

Marchés	mars-23	févr.-23	+/- %	France €/l	mars-23	févr.-23	+/- %
Brent \$/b	78,5	82,5	-4,8%	E10	1,86	1,88	-1,0%
Gaz TTF €/MWh	44,5	53,3	-16,5%	Essence SP95	1,89	1,91	-1,2%
Elec France €/MWh	113,7	151,5	-25,0%	Gazole	1,81	1,84	-1,6%

Les inquiétudes persistent sur les marchés financiers et pétroliers.

Le prix du Brent, à nouveau en recul la semaine passée (Fig. 1), a atteint 74 \$/b en moyenne, en baisse de 1,2 % (WTI à 69 \$/b, -0,4 %). Sous l'effet des inquiétudes sur les marchés financiers, et après avoir progressé en début de semaine, il a perdu ensuite 2,5 % entre mercredi et vendredi dernier pour finir la semaine à 73,5 \$/b. La phase de hausse a été portée par la relative faiblesse du dollar (-1,5 % depuis le 15 mars) et par la baisse des stocks d'essence aux Etats-Unis. L'annonce, par la Russie, d'une prolongation de la réduction de 0,5 Mb/j de la production de mars à juin constitue également un facteur de soutien même si cette décision est déjà actée par le marché et anticipée en particulier par l'AIE (-1,2 Mb/j entre février et juin 2023 ; Fig. A6). La baisse en fin de semaine s'explique par des facteurs propres au marché (importance des stocks flottants soulignée par le consultant Vortexa) mais aussi par l'instabilité des marchés financiers (Fig. 2), inquiets par la lutte en cours menée par les Banques centrales pour juguler l'inflation et par le risque bancaire. La Directrice du FMI a souligné vendredi dernier que « *les actions (des Banques centrales) ont atténué les tensions sur les marchés dans une certaine mesure. Dans le même temps, l'incertitude demeure élevée et une vigilance continue s'impose.* »

Hausse modérée des taux décidée par la FED. Après la BCE qui a annoncé le 16 mars une nouvelle hausse de 0,5 point de ses taux afin d'assurer un retour au taux d'inflation à 2% d'ici au troisième trimestre 2025, la FED a suivi la même voie. La Fed a décidé d'une hausse modérée de 0,25 point de son taux directeur et signalé qu'elle n'envisageait plus qu'une seule autre hausse de cet ordre à court terme, prenant en compte la crise bancaire susceptible "de peser sur l'activité économique". La Fed anticipe pour les Etats-Unis une inflation de 3,6 % cette année contre 3,5 % estimé en décembre et une croissance du PIB un peu plus faible, à 0,4% contre 0,5%. La BCE pour sa part a évalué l'inflation à 5,3% en moyenne cette année dans la zone euro, contre 6,3% prévu en décembre. La prévision pour 2024 est revue à la baisse, de 3,4% à 2,9% et celle pour 2025 de 2,3% à 2,1%. Concernant la croissance économique, la BCE anticipe une hausse du PIB de 1% en 2023, contre 0,5% auparavant et de 1,6% en 2024, contre 1,9% précédemment. Le décalage entre ces niveaux d'inflation en particulier en 2023 et l'objectif de revenir à 2 % explique la prudence des marchés financiers.

Les statistiques américaines soutiennent les cours du pétrole. Les marchés ont été attentifs la semaine passée aux perspectives d'évolution de la demande pétrolière américaine. Les dernières statistiques ont mis en évidence un certain dynamisme souligné par une hausse de la demande totale à 20 Mb/j (+0,9 Mb/j en une semaine) et par la forte baisse des stocks d'essence (-6,4 Mb ; Fig. 3) en recul depuis 5 semaines consécutives. Cette évolution résulte en partie du rebond de la consommation américaine de ce produit, qui a atteint près de 9 Mb/j en progression de 0,4 Mb/j d'une semaine sur l'autre (Fig. 4). Cette demande devrait continuer à croître régulièrement dans les prochaines semaines pour atteindre un maximum en été au cours de la « *driving season* ». Comme facteur de soutien des prix, il convient également de souligner le nouveau recul du nombre de rigs actifs de forage aux Etats-Unis au nombre de 590 désormais contre 627 début décembre (Fig. 5). L'EIA maintient néanmoins sa prévision de hausse de la production de 0,9 Mb/j en 2023 (pétrole et LGN), ce qui est proche des anticipations de l'AIE ou de l'OPEP (+ 1 à 1,2 Mb/j).

