

| Marchés           | oct.-22 | sept.-22 | +/- %  | France €/l   | oct.-22 | sept.-22 | +/- % |
|-------------------|---------|----------|--------|--------------|---------|----------|-------|
| Brent \$/b        | 93,5    | 89,8     | 4,2%   | E10          | 1,63    | 1,51     | 7,9%  |
| Gaz TTF €/MWh     | 87,6    | 191,3    | -54,2% | Essence SP95 | 1,69    | 1,57     | 7,2%  |
| Elec France €/MWh | 218,6   | 395,3    | -44,7% | Gazole       | 1,86    | 1,72     | 8,4%  |

### Interrogation sur la croissance chinoise, volonté américaine de faire baisser les prix du pétrole

**Le prix du pétrole perd 3 % la semaine passée.** Le prix du Brent a évolué autour de 90 \$/b la semaine passée sans tendance nette (WTI à 85 \$/b - 4 %). Cet équilibre précaire s'établit dans un contexte de confrontation croissante entre deux forces opposées pour le marché pétrolier : la dégradation anticipée en 2023 de la croissance économique mondiale face aux contraintes avérées (gestion OPEP+) ou potentielles de l'offre de pétrole, avec en particulier les effets des sanctions européennes à venir sur la production russe, production qui résiste pour le moment (Fig. 16).

Les prix de marché de l'essence et du gazole restent pour leur part sous tension. L'écart avec le prix du Brent s'établit le 21 octobre à +260 \$/t (12 ct€/l) pour l'essence contre +190 €/t (7 ct€/l) le 23 septembre (Fig. 9). Pour le gazole l'envolée est spectaculaire : l'écart atteint +560 \$/t (46 ct€/l) contre +350 \$/t (30 ct€/l) environ fin septembre.

**Croissance économique chinoise, niveau de vie et demande de pétrole.** La publication des données concernant en particulier la croissance du PIB chinois pour le troisième trimestre 2022, prévue initialement lors du XXe Congrès du Parti communiste chinois, a été repoussée à ce lundi. La croissance du PIB s'établit à 3,9 % sur un an après une hausse de 0,4 % en avril-juin et un consensus Reuters à +3,4 %. La Chine a fixé un objectif de croissance a priori ambitieux d'environ 5,5 % en 2022, contre 3,2 % anticipé par le FMI dans ses dernières prévisions. Les taux de croissance actuels et prévus (4,4 % en 2023 et 4,6 % jusqu'en 2027 - FMI) créent chaque année plus de richesse en valeur que par le passé<sup>1</sup> et renforcent la richesse individuelle moyenne mesurée par le niveau du PIB par habitant (Fig. 3). Cela signifie que la croissance de la demande de pétrole devrait rester soutenue dans ce pays avant que les solutions alternatives (véhicules électriques, transports en commun...) n'inversent cette tendance<sup>2</sup>.

**Une influence très importante de la Chine sur la demande mondiale de pétrole en 2022 et 2023.** Le poids de la Chine dans l'évolution de la demande mondiale de pétrole reste ainsi déterminant, d'où l'attention particulière accordée au niveau de croissance économique de ce pays. Dans son dernier rapport mensuel, l'AIE souligne ainsi que l'évolution de la consommation de ce pays a modéré la croissance de la demande mondiale de pétrole (+1,9 Mb/j) cette année et va au contraire accentuer la hausse anticipée l'an prochain (+1,7 Mb/j). En 2022, la politique zéro Covid a eu pour effet de ralentir la croissance économique de ce pays (à 3,2 %) entraînant un recul historique de la demande chinoise de 0,6 Mb/j (Fig. 4) contre une hausse moyenne de 0,6 Mb/j (0,5 à 1 Mb/j) de 2010 à 2019. En 2023, alors que la croissance mondiale devrait fortement ralentir (2,7 % voire moins), la croissance de la demande mondiale de pétrole sera portée pour moitié par la hausse prévue en Chine (+ 0,8 Mb/j ; PIB : + 4,4 %).

