

Semaine	17/3	10/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.9	83.3	-7.4	-8.9%	103.9
Brent Spot	75.4	82.8	-7.4	-8.9%	122.6
WTI Nymex	69.8	77.4	-7.7	-9.9%	100.4

Le Brent chute de 9 % dans la tourmente de la crise bancaire

La faillite de la Silicon Valley Bank aux États-Unis et l'effondrement boursier du Crédit suisse ont eu un impact significatif sur les marchés pétroliers. En moyenne hebdomadaire, le Brent a perdu 9 % la semaine dernière pour atteindre 75,9 \$/b, son niveau le plus bas depuis 2021, et le WTI a chuté de près de 10 % pour atteindre 69,8 \$/b. Face à l'effondrement rapide des prix du brut en début de semaine dernière, plusieurs banques et autres institutions financières ont vendu des quantités massives de contrats à terme pour se couvrir, amplifiant ainsi la chute des prix du brut. À la clôture de vendredi, le Brent s'échangeait à moins de 73 \$/b et le WTI à 66,7 \$/b (**Fig. 1 & 2**). Les prix se sont toutefois stabilisés sur la fin de la semaine avec l'annonce d'aides importantes de la Banque centrale suisse et ce weekend avec la reprise de Credit suisse par UBS. Les fondamentaux du marché pétrolier restent cependant solides avec une courbe des prix à terme fortement déportée (backwardation) - même si elle l'est moins que les semaines précédentes - ce qui témoigne d'un marché tendu (**Fig. 12**). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg mercredi dernier (15 mars) est d'ailleurs resté pratiquement inchangé avec un prix du Brent en 2023 à 87,5 \$/b (**Fig. 3**).

La crise bancaire entraîne les prix du pétrole à leur plus bas niveau depuis 15 mois

Alors que les prix du brut évoluaient depuis le début de l'année dans une fourchette étroite entre 80-85 \$/b, soutenus d'un côté par les anticipations d'une reprise de la demande chinoise et freinés de l'autre par des perspectives économiques moroses, la crise bancaire de la semaine dernière a entraîné les prix du pétrole à leur plus bas niveau depuis 15 mois. En effet, les banques et autres institutions financières prennent régulièrement des positions sur les marchés à terme pour compenser une partie des opérations de couverture des prix qu'elles effectuent pour les producteurs de pétrole et d'autres compagnies. Lorsque les prix s'effondrent rapidement, leur exposition augmente, ce qui les oblige à vendre des contrats à terme. Selon les données de l'Intercontinental Exchange, le volume total des options sur le Brent échangées mercredi dernier a atteint un record, dépassant pour la première fois les 500 000 contrats en une seule journée (**Fig. 10**). Cette réaction semble cependant aller bien au-delà d'une simple opération de couverture de risque et semble indiquer qu'un certains nombres d'acteurs ont également joué la baisse du marché amplifiant ainsi la chute des prix du brut.

A court terme, le prix du pétrole brut devrait rester très volatil (**Fig. 11**), évoluant principalement en fonction de préoccupations macroéconomiques non pétrolières (évolution du dollar, des taux d'intérêt, etc.), le marché pétrolier étant excédentaire au premier semestre (+0,6 Mb/j), comme le confirme l'AIE dans son dernier rapport mensuel (**cf. Table**). Dans ce contexte, l'OPEP+ devrait jouer l'attentisme afin de ne pas alimenter les spéculations boursières de la semaine dernière, en attendant d'avoir plus d'informations sur l'évolution réelle du marché pétrolier. La prochaine réunion du groupe n'aura pas lieu avant juin 2023, mais un groupe consultatif de ministres clés se réunira le 3 avril pour étudier la question.

