

Semaine	28/7	21/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.5	79.7	3.9	4.8%	106.7
Brent Spot	83.1	79.5	3.6	4.6%	108.2
WTI Nymex	79.5	75.6	3.9	5.1%	96.8

Dans un contexte de resserrement de l'offre, le Brent remonte à près de 85 \$/b

Dans un contexte de resserrement de l'offre de brut, le prix du pétrole remonte progressivement vers des niveaux proches de ceux observés en avril dernier, autour de 85 \$/b. En moyenne hebdomadaire, la semaine dernière, le Brent a gagné +3,9 \$/b pour atteindre 83,5 \$/b et le WTI +3,9 \$/b pour atteindre 79,5 \$/b. Ce mouvement haussier reflète : (1) la diminution des inquiétudes concernant le risque d'une récession mondiale (2) la baisse de 500 kb/j en aout de l'offre de pétrole russe, (3) une probable prolongation jusqu'en septembre de la réduction de 1 Mb/j de la production saoudienne et (4) l'aplatissement de la courbe de production de pétrole brut aux États-Unis (**Fig. 7**). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg (au 26 juillet) remonte, avec une moyenne de 81,0 \$/b en 2023 et 84 \$/b en 2024 (**Fig. 1, 2, 3**).

FMI : Bonne résilience des économies mondiales mais la reprise ralentit

Dans son dernier rapport sur les perspectives économiques mondiales, le FMI prévoit que la croissance mondiale devrait passer de 3,5 % en 2022 à 3,0 % en 2023 et 2024 (**Fig. 11**). Bien que les prévisions pour 2023 soient légèrement supérieures à celles publiées en début d'année (+0,2 point), elles restent faibles en comparaison historique. Le ralentissement se concentre dans les économies avancées, où la croissance passera de 2,7 % en 2022 à 1,5 % cette année et restera modérée à 1,4 % l'année prochaine. La zone euro, encore sous le coup de la flambée des prix de l'énergie due à la guerre, devrait connaître une forte décélération. En revanche, la croissance des marchés émergents et des économies en développement devrait encore s'accélérer, passant de 4,0 % en 2022 à 4,1 % cette année et l'année prochaine. Le FMI souligne toutefois deux risques majeurs : Premièrement, les signes d'essoufflement de l'activité mondiale se multiplient. Le resserrement des politiques monétaires a entraîné une forte hausse des taux d'intérêt directs, ce qui pèse sur l'activité. Deuxièmement, l'inflation de base, qui exclut les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, restera bien supérieure aux objectifs des banques centrales et devrait diminuer progressivement pour passer de 6 % cette année à 4,7 % en 2024, soit une révision à la hausse de 0,4 point de pourcentage. Cette inflation de base s'avère beaucoup plus persistante que prévu, principalement pour les économies avancées, pour lesquelles les prévisions ont été révisées à la hausse de 0,3 point de pourcentage pour 2023 et de 0,4 point de pourcentage pour 2024 par rapport au dernier rapport d'avril 2023.

Nouvelle remontée des taux d'intérêt – la dernière ?

C'est dans ce contexte économique que la BCE et la FED ont, comme prévu, relevé leurs taux directs de 25 points de base, les portant à leur plus haut niveau depuis plus de 20 ans. Bien que les objectifs d'inflation soient loin d'être atteints, les déclarations de J. Powel et C. Lagarde la semaine dernière étaient un peu plus optimistes et ont été interprétées comme annonçant une pause dans la hausse des taux directs. Pour les banques centrales, il semble désormais clair que le resserrement des conditions financières a un impact sur la demande et qu'il est probablement temps de faire au mieux une pause. La BCE a également déclaré que "les perspectives économiques à court terme pour la zone euro se sont détériorées, principalement en raison de l'affaiblissement de la demande intérieure" et que "l'économie devrait rester faible à court terme".

Des perspectives économiques à court terme préoccupantes qui devraient peser sur la demande de pétrole

Malgré de bons résultats économiques au deuxième trimestre aux États-Unis (PIB +2,4 %) et dans certains pays européens (PIB France +0,5 %, Espagne +0,4 %), les enquêtes PMI publiées la semaine dernière continuent de montrer un affaiblissement à court terme de la croissance économique dans toutes les régions du monde (**Fig. 10**).

