

Semaine	29/4	22/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.9	108.4	-2.5	-2.3%	67.0
Brent Spot	104.7	107.4	-2.6	-2.5%	65.6
WTI Nymex	102.5	103.9	-1.4	-1.4%	63.5

L'éventualité d'un embargo européen sur le pétrole russe se précise et fait repartir le prix du brut à la hausse

En moyenne hebdomadaire, les prix du pétrole brut ont baissé la semaine dernière dans un contexte de dégradation de la situation économique mondiale (le PIB américain a baissé de 1,4% au premier trimestre), l'enlisement du conflit russo-ukrainien qui rentre dans son troisième mois, les incertitudes sur l'évolution de la crise sanitaire en Chine et le renforcement du dollar par rapport aux autres devises. Les cours du brut sont repartis à la hausse à la fin de la semaine dernière, alimentés par les déclarations du vice-chancelier allemand Robert Habeck, indiquant que l'Allemagne ne s'opposera pas à un embargo de l'Union européenne sur le pétrole russe (**Fig. 1 & 2**). En moyenne hebdomadaire, le Brent sur le marché à terme de Londres a reculé la semaine dernière de 2,3 % à 105,9 \$/b, tout comme le WTI à New York, qui a perdu 1 % à 102,8 \$/b. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 22 avril est revu à la hausse avec une valeur médiane du prix du Brent en 2022 à 98,6 \$/b (+2,6 \$/b) pour un prix à terme de 101,7 \$/b (**Fig. 3**).

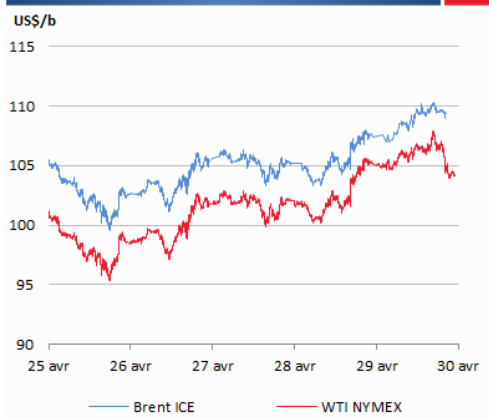
Depuis février et face aux inquiétudes croissantes concernant les répercussions de la guerre en Ukraine sur l'économie européenne, l'euro s'est fortement déprécié, notamment face au dollar, considéré comme une valeur refuge. Jeudi dernier, avec l'annonce par la Russie de l'arrêt des livraisons de gaz en Pologne et en Hongrie, l'euro est tombé à son plus bas niveau en cinq ans, à 1,0499 dollar et depuis le début de l'année, l'euro a perdu près de 8% de sa valeur (**Fig. 10**). Cette dépréciation de l'euro par rapport à la monnaie américaine accentue encore plus l'augmentation de la facture pétrolière des pays européens, les achats étant principalement libellés en dollars. À l'inverse, alors que les pays occidentaux continuent d'accroître la pression économique sur la Russie par de nouvelles séries de sanctions, le rouble est à son plus haut niveau en deux ans par rapport à l'euro. Après s'être effondré début mars à près de 154 roubles pour 1 euro, le rouble s'est fortement apprécié ces dernières semaines pour retrouver son niveau d'avant-guerre à 75 roubles (**Fig. 10**). Cette forte appréciation de la monnaie russe s'explique par le soutien de la banque centrale, mais surtout par l'augmentation des prix des combustibles fossiles qui fait plus que compenser la réduction des volumes exportés (la production russe devrait chuter de 15% en avril, 25% en mai selon l'AIE et de 17% sur l'année 2022, selon un communiqué du ministère russe de l'économie). Ainsi, en deux mois, la Russie a exporté pour 63 milliards d'euros de combustibles fossiles (charbon, gaz et pétrole - source : CREA, Centre for Research on Energy and Clean Air), plus du double de ce qu'elle réalisait avant l'invasion (**Fig. 11**). L'UE en a importé 71 %, pour une valeur d'environ 44 milliards d'euros. Au niveau mondial, les plus gros importateurs sont, dans l'ordre, l'Allemagne (9,1 milliards d'euros), l'Italie (6,9 milliards d'euros), la Chine (6,7 milliards d'euros), les Pays-Bas (5,6 milliards d'euros), la Turquie (4,1 milliards d'euros) et la France (3,8 milliards d'euros). Dans ce contexte, il est très clair que tant que les sanctions économiques n'affecteront pas directement les exportations russes de pétrole et de gaz, leur impact restera limité. Le changement de position de l'Allemagne concernant un embargo de l'UE sur le pétrole russe pourrait accélérer les choses (la part du pétrole russe dans les importations de l'Allemagne serait tombée à environ 12 %, contre 35 % avant l'invasion de l'Ukraine). Selon Bloomberg, l'Union européenne devrait bientôt proposer un embargo sur le pétrole russe, avec des restrictions sur les importations introduites progressivement d'ici là. Pour rappel, l'Europe importe 4,5 mb/j de pétrole brut et produits pétroliers de la Russie, soit 60% des exportations pétrolières du pays.