Au second semestre, cependant, le marché devrait se resserrer sensiblement, avec un déficit de 1,5 Mb/j en moyenne, en raison de l'accélération de la croissance de la demande chinoise. Toutefois, ce déficit pourrait se réduire si la demande de l'OCDE se contractait davantage pour des raisons économiques (les tendances hebdomadaires de la demande aux États-Unis et les chiffres préliminaires de la demande en Europe plus faibles que prévu suggèrent que la demande des pays de l'OCDE pourrait encore baisser). Du côté de l'offre, la production mondiale devrait augmenter de 1,6 Mb/j cette année, principalement sous l'impulsion des pays non-membres de l'OPEP+. Cette production sera suffisante pour répondre à la demande au premier semestre, mais insuffisante pour le second semestre. Ce scénario confirme le point de vue de plusieurs institutions financières qui prévoient un prix du brut autour de 100 \$/b d'ici la fin de l'année.

Stocks aux USA et dans le monde en hausse

Les dernières données de l'EIA montrent que les stocks commerciaux de pétrole brut aux États-Unis ont augmenté de 1,6 Mb, et sont supérieurs de 7 % à la moyenne quinquennale pour cette période de l'année (**Fig. 8**). La production nationale de brut est restée stable à 12,2 Mb/j avec un nombre de plateformes de forage en activité stable à 590. Les stocks d'essence (-2,1 Mb contre -1,6 consensus) ont diminué pour la quatrième semaine consécutive, tandis que les stocks de distillats (-2,5 Mb contre -1,4 consensus) ont inversé la hausse contre-saisonniers de la semaine dernière. Enfin, par rapport aux niveaux de 2019, la moyenne sur 4 semaines de la demande de produits légers est en baisse de 5 %.

Dans son dernier rapport, l'AIE note que les stocks mondiaux de pétrole ont augmenté de 52,9 Mb en janvier, en raison de l'augmentation des stocks OCDE (+57,1 Mb) et hors OCDE (+13 Mb) et à une baisse des stocks de pétrole en mer (-17,2 Mb). Les stocks industriels de pétrole de l'OCDE ont augmenté de 54,8 Mb, soit quatre fois la moyenne quinquennale. Avec 2 851 Mb, les stocks ont atteint leur plus haut niveau en 18 mois (**Fig. 6**). Les stocks couvrent 61,6 jours de consommation, 2,3 jours en dessous de la moyenne quinquennale.

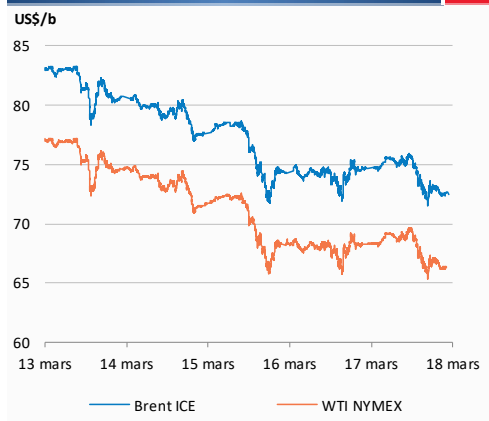
Europe : Prix des produits pétroliers en baisse sur le marché international mais de fortes perturbations à venir en France.

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi la tendance des prix du pétrole brut, les prix de l'essence ayant baissé de 7 %, ceux du diesel de 4 % et ceux du carburéacteur de 5 % (**Fig. 4**). Dans l'ensemble, les stocks commerciaux de produits pétroliers dans la zone ARA ont diminué (-2,7 %) mais restent supérieurs de 5 % à la

Semaine	17/3	10/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.9	83.3	-7.4	-8.9%	103.9
Brent Spot	75.4	82.8	-7.4	-8.9%	122.6
WTI Nymex	69.8	77.4	-7.7	-9.9%	100.4

moyenne quinquennale pour cette période de l'année (**Fig. 9**). Les marges de raffinage sont en hausse, avec une marge européenne de 11,3 \$/b pour la marge FCC Brent (**Fig. 5**). Selon Argus, quatre des six raffineries françaises pourraient être fermées lundi en raison de l'intensification des mouvements de grève. Les raffineries de TotalEnergies à Donges (219 000 b/j) et Gonfreville (246 900 b/j), la raffinerie de Petroineos (210 000 b/j) et la raffinerie d'ExxonMobil à Port Jerome (207 100 b/j) devraient toutes être fermées aujourd'hui. En réaction aux mouvements de grève en France, l'écart entre le prix du diesel sur le marché international et celui du Brent a augmenté de 6 % la semaine dernière, pour atteindre 26,6 \$/b.