Aux États-Unis, l'activité a atteint son plus bas niveau depuis cinq mois, avec un indice PMI de 52 en juillet, contre 53,2 en juin. Le Royaume-Uni a également connu un ralentissement significatif, son indice PMI composite tombant à 50,7 en juin, son niveau le plus bas depuis six mois. La zone euro a connu une baisse plus marquée, avec un indice PMI composite de 48,9 en juillet, le plus bas depuis huit mois, ce qui témoigne d'une situation préoccupante. Les perspectives économiques qui semblaient prometteuses en début d'année montrent des signes d'affaiblissement, principalement en raison d'un ralentissement persistant de l'industrie manufacturière, combiné à une baisse de la demande dans le secteur des services.

En Chine, les prévisions de croissance du PIB réel pour les années 2023 et 2024 ont été revues à la baisse, à 5,2 % et 4,5 % respectivement. Cette baisse significative fait écho à la nette décélération de la croissance au deuxième trimestre, illustrant la faiblesse des exportations, la faiblesse relative de la consommation intérieure et les difficultés du secteur immobilier. Bien que des mesures gouvernementales de soutien à l'économie soient attendues, leur ampleur devrait être limitée, en particulier en raison du niveau élevé d'endettement de la Chine, ce qui limite les marges de manœuvre des autorités pour stimuler davantage la croissance.