**Les dernières statistiques américaines mettent en évidence une baisse de la croissance de la production de pétrole.** Durant la semaine achevée le 14 octobre, les stocks commerciaux de pétrole ont été en recul de 1,7 million de barils (mb), contre une hausse de 2,5 mb anticipée par le « consensus ». La baisse des importations nettes de pétrole explique pour partie cette évolution. En ce qui concerne la production de pétrole, celle-ci progresse légèrement à environ 12 Mb/j, niveau relativement stable depuis juin dernier (Fig. 5). Les perspectives de l'EIA anticipent toujours une progression en 2023 à hauteur de 0,9 Mb/j dont 0,6 Mb/j pour le pétrole et 0,3 Mb/j pour les LGN (liquides de gaz naturel). Il convient toutefois de noter que ces anticipations sont revues à la baisse depuis le mois de juillet (Fig. 6) pour la production de pétrole avec un écart non négligeable de 0,7 Mb/j pour le mois de décembre de l'an prochain. La prudence des investisseurs, les contraintes en termes d'équipements et de main-d'œuvre, la baisse de la productivité unitaire par puits, ou le nombre limité de forages peuvent expliquer ces évolutions. Depuis juin, le nombre d'appareils de forage stagne en effet à environ 600 unités.

**Usage des stocks et hausse souhaitée de la production aux Etats-Unis pour tenter de faire baisser les prix du pétrole.** Le département américain de l'énergie a annoncé le 18 octobre une nouvelle mise sur le marché de pétrole à partir des stocks stratégiques (SPR) pour un volume assez faible de 15 mb livrables en décembre prochain (montant inférieur aux 20 mb/j correspondant à la consommation américaine sur une seule journée). Cet avis de vente s'inscrit dans le cadre de l'annonce du président Biden du 31 mars 2022 autorisant le déstockage du pétrole jusqu'à un volume de 180 mb. Au cours d'un point presse, la porte-parole de la Maison Blanche a indiqué que le président américain avait demandé au

<sup>1</sup> Le PIB de la Chine connaît, en première approximation, une croissance linéaire, ce qui se traduit mathématiquement par un taux de croissance qui baisse au cours du temps.

<sup>2</sup> Pour mémoire, le WEO 2019 de l'AIE tablait sur une demande de pétrole de 15,6 Mb/j en 2030, niveau atteint dès 2021 (15,4 Mb/j).

ministère de l'Énergie d'être prêt à libérer des barils de pétrole supplémentaires si les conditions le justifiaient. A l'inverse, la porte-parole a aussi indiqué que des achats pourraient être opérés si le prix du baril évoluait vers les 70 \$/b. Cette annonce a pour objectif d'inciter les producteurs américains à investir pour produire davantage et ainsi peser à la baisse sur les prix du pétrole. Les marges des producteurs seraient théoriquement protégées de trop fortes baisses des prix, comme ce fut le cas fin 2014, par ces achats de pétrole à partir de 70 \$/b. Le potentiel d'achat peut être évalué à 200 mb voire 300 mb (soit 0,5 à 0,8 Mb/j sur une année) si l'on compare le niveau actuel des stocks (405 mb<sup>3</sup>) aux volumes détenus en début d'année (600 mb) ou au maximum atteint en 2016 (700 mb). Cela peut apparaître relativement modeste pour espérer soutenir les prix du pétrole si l'on devait connaître une situation de forte pression baissière, ce qui n'est néanmoins pas le scénario anticipé à court terme (75 à 120 \$/b anticipés pour 2023 – enquête Reuters de septembre).

