

Semaine	12/5	5/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	76.0	75.0	1.1	1.4%	107.0
Brent Spot	76.1	75.1	1.1	1.4%	110.1
WTI Nymex	72.1	71.2	0.9	1.3%	105.0

Dans un marché pétrolier toujours instable, le Brent remonte légèrement à 76 \$/b

Les prix du pétrole brut restent très volatils, signe d'un marché pétrolier particulièrement instable. Ils ont légèrement augmenté la semaine dernière mais la tendance à court terme semble baissière avec une évolution des cours sous la moyenne mobile à 20 jours (**Fig. 11**). Cette situation résulte des inquiétudes persistantes concernant l'économie mondiale et de la difficulté des banques centrales à rassurer les investisseurs. En moyenne hebdomadaire, le Brent a gagné 1,1 \$/b à 76 \$/b et le WTI a gagné 0,9 \$/b à 72,1 \$/b (figures 1, 2). Les prix ont été soutenus cette semaine principalement par l'annonce du plan du gouvernement américain visant à remplir la réserve stratégique de pétrole (SPR) et par une augmentation des prévisions de croissance de la demande de pétrole en Chine dans le dernier rapport de l'OPEP. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg (au 12 mai) prévoit que le prix du Brent augmentera d'ici la fin de l'année pour atteindre une moyenne de 87,0 \$/b en 2023 et de 86 \$/b en 2024 (**Fig. 3**).

USA : Des forces récessionnistes en mouvement

Même si l'on observe actuellement les premiers signes du ralentissement de l'inflation aux USA et en Europe, celle-ci reste élevée et nombre d'économistes estiment désormais qu'il existe un risque important que l'augmentation des coûts de main-d'œuvre maintienne l'inflation à un niveau durablement supérieur à l'objectif de 2% des banques centrales, ce qui devrait mécaniquement appeler à de nouvelles hausses de taux. Dans ce contexte inflationniste persistant, des forces récessionnistes se développent. Aux Etats-Unis, le 'Senior Loan Officer Survey (SLOOS)'¹ de la Fed publié lundi dernier, montre pour le premier trimestre de l'année un resserrement significatif des conditions de prêts par les banques, ainsi qu'une baisse de la demande de prêts par les entreprises. Selon l'enquête, les conditions de prêts aux entreprises se sont durcies pour le quatrième trimestre consécutif, tandis que la demande de crédit s'est contractée pour le troisième trimestre consécutif. Cette situation est bien plus marquée qu'en 2020, en pleine crise économique. Les économistes considèrent le SLOOS comme un indicateur avancé de la croissance du PIB (**Fig. 10**), et les chiffres du premier trimestre suggèrent que la récession à venir aux États-Unis pourrait être plus profonde que prévu. La situation de blocage autour du plafond de la dette américaine avec un potentiel 'shutdown' de l'administration comme en 2011 contribue également à rajouter des tensions sur les taux d'intérêt US et à l'instabilité actuelle des marchés.

L'annonce, la semaine dernière, du report de l'introduction en bourse prévue à Riyad de l'activité de trading de Saudi Aramco confirme que les conditions de marché sont défavorables en ce moment. Ce projet d'introduction en bourse d'environ 5 % d'Aramco devait être la plus grande vente d'actions au monde, estimée à plus de 30 G\$.

USA : La production de pétrole au plus haut cette année

Les stocks commerciaux de brut ont augmenté de +3,0 Mb la semaine dernière (**Fig. 8**), soutenus par une forte baisse des exportations de brut de -1,9 Mb/j et une production nationale de brut qui se maintient à son niveau le plus élevé depuis le début de l'année, à 12,3 Mb/j (**Fig. 7**). Jeudi dernier, la secrétaire à l'énergie Jennifer Granholm a déclaré que le département américain de l'énergie pourrait commencer à racheter du pétrole pour remplir la réserve stratégique dès la fin juin, après une vente de 26 Mb déjà planifiée, à condition que le prix du brut se maintienne autour de 70 dollars par baril. La réserve stratégique contient actuellement 362 Mb, son niveau le plus bas depuis 40 ans (**Fig. 12**). La déclaration du DOE est probablement destinée à apaiser les membres de l'OPEP+ qui doivent se réunir le mois prochain (3 et 4 juin) et les inciter à ne pas réduire davantage leur production de pétrole afin de soutenir les prix.

Du côté des produits, les stocks des principaux produits (essence, diesel et jet) sont tous en baisse significative (-3 Mb pour l'essence (**Fig. 9**), -4 Mb pour les distillats et -1,7 Mb pour le jet).