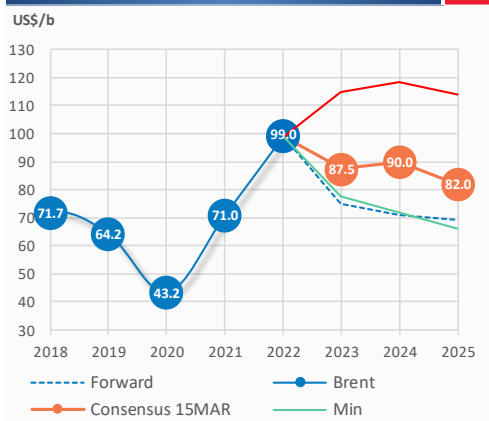
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI 1



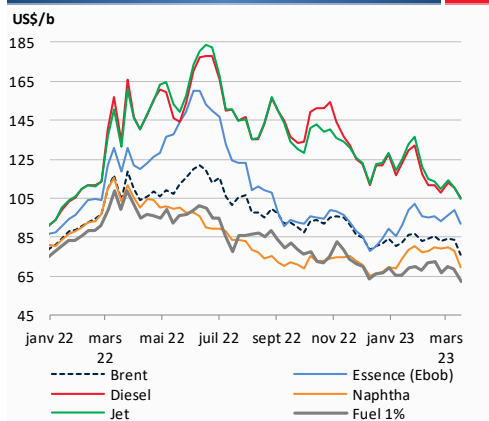
Evolution du prix du pétrole brut (Brent) 2