Des contraintes pour restocker dans les stocks stratégiques américains (SPR). Le président américain avait annoncé l'an dernier que des achats pour remplir les stocks stratégiques (SPR) seraient réalisés dès que le prix du WTI serait inférieur à 72 \$/b ce qui a été momentanément le cas au cours du mois de mars. Les stocks stratégiques, qui se situent à 371,6 Mb, soit le niveau le plus bas depuis près de 40 ans, sont actuellement stockés sur quatre sites de stockage au Texas et en Louisiane. Deux contraintes empêchent la mise en œuvre du remplissage : la vente, anciennement mandatée par le congrès, de 26 Mb du 1er avril au 30 juin prochain et des maintenances en cours sur deux sites, le site de Bayou Choctaw en Louisiane et le site de Bryan Mound au Texas. La baisse de vendredi dernier du prix du pétrole, plombé surtout par le contexte financier, a été aussi attribuée à cette annonce.

Transfert historique des exportations russes de pétrole et produits vers l'Asie. Les dernières statistiques de l'AIE confirment le basculement des exportations russes des pays de l'OCDE (hors Turquie) vers les pays non OCDE (Fig. 6). Avec 0,7 Mb/j importés en février, la part de l'OCDE ne représente plus que 9 % du total à comparer à plus de 60 % en janvier 2022 et en moyenne sur 2021. Des informations du consultant Kpler suggèrent une nouvelle progression des

achats indiens et chinois en mars qui, en volumes, ont déjà atteint des records en février à 1,7 et 2,2 Mb/j. Ils représentent respectivement 23 % et 29 % des exportations totales russes. Cela s'inscrit à l'évidence dans un mouvement de fond rappelé lors de la rencontre avec le président de la République populaire de Chine Xi Jinping. Cette rencontre a été l'occasion pour le président russe Vladimir Poutine de souligner que « la Russie est un fournisseur stratégique de pétrole, de gaz naturel, y compris de GNL pour la Chine ». Cette réorientation vers l'Asie se poursuit au Pakistan, avec des pourparlers techniques la semaine passée en vue de la signature d'un accord commercial formel de livraison de pétrole russe.

Légère tension sur les prix des produits pétroliers en Europe. Il convient de souligner une légère tension sur les prix des produits pétroliers dont l'écart avec le prix du Brent tend à augmenter en mars. C'est le cas pour l'essence avec une remontée de l'écart à près de 300 \$/t contre 152 \$/t le 16 mars (Fig. 7). C'est aussi le cas pour le gazole dont l'écart atteint désormais 242 \$/t contre 187 \$/t le 9 mars dernier (Fig. 8). Pour l'essence, l'écart se maintient dans la zone d'évolution que l'on observe depuis septembre dernier. Pour le gazole, l'écart reste bien en dessous de ce que l'on a connu entre mars 2022 et début 2023. Reuters souligne pour sa part une baisse des marges sur le gazole en Asie au cours des deux derniers mois du fait de la constitution de stocks dans cette zone. Cette tendance s'explique par l'entrée en vigueur, depuis le 5 février dernier, des sanctions de l'UE sur les produits pétroliers russes. Les volumes de gazole russe se sont redirigés vers l'Afrique et vers l'est de la Méditerranée réduisant les livraisons en provenance d'Asie. Cette situation pourrait a priori n'être que transitoire dans l'attente de la réorganisation des flux mondiaux.

Prix du gaz naturel et de l'électricité (Fig. 10). Le prix moyen de marché du gaz (TTF), légèrement orienté à la hausse depuis le 20 mars, se situe en moyenne sur le mois à 44 €/MWh contre 53 €/MWh un mois auparavant (-16%). Le prix de l'électricité en base en France atteint 113 €/MWh contre 151 €/MWh un mois auparavant (-25 %). Les moyennes 2023 sont, pour le moment, estimées à respectivement 46,7 €/MWh et 159 €/MWh, en recul sensible par rapport à 2022 (123 et 285 €/MWh). Il convient de noter que la tension anticipée par les marchés l'hiver prochain a tendance à se renforcer (256 €/MWh pour le 4^e trimestre 2023 et 250 €/MWh au 1^{er} trimestre 2024).