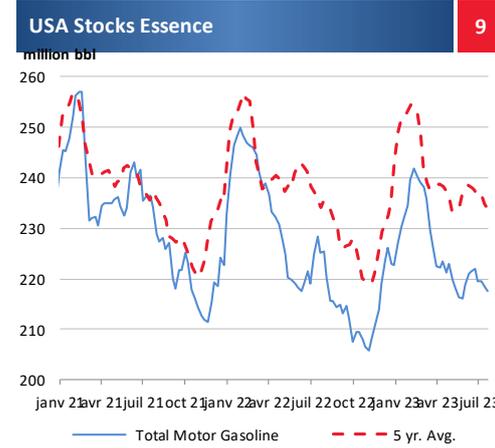
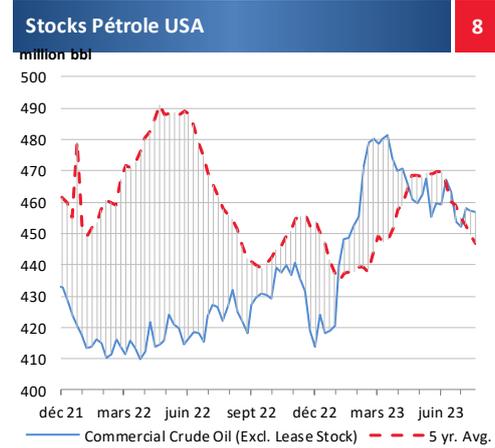
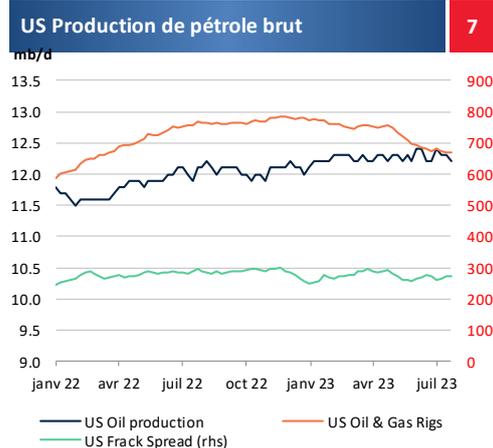
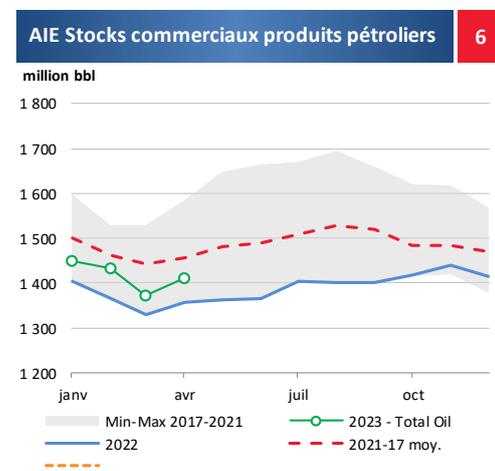
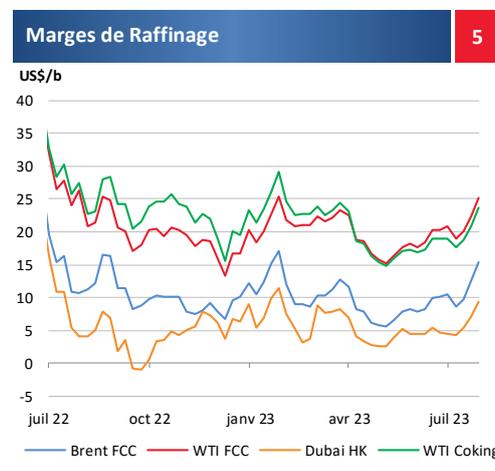
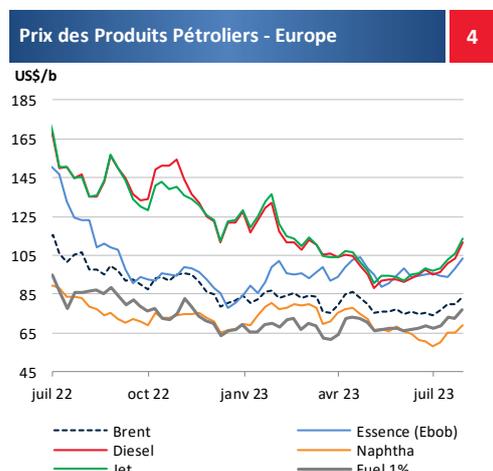
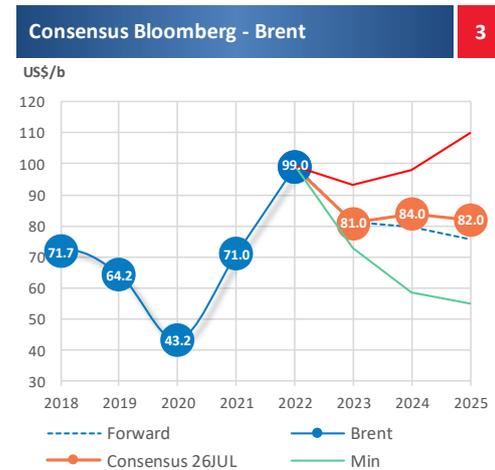
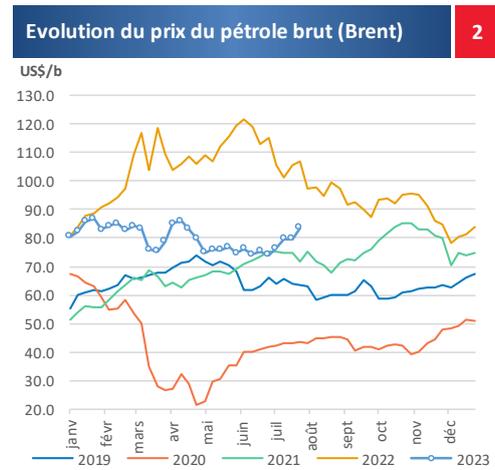
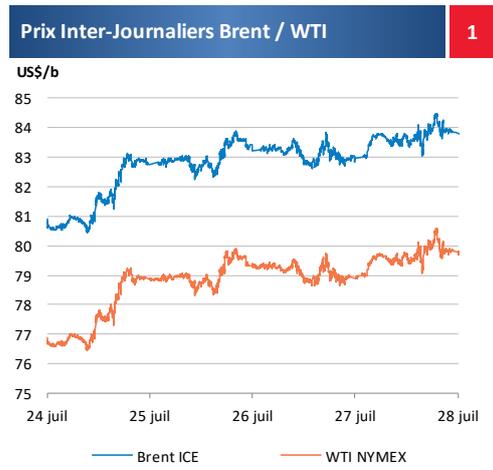
Ces perspectives devraient peser sur la demande de pétrole mondiale. Dans son dernier rapport l'AIE a déjà révisé à la baisse pour la première fois depuis le début de l'année ses estimations de croissance de 220 kb/j à +2,2 Mb/j en raison de la détérioration des perspectives économiques mondiales, qui pèse particulièrement sur les économies de l'OCDE. Pour 2014, l'AIE a révisé à la hausse son estimation de la croissance de pétrole de + 290 kb/j à +1,1 Mb/j (**cf. Tableau**)

Semaine	28/7	21/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.5	79.7	3.9	4.8%	106.7
Brent Spot	83.1	79.5	3.6	4.6%	108.2
WTI Nymex	79.5	75.6	3.9	5.1%	96.8

USA : baisse des stocks commerciaux de pétrole brut. Monde : Forte remontée des prix des produits pétroliers