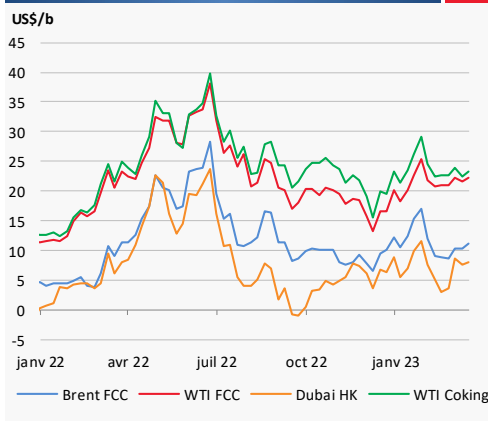
Consensus Bloomberg - Brent 3



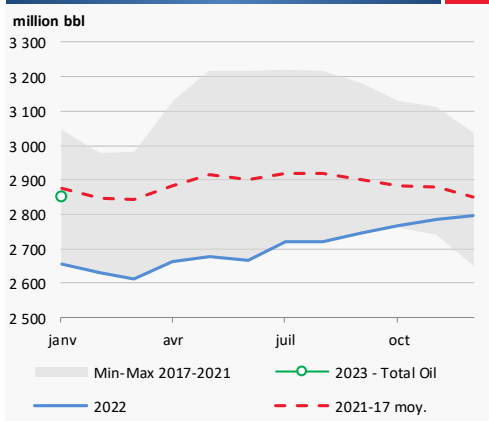
Prix des Produits Pétroliers - Europe 4



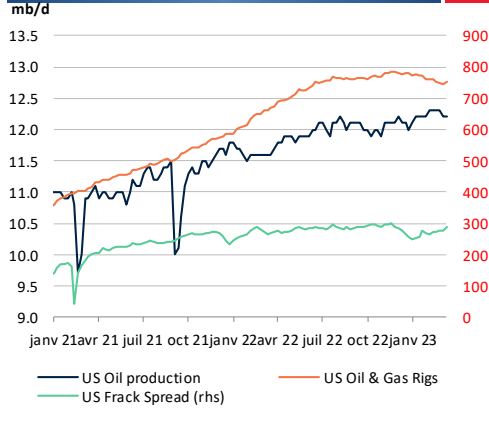
Marges de Raffinage 5



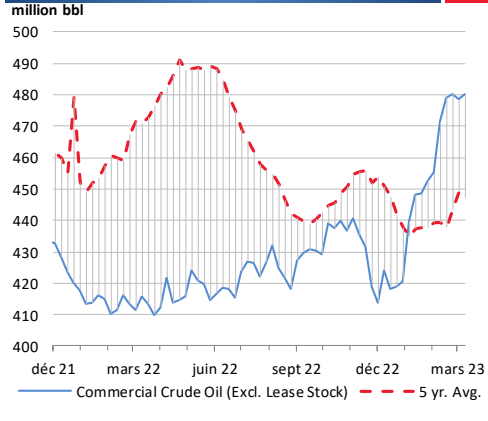
AIE - Stocks OCDE 6



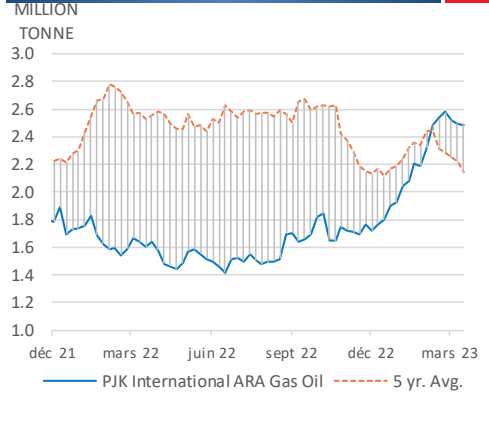
US Production de pétrole brut 7



Stocks Pétrole USA 8



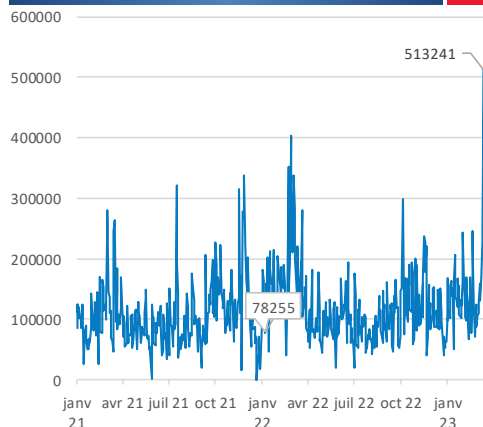
Stocks Pétroliers Zone ARA 9



Semaine	17/3	10/3	Delta	%	Année -1
Brent ICE	75.9	83.3	-7.4	-8.9%	103.9
Brent Spot	75.4	82.8	-7.4	-8.9%	122.6
WTI Nymex	69.8	77.4	-7.7	-9.9%	100.4