**Prix de marché du gaz et de l'électricité en Europe (Fig. 7 et 8)<sup>4</sup>.** Le prix de marché du gaz en Europe (base TTF) connaît un repli très important en octobre se situant à 50 €/MWh le 21 octobre et à un peu plus de 87 €/MWh en moyenne mensuelle contre 191 €/MWh un mois plus tôt. Le niveau très bas du mois d'octobre pourrait être atypique (effet hausse des températures, mesures européennes ?) alors que les anticipations pour l'an prochain, en recul au cours des quinze derniers jours, demeurent élevées à 126 €/MWh par anticipation de contraintes sur l'offre. L'évolution du prix du gaz en octobre a entraîné à la baisse le prix de l'électricité en France, qui se situe à 130 €/MWh le 21 octobre et à près de 220 €/MWh en moyenne mensuelle contre près de 400 €/MWh un mois plus tôt. Les marchés tablent pour le moment sur des prix de 530 €/MWh en 2023 anticipant une forte pression en hiver et un alignement sur les coûts de production à partir des centrales au gaz au printemps et en été.

Figure 1 : Prix spot du Brent en 2022

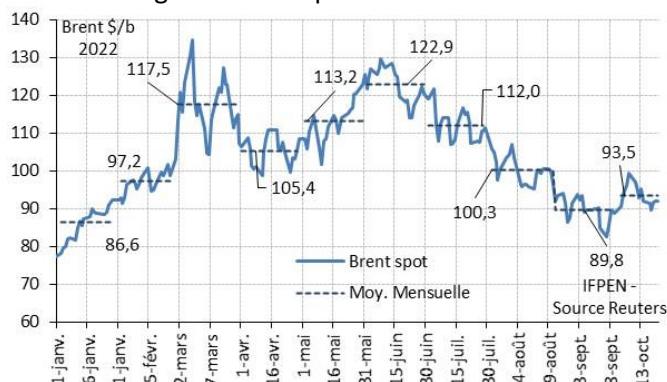


Figure 2 : Indices des marchés financiers

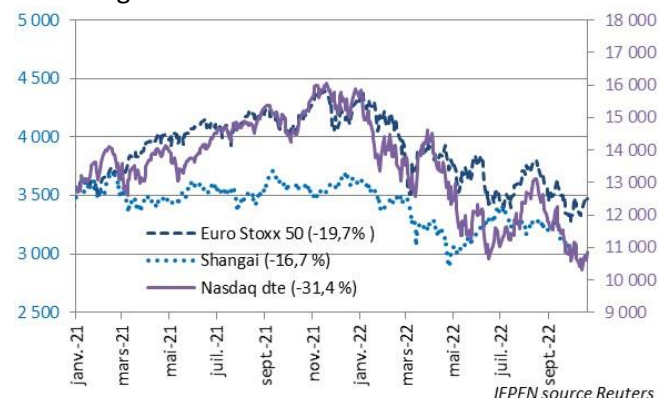


Figure 3 : PIB et taux de croissance - Chine

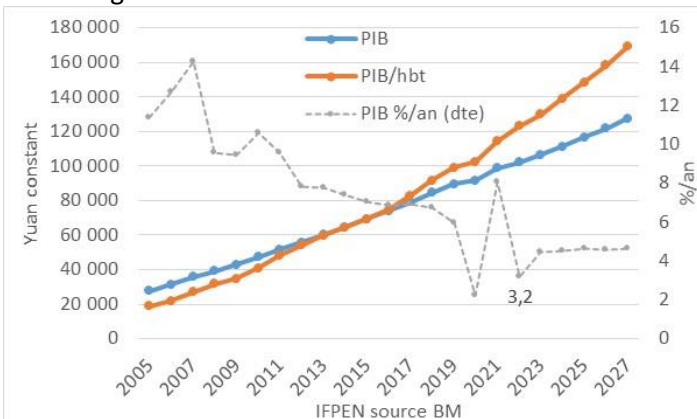
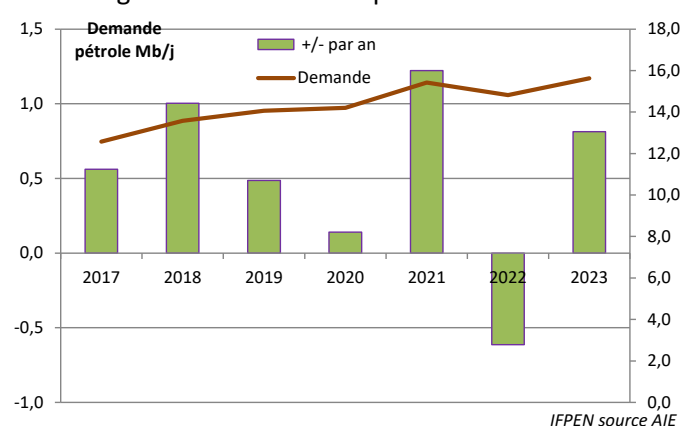