USA / OPEP : Des analyses du marché pétrolier différenciées

Dans son dernier rapport mensuel publié la semaine dernière, l'EIA prévoit que les augmentations saisonnières de la consommation de pétrole et la baisse de la production de pétrole brut de l'OPEP exerceront une certaine pression à la hausse sur les prix du pétrole brut au cours des prochains mois. L'EIA a ainsi revu à la hausse ses prévisions concernant la consommation de pétrole, qui devrait augmenter de 1,6 Mb/j en 2023 (contre 1,4 Mb/j le mois dernier), principalement sous l'impulsion de la Chine et de l'Inde. Cette croissance de la demande devrait permettre selon l'Agence d'équilibrer le marché mondial du pétrole entre le troisième trimestre 2023 et le premier trimestre 2024 et de ramener le prix du Brent de ses niveaux actuels à une fourchette comprise entre 75 et 80 \$/b. Pour équilibrer le marché pétrolier, l'EIA prévoit une production américaine stable (autour de 12,5 mb/j en 2023 et 12,7 mb/j en 2024), une diminution de la production de pétrole de l'OPEP de 0,3 Mb/j en 2023 mais une augmentation de 0,6 Mb/j en 2024, en raison de la fin des réductions de

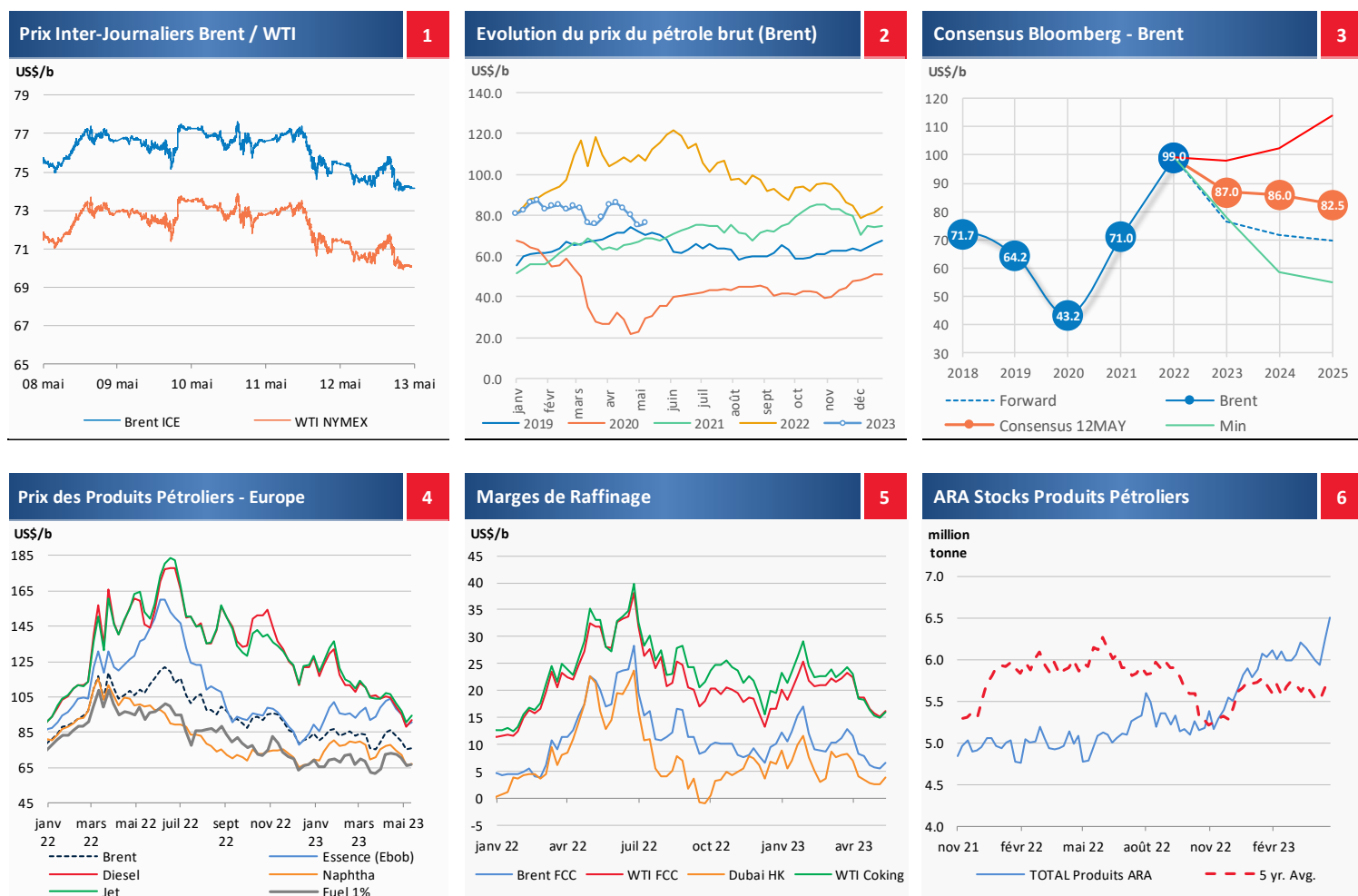
¹ Le SLOOS est une enquête américaine trimestrielle menée auprès de 80 grandes banques nationales et de 24 succursales de banques internationales.