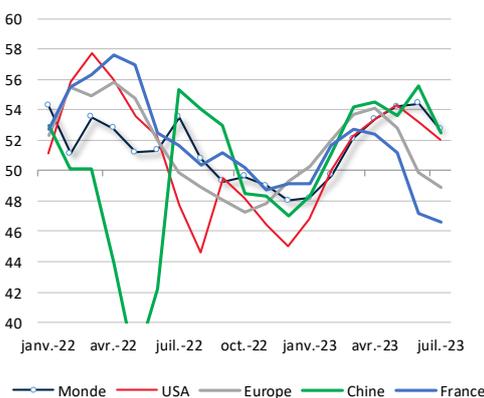
Les stocks commerciaux de pétrole brut ont légèrement baissé de 0,6 Mb la semaine dernière (contre un consensus de -2,3 Mb et une moyenne quinquennale de -2,9 Mb), principalement en raison d'une baisse des importations de pétrole brut (-0,8 Mb/j), d'une reprise des exportations (+0,8 Mb/j) et d'une baisse de la production à 12,2 Mb/j (cf. Fig.7 et 8). En termes de produits, les baisses de stocks ont été moins importantes que prévu pour l'essence (-0,8 Mb contre -1,4 Mb pour le consensus) et les distillats (-0,2 Mb contre -1,4 Mb pour le consensus), la baisse des exportations ayant compensé la baisse de la production des raffineries et une légère augmentation de la demande (Fig. 9).

En Europe, sur le marché de Rotterdam, les prix des produits pétroliers ont suivi et amplifié la hausse des prix du pétrole brut, l'essence augmentant de +5%, le diesel de +8% et le jet fuel de +7% (Fig. 4). La forte hausse des prix des produits pétroliers (et des marges de raffinage) s'explique en partie par la faiblesse des stocks de produits dans le monde (Fig. 6) et par le nombre important de raffineries arrêtées au 2ème trimestre (notamment en Chine) (Fig. 12). La remise en service de plusieurs raffineries, notamment en Chine, devrait permettre d'atténuer les tensions sur le marché des produits pétroliers. La marge de raffinage européenne a augmenté de 22%, repassant au-dessus de la barre des 15 \$/b. (Fig. 5).

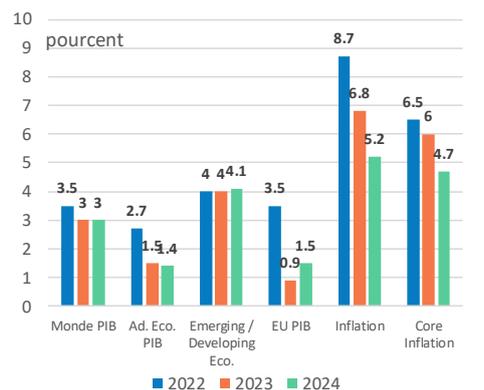


Semaine	28/7	21/7	Delta	%	Année -1
Brent ICE	83.5	79.7	3.9	4.8%	106.7
Brent Spot	83.1	79.5	3.6	4.6%	108.2
WTI Nymex	79.5	75.6	3.9	5.1%	96.8

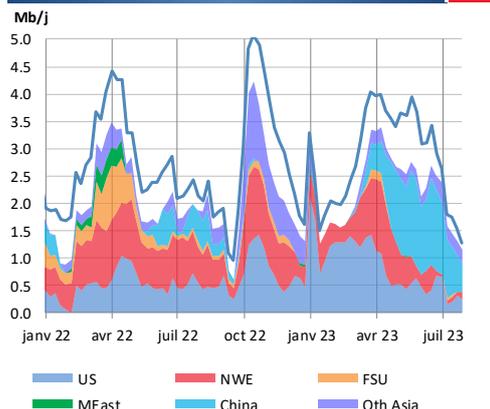
Indice PMI Flash composite 10



Perspectives Economiques - FMI Juillet 23 11



Raffineries à l'arrêt 12



AIE - OMR juillet	2021	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	42.5	44.0	45.7	46.9	45.9	45.5	45.6	46.9	46.4	46.1	45.1	45.3	46.8	46.1	45.8	0.2	-0.3
non-OCDE	52.8	51.9	52.4	52.8	53.9	53.9	55.0	55.9	56.2	56.9	56.0	56.3	57.4	57.5	58.4	57.4	2.1	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.1	14.6	15.4	15.1	15.2	14.7	15.6	16.4	16.2	16.6	16.2	16.4	16.9	16.6	17.3	16.8	1.6	0.6
Demande totale (mb/j)	97.6	94.5	96.4	98.6	100.7	99.9	100.5	101.4	103.1	103.3	102.1	101.4	102.6	104.3	104.5	103.2	2.2	1.1
Offre non-OPEP	63.7	62.1	63.6	64.2	65.0	65.5	66.9	67.2	67.5	67.6	67.3	67.8	68.5	68.9	68.8	68.5	1.8	1.2
Offre OPEP (Brut)	26.4	28.6	28.8	29.5	29.5	28.9	29.4	28.6	28.4	28.8	28.8	28.7	28.6	28.6	28.6	28.6	-0.1	-0.2
Offre OPEP (NGLs)	5.2	5.2	5.2	5.2	5.3	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	0.1	0.0
Offre non-OPEP+	48.6	49.4	50.1	51.2	51.4	50.3	51.7	52.0	52.7	52.7	52.2	52.7	53.4	53.9	53.7	53.4	1.9	1.2
Offre OPEP+ (crude)	41.5	44.1	43.4	44.6	44.6	44.2	44.5	43.5	43.0	43.3	43.6	43.4	43.4	43.3	43.4	43.4	-0.6	-0.2
Offre totale (mb/j)	95.3	98.7	98.7	101.0	101.3	99.9	101.6	101.0	101.2	101.5	101.3	101.6	102.3	102.7	102.6	102.3	1.4	1.0
Differences (+/-)	-2.3	4.2	2.3	2.4	0.6	0.0	1.1	-0.4	-1.9	-1.8	-0.8	0.2	-0.3	-1.6	-1.9	-0.9	-0.8	-0.1