Figure 4 : Demande de pétrole de la Chine



<sup>3</sup> Dans le cadre d'un programme planifié de baisse des stocks stratégiques, il était prévu d'atteindre ce niveau en 2028, puis d'attendre 314 mb en 2032.

<sup>4</sup> Le contexte de prix élevé des énergies, qui affecte l'Europe, l'Asie et dans une moindre proportion les Etats-Unis, impacte la croissance économique, l'inflation et la demande de pétrole (pour la production d'électricité).

Figure 5 : Production américaine de pétrole et rigs actifs

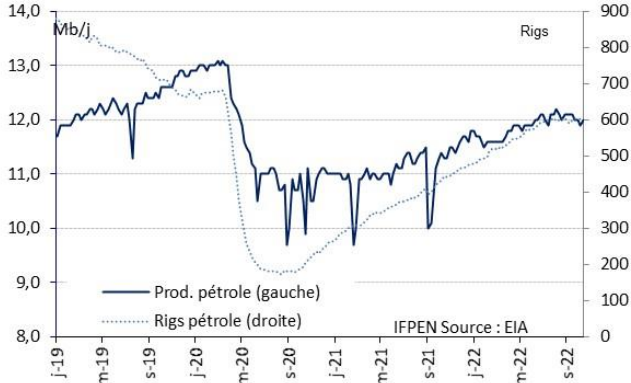


Figure 6 : Production américaine de pétrole jusqu'en 2023

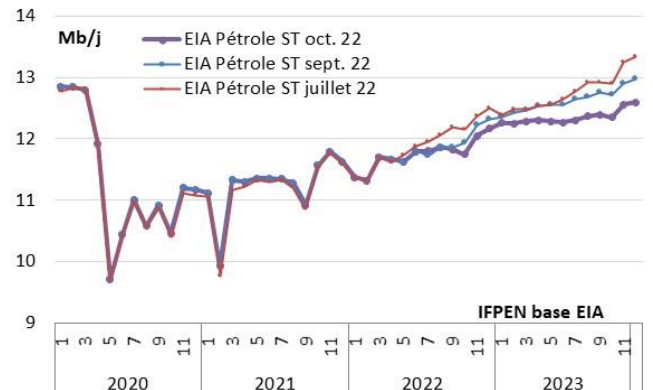


Figure 7 : Prix de marché du gaz en Europe (TTF)

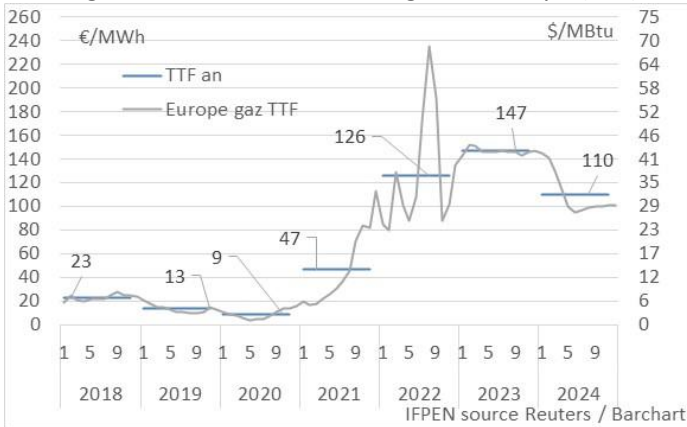


Figure 8 : Prix de marché de l'électricité (en base France)