Selon le rapport hebdomadaire de l'EIA pour la semaine du 8 avril, les stocks commerciaux de brut ont augmenté de +0,7 million de barils la semaine dernière (**Fig. 8**), soutenus par les exportations de brut qui ont diminué de 549 mb et une baisse de 2,9 mb de la réserve stratégique. La production de pétrole est restée stable à 11,9 mb/j avec un nombre de plateformes de forage en augmentation de 3 unités pour atteindre 698 (**Fig. 7**). Malgré des prix du brut élevés et l'augmentation des investissements, la production pétrolière américaine progresse lentement (environ 0,6% par mois). Selon l'EIA, les principales difficultés que rencontrent les producteurs américains pour produire plus et plus rapidement sont principalement des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement et la pénurie de main-d'œuvre. Il en résulte une diminution constante du nombre de puits forés mais non achevés (DUC), ce qui limite la capacité des sociétés E&P à augmenter rapidement leur production (**Fig. 12**). Concernant la pénurie de main-d'œuvre, on estime que plus de 100 000 emplois associés aux services et équipements pétroliers ont été perdus entre février 2020 et août 2020 en raison de la pandémie. En mars 2022, l'emploi était encore inférieur de 8 % à celui de février 2020. Les stocks d'essence ont diminué de 1,6 mb pour atteindre 230,8 mb, ce qui les place 3,8 % en dessous de la moyenne quinquennale pour cette période de l'année, tandis que les stocks de distillats ont diminué de 1,4 mb pour atteindre 107,3 mb, soit 21,2 % en dessous de la moyenne quinquennale. La baisse des stocks d'essence est particulièrement forte sur la côte atlantique (PADD I) avec des stocks au plus bas depuis novembre 2014 ce qui explique la forte remontée des cracks essence à près de 40 \$/b (60 \$/b pour le diesel).

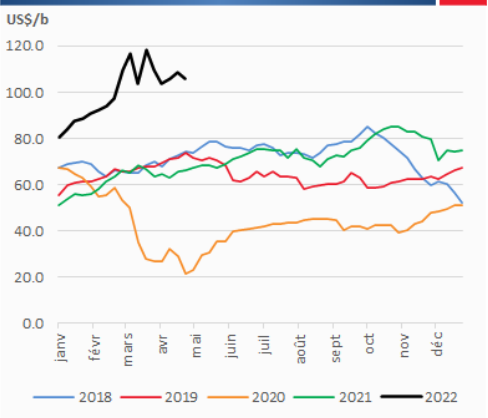
En Europe (région ARA), les stocks de produits pétroliers sont pratiquement stables (+0,3% - **Fig. 9**). Les prix des produits sur le marché international de Rotterdam n'ont pas suivi la baisse des cours du pétrole brut et sont en hausse de +1,8% pour l'essence, +3,5% pour le diesel et +5% pour le jet, soutenus par la demande (**Fig. 4**). Dans ce contexte, les marges de raffinage continuent d'augmenter pour atteindre de nouveaux records, avec une hausse de +11,2% de la marge FCC Brent Europe à 21 \$/b (**Fig. 5**).

Semaine	