Semaine	12/5	5/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	76.0	75.0	1.1	1.4%	107.0
Brent Spot	76.1	75.1	1.1	1.4%	110.1
WTI Nymex	72.1	71.2	0.9	1.3%	105.0

production actuelles de l'OPEP+ en 2023. Pour l'EIA, la production de la Russie devrait diminuer de 10,9 mb/j en 2022 à 10,6 mb/j en 2023 et 10,5 mb/j en 2024. Ce point de vue contraste avec celui de l'OPEP, qui a également publié ses prévisions mensuelles la semaine dernière. Pour le cartel, les prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole restent globalement inchangées à +2,3 Mb/j, avec de légers ajustements à la baisse pour l'OCDE compensant les augmentations pour les pays non-membres de l'OCDE (dont la Chine). Sur la base des accords de production actuels de l'OPEP, le marché pétrolier devrait être alors en déficit d'offre de 1,9 Mb/j ce qui pourrait faire remonter significativement le prix du Brent (cf. **Tableau**). L'AIE publiera son analyse du marché pétrolier mardi prochain.

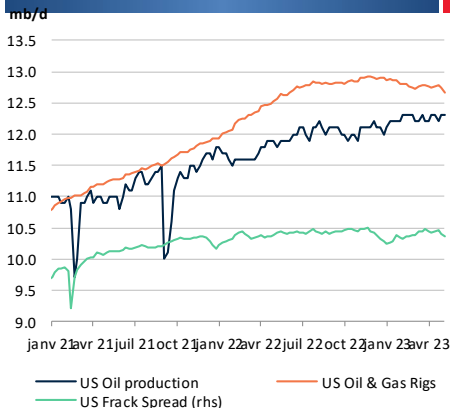
Europe : Les marges de raffinage repartent à la hausse

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi et amplifié la tendance des prix du pétrole brut, avec une augmentation de +2,3% pour l'essence et de +4,3% pour le gasoil (**Fig. 4**). Globalement, les stocks commerciaux de produits pétroliers dans la zone ARA ont augmenté de 4%, soutenus par une hausse des stocks d'essence (+9%) et de gasoil (+6%). Les stocks européens de produits restent supérieurs de 13 % à la moyenne quinquennale pour cette période de l'année. Dans ce contexte, les marges de raffinage ont augmenté pour la première fois en six semaines avec une marge européenne en hausse de plus de 18% à 6,5 \$/b pour la marge FCC Brent (**Fig. 5**).

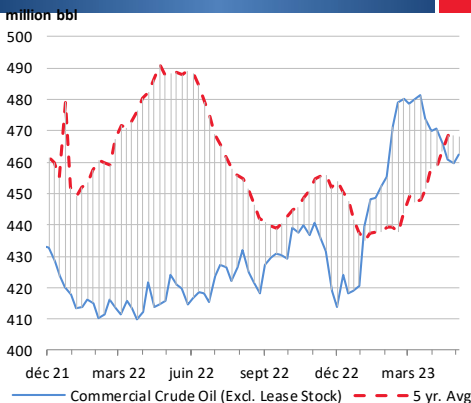


Semaine	12/5	5/5	Delta	%	Année -1
Brent ICE	76.0	75.0	1.1	1.4%	107.0
Brent Spot	76.1	75.1	1.1	1.4%	110.1
WTI Nymex	72.1	71.2	0.9	1.3%	105.0