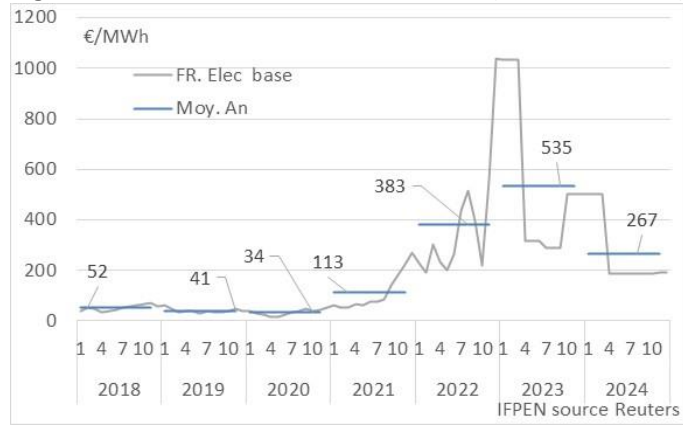


Figure 9 : Ecart prix du Brent et des produits en \$/t

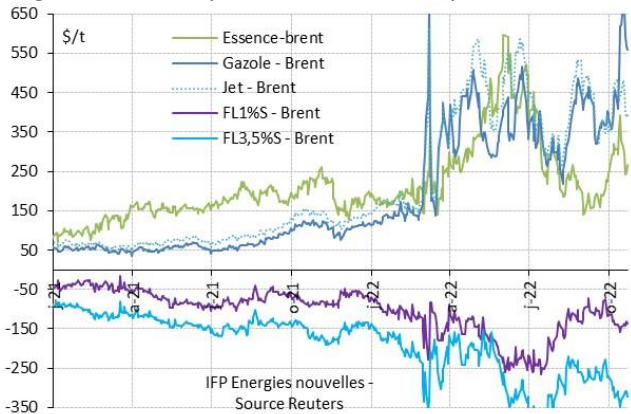
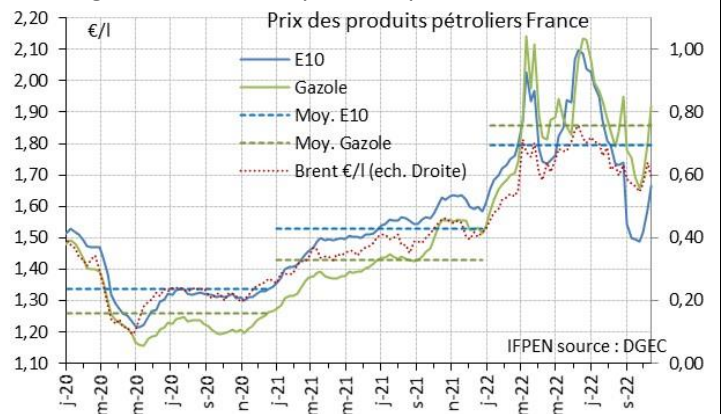