Figure 1 : Prix spot du Brent en 2022 et 2023

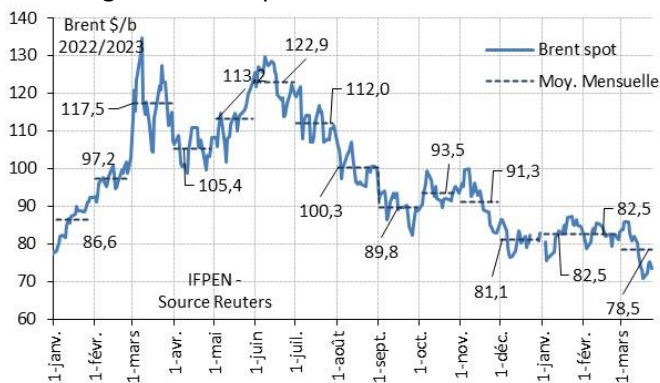


Figure 2 : Indices des marchés boursiers (2023)

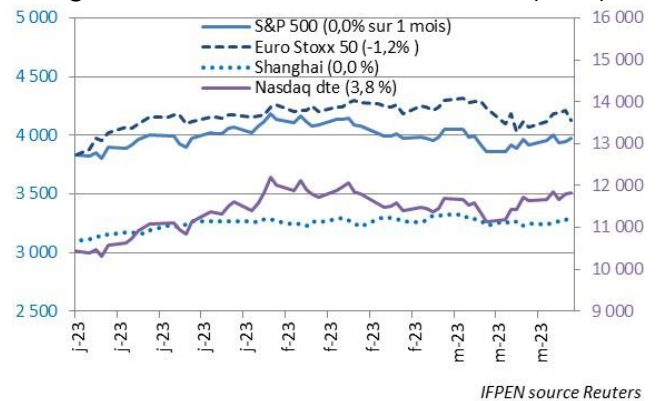


Figure 3 : Stocks d'essence aux Etats-Unis

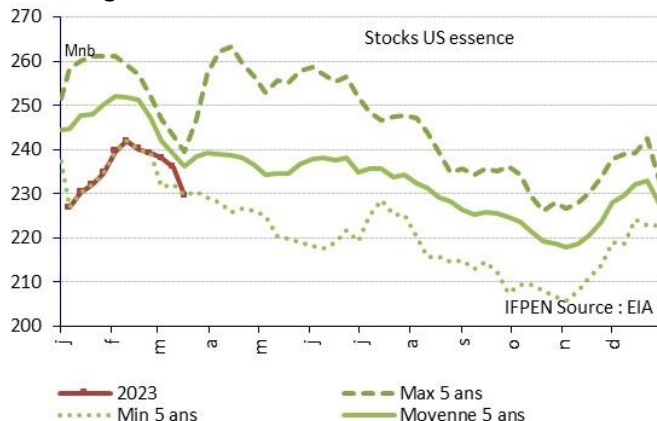


Figure 4 : Consommation américaine d'essence

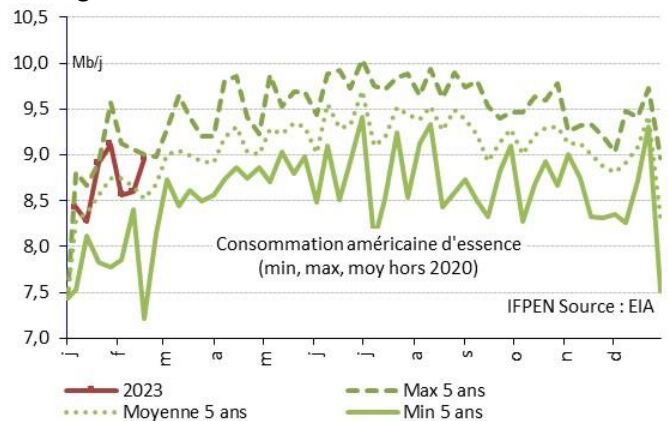