Brent: Nombre de contrats d'options

10



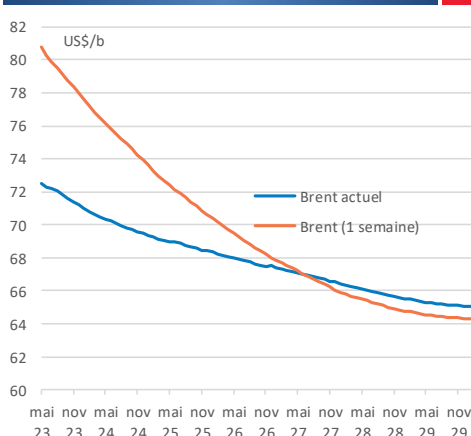
Volatilité Prix du pétrole

11



Brent - Evolution courbe prix à terme

12



AIE - OMR Mars	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	46.0	45.9	47.0	46.6	46.4	1.1	0.4
non-OCDE	49.5	52.8	53.8	53.4	54.1	54.8	54.0	54.3	55.4	56.0	56.9	55.7	1.2	1.6
<i>Dont Chine</i>	14.2	15.4	15.4	14.4	14.8	15.4	15.0	15.3	15.8	16.1	16.7	16.0	-0.4	1.0
Demande totale (mb/j)	91.5	97.7	99.6	98.8	100.8	100.8	100.0	100.3	101.3	103.0	103.5	102.0	2.3	2.0
Offre non-OPEP	63.1	63.8	65.0	64.8	66.2	66.6	65.7	66.7	66.9	67.1	67.0	66.9	1.8	1.3
Offre OPEP (Brut)	25.7	26.4	28.6	28.8	29.5	29.4	29.0	29.3	29.4	29.4	29.4	29.3	2.6	0.3
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	51.4	50.5	51.5	52.5	53.1	53.0	52.6	1.7	2.1
Offre OPEP+ (crude)	40.6	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	44.2	44.3	43.7	43.3	43.3	43.6	2.7	-0.6
Offre totale (mb/j)	93.8	95.4	98.8	98.8	101.1	101.3	100.0	101.2	101.6	101.8	101.7	101.6	4.6	1.6
Differences (+/-)	2.3	-2.3	-0.8	0.0	0.3	0.5	0.0	0.9	0.3	-1.2	-1.8	-0.4	2.3	-0.4

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO Mars	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	45.9	45.9	45.9	45.7	46.2	46.3	46.0	1.1	0.1
non-OCDE	49.6	52.3	53.0	53.3	53.8	53.9	53.5	54.1	54.9	55.3	55.3	54.9	1.2	1.4
<i>Dont Chine</i>	14.4	15.3	15.1	15.1	15.1	15.3	15.2	15.5	15.8	15.9	16.2	15.9	-0.1	0.7
Demande totale (mb/j)	91.6	97.1	98.8	98.7	100.5	99.8	99.4	100.0	100.6	101.5	101.6	100.9	2.3	1.5
Offre non-OPEP	63.2	64.0	65.1	65.0	66.1	66.6	65.7	66.8	67.2	67.7	67.9	67.4	1.7	1.7
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	28.7	28.8	28.6	28.6	2.4	0.0
Offre totale (mb/j)	93.9	95.7	98.8	98.8	100.8	101.0	99.9	100.7	101.3	101.9	101.9	101.5	4.2	1.6
Differences (+/-)	2.3	-1.4	0.0	0.1	0.4	1.3	0.4	0.8	0.7	0.4	0.4	0.6	1.9	0.1

OPEP Mars	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	46.2	46.0	45.9	45.6	47.0	46.4	46.2	1.2	0.2
non-OCDE	0.0	49.0	51.5	51.4	51.7	53.5	52.2	53.6	52.9	52.9	54.9	53.6	3.2	1.4
<i>Dont Chine</i>	13.5	15.0	14.8	14.4	14.7	15.5	14.9	15.2	15.4	15.4	16.2	15.6	-0.1	0.7
Demande totale (mb/j)	91.0	97.0	99.5	98.3	99.5	101.1	99.6	101.3	100.8	102.1	103.4	101.9	2.6	2.3
Offre non-OPEP	63.0	63.7	65.6	64.8	65.8	66.8	65.8	67.1	66.7	67.2	67.9	67.2	2.1	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	29.3	29.4	29.4	29.4	29.4	2.5	0.5
Offre totale (mb/j)	93.7	95.3	99.3	98.8	100.6	101.4	100.0	101.8	101.6	102.0	102.7	102.0	4.7	2.0
Differences (+/-)	2.7	-1.7	-0.2	0.5	1.1	0.3	0.4	0.5	0.8	-0.1	-0.7	0.1	2.1	-0.3