Figure 10 : Prix des produits pétroliers en France



**Equilibre Offre / Demande par trimestre (données AIE et OPEP)**

Figure 11 : Demande mondiale de pétrole

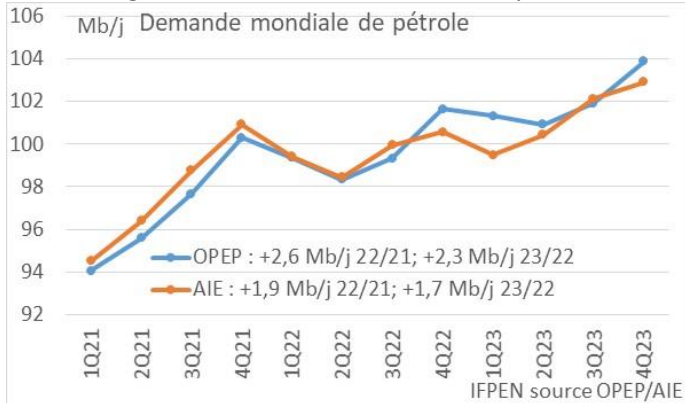


Figure 12 : Production non OPEP

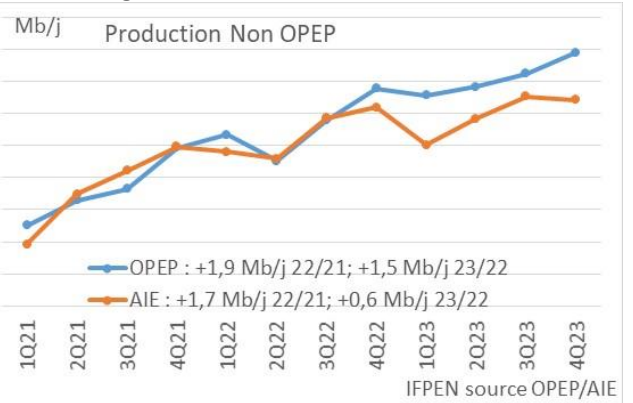


Figure 13 : Prod. et besoin OPEP pour équilibrer le marché

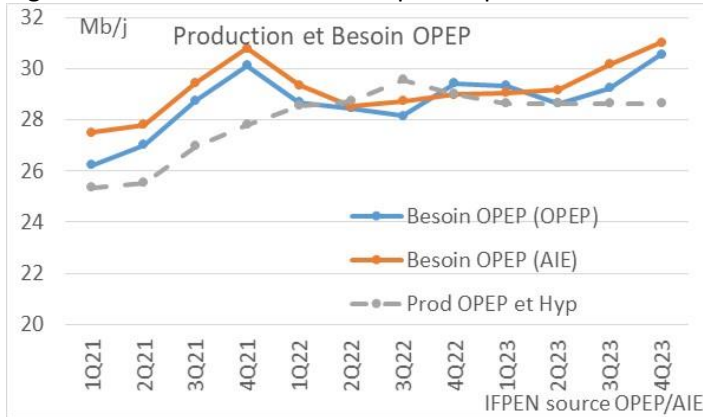
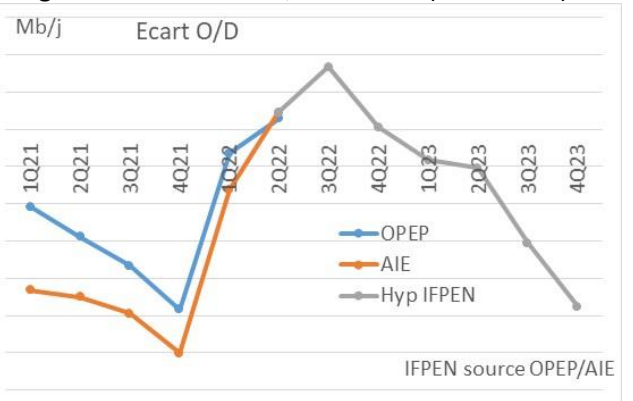


Figure 14 : Ecart Offre / Demande (Scénario 1)



*Scénario 1 : pas de hausse de production du Nigeria et de l'Angola*

Figure 15 : Demande de pétrole de la Chine

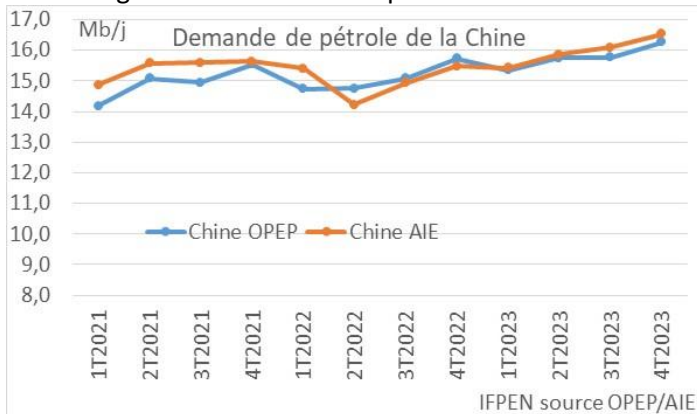


Figure 16 : Production de pétrole et LGN