Figure 5 : Production US et rigs de forage

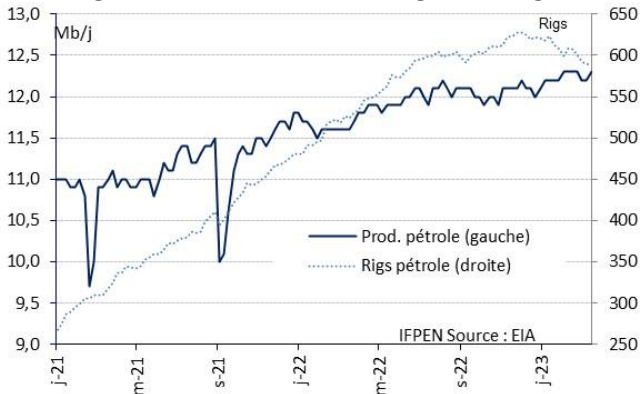


Figure 6 : Exportations de pétrole et produits de la Russie

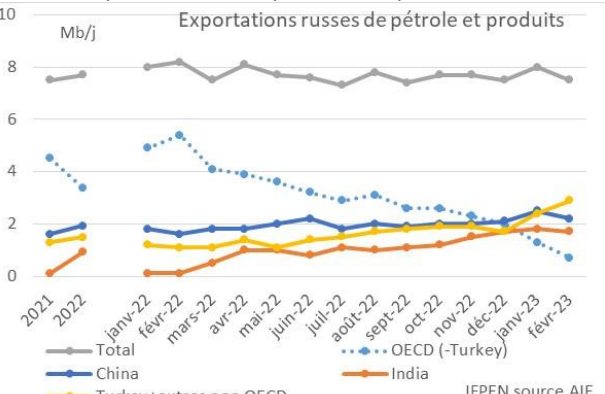


Figure 7 : Ecart prix essence- Brent

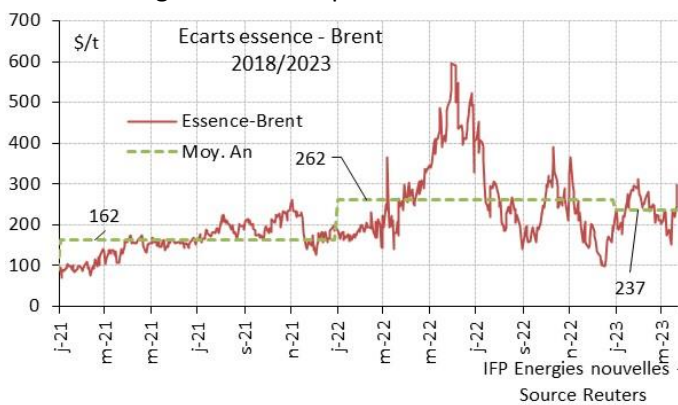


Figure 8 : Ecart prix gazole - Brent

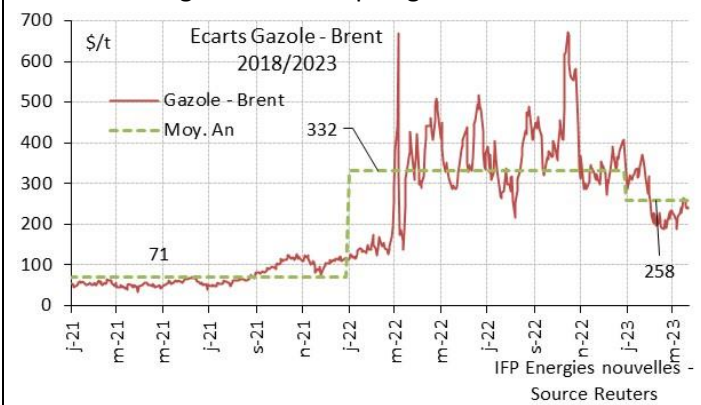


Figure 9 : Prix des produits pétroliers en France