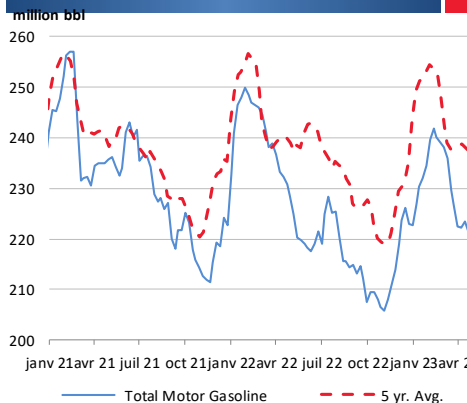
US Production de pétrole brut 7



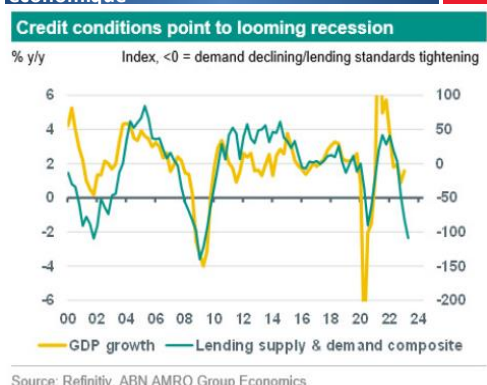
Stocks Pétrole USA 8



USA Stocks Essence 9



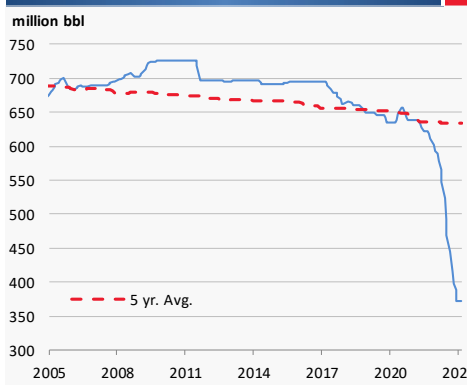
USA - Conditions de prêt et croissance économique 10



Brent Analyse Technique 11



USA - Réserve Stratégique Pétrole (SPR) 12



EIA -STEO Avr.	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	45.9	45.5	45.6	46.4	46.6	46.0	1.2	0.1
non-OCDE	49.6	52.3	52.8	53.7	53.8	53.7	53.5	54.5	55.2	55.1	55.1	55.0	1.2	1.5
<i>Dont Chine</i>	14.4	15.3	15.1	15.3	15.0	15.2	15.2	15.9	16.1	15.8	16.0	15.9	-0.1	0.8
Demande totale (mb/j)	91.6	97.1	98.6	99.0	100.4	99.7	99.4	99.9	100.8	101.6	101.7	101.0	2.3	1.6
Offre non-OPEP	63.2	64.0	65.1	65.0	66.1	66.6	65.7	67.0	67.4	67.8	68.1	67.6	1.7	1.9
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.4	5.4	5.4	5.4	0.1	-0.1
Offre OPEP (Brut)	25.6	26.3	28.2	28.3	29.2	28.9	28.7	28.4	28.4	28.4	28.1	28.3	2.4	-0.3
Offre totale (mb/j)	93.9	95.7	98.8	98.7	100.8	101.0	99.9	101.0	101.1	101.6	101.7	101.3	4.2	1.5
Differences (+/-)	2.3	-1.5	0.2	-0.3	0.4	1.3	0.4	1.0	0.3	-0.0	0.0	0.3	1.9	-0.1

OPEP Avr.	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	45.9	45.5	45.5	46.9	46.1	46.0	1.1	0.1
non-OCDE	0.0	49.0	51.5	51.4	51.7	53.5	52.3	53.6	52.9	52.9	55.0	53.6	3.3	1.4
<i>Dont Chine</i>	13.5	15.0	14.8	14.4	14.7	15.5	14.9	15.6	15.4	15.4	16.2	15.7	-0.1	0.8
Demande totale (mb/j)	91.0	97.1	99.5	98.3	99.5	101.0	99.6	101.6	100.7	102.0	103.2	101.9	2.5	2.3
Offre non-OPEP	63.0	63.9	65.6	64.8	65.8	66.9	65.8	67.6	66.9	66.8	67.4	67.2	1.9	1.4
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	28.3	28.6	29.4	29.1	28.9	28.8	28.8	28.6	28.6	28.7	2.5	-0.1
Offre totale (mb/j)	93.7	95.5	99.2	98.8	100.6	101.4	100.0	101.9	101.2	100.8	101.5	101.3	4.5	1.3
Differences (+/-)	2.7	-1.5	-0.2	0.5	1.1	0.4	0.4	0.3	0.5	-1.2	-1.8	-0.6	2.0	-1.0

Production OPEP basée sur accords actuels