | -0.0 | 0.0 | 0.6 | 1.5 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.8 | 1.1 | 0.6 | 2.0 | 0.1 |

| OPEP jan. | 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 | 46.9 | 46.2 | 46.1 | 45.7 | 47.0 | 47.2 | 46.5 | 1.4 | 0.3 |
| non-OCDE | 0.0 | 49.0 | 51.5 | 51.4 | 51.7 | 53.5 | 52.2 | 53.6 | 52.8 | 52.8 | 54.3 | 53.4 | 3.2 | 1.2 |
| <i>Dont Chine</i> | 13.5 | 15.0 | 14.7 | 14.4 | 14.6 | 15.2 | 14.8 | 14.9 | 15.2 | 15.2 | 15.8 | 15.3 | -0.2 | 0.5 |
| Demande totale (mb/j) | 91.0 | 97.0 | 99.4 | 98.2 | 99.4 | 101.2 | 99.6 | 101.0 | 100.6 | 101.9 | 103.5 | 101.8 | 2.5 | 2.2 |
| Offre non-OPEP | 63.0 | 63.7 | 65.3 | 64.5 | 65.6 | 67.0 | 65.6 | 66.8 | 66.8 | 67.2 | 67.8 | 67.2 | 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 | 29.1 | 28.9 | 29.4 | 29.4 | 29.4 | 29.4 | 29.4 | 2.5 | 0.5 |
| Offre totale (mb/j) | 93.7 | 95.3 | 99.0 | 98.5 | 100.4 | 101.6 | 99.9 | 101.6 | 101.7 | 102.0 | 102.7 | 102.0 | 4.6 | 2.1 |
| Differences (+/-) | 2.7 | -1.7 | -0.3 | 0.3 | 1.0 | 0.4 | 0.3 | 0.6 | 1.1 | 0.1 | -0.8 | 0.2 | 2.0 | -0.1 |