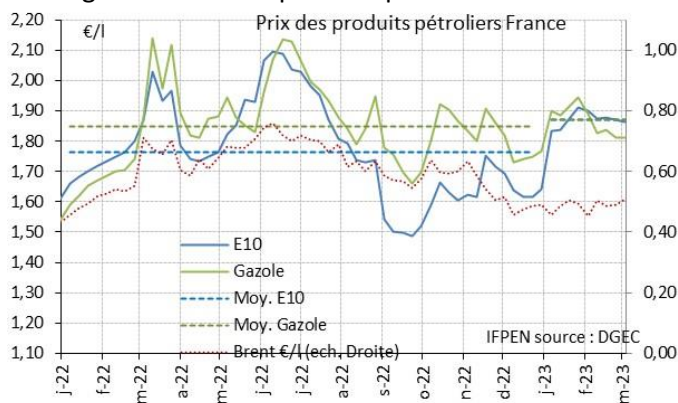
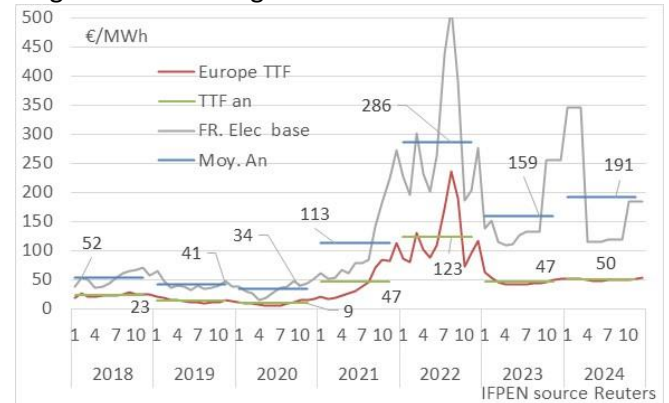
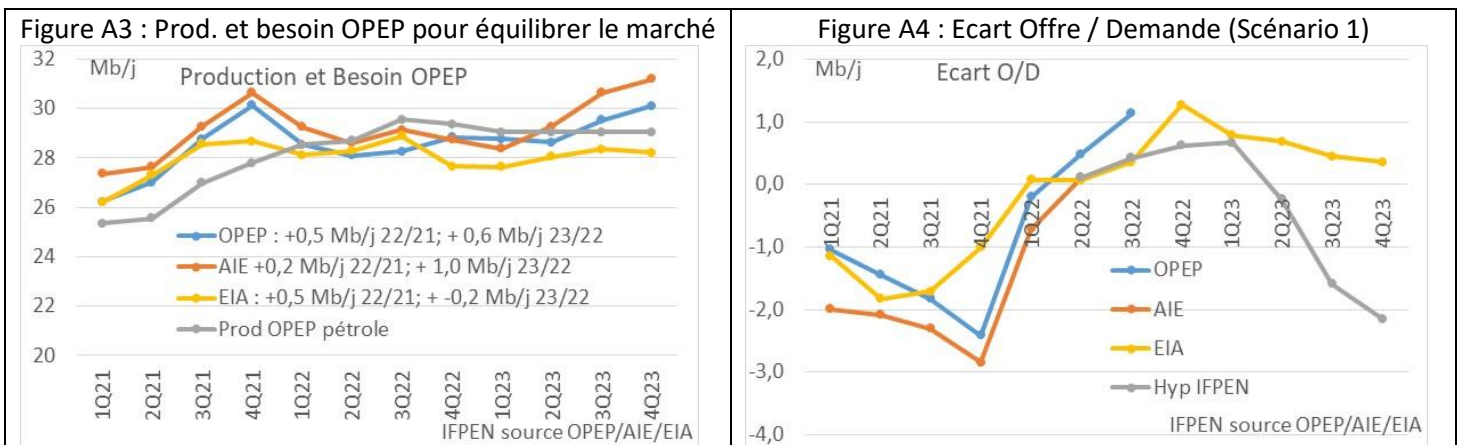
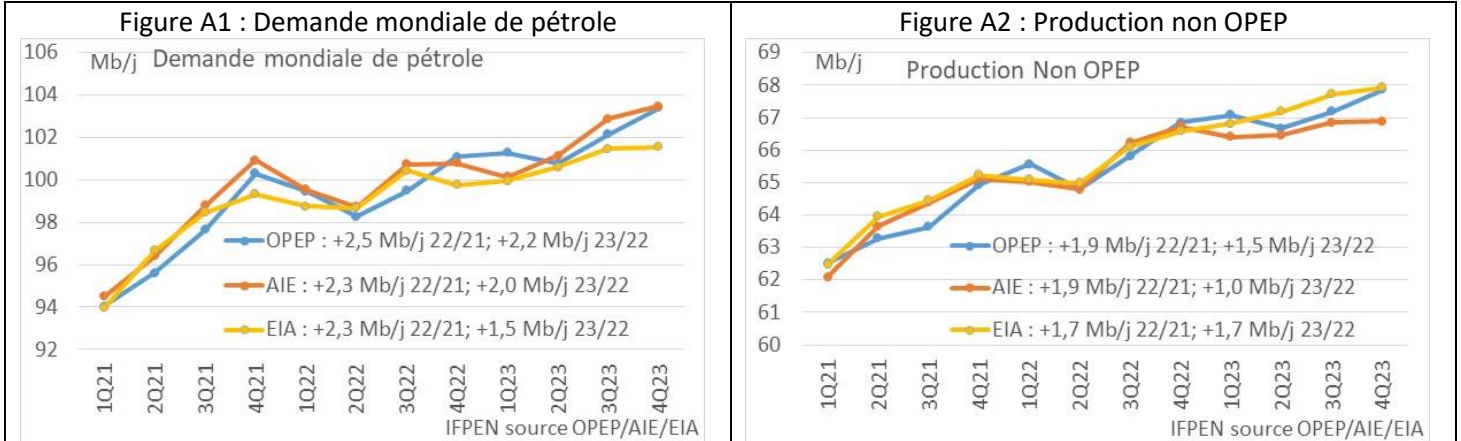


Figure 10 : Prix du gaz TTF et de l'électricité en France



Annexe : Equilibre Offre / Demande par trimestre (données AIE, EIA et OPEP)



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