EIA - STEO juin	2021	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	42.5	44.1	45.8	46.8	45.9	45.5	45.6	46.5	46.6	46.0	46.2	45.7	46.7	46.6	46.3	0.1	0.3
non-OCDE	52.3	51.5	52.6	52.7	52.5	53.5	54.6	55.3	55.3	55.3	55.1	56.2	56.7	56.6	56.6	56.5	1.6	1.4
<i>Dont Chine</i>	15.3	15.2	15.4	15.1	15.3	15.2	15.9	16.1	15.8	16.0	16.0	16.3	16.5	16.2	16.4	16.4	0.8	0.4
Demande totale (mb/j)	97.1	94.0	96.7	98.5	99.3	99.4	100.1	101.0	101.7	101.8	101.2	102.4	102.4	103.3	103.2	102.8	1.8	1.6
Offre non-OPEP	64.0	62.4	63.9	64.5	65.2	65.7	67.1	67.4	67.9	68.2	67.7	67.9	68.1	68.9	69.5	68.6	2.0	1.0
Offre OPEP (NGLs)	5.4	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5	5.4	5.5	5.5	5.5	-0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	26.3	25.1	25.5	26.8	27.7	28.7	28.5	28.4	27.5	27.8	28.0	28.4	28.6	28.6	28.3	28.5	-0.6	0.5
Offre totale (mb/j)	95.7	92.7	94.8	96.7	98.3	99.9	101.0	101.1	100.8	101.5	101.1	101.9	102.1	102.9	103.3	102.6	1.3	1.5
Differences (+/-)	-1.5	-1.2	-1.9	-1.7	-1.0	0.4	0.9	0.2	-1.0	-0.4	-0.1	-0.5	-0.3	-0.3	0.1	-0.2	-0.5	-0.2

OPEP juillet	2021	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	2024	23-22	24-23
OCDE	44.8	42.3	44.0	45.7	46.3	45.9	45.5	45.5	46.8	46.2	46.0	45.8	45.8	47.2	46.4	46.3	0.1	0.3
non-OCDE	52.3	53.6	52.9	52.9	55.0	53.6	56.1	55.7	55.1	57.0	58.0	57.9	57.6	57.5	59.0	58.0	4.4	-57.0
<i>Dont Chine</i>	15.0	13.8	14.6	14.5	15.2	14.9	15.6	16.0	15.4	16.1	15.8	16.2	16.4	16.0	16.8	16.4	0.9	0.6
Demande totale (mb/j)	97.1	93.8	95.4	97.4	99.8	99.6	101.6	101.2	102.0	103.2	102.0	103.6	103.4	104.6	105.3	104.2	2.4	2.2
Offre non-OPEP	63.9	62.5	63.3	63.6	65.0	65.7	67.7	67.4	66.5	67.0	67.1	68.0	68.0	68.7	69.4	68.5	1.4	1.4
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.1	5.1	5.2	5.2	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	0.0	0.1
Offre OPEP (Brut)	26.3	25.2	25.5	26.9	27.7	28.9	28.8	28.3	28.4	28.8	28.6	28.7	28.6	28.6	28.6	28.6	-0.3	0.1
Offre totale (mb/j)	95.5	92.7	93.9	95.7	97.8	100.0	102.0	101.1	100.3	101.2	101.2	102.2	102.2	102.8	103.5	102.7	1.2	1.5
Differences (+/-)	-1.5	-1.1	-1.5	-1.8	-1.9	0.4	0.3	-0.1	-1.6	-2.0	-0.8	-1.4	-1.2	-1.8	-1.9	-1.6	-1.3	-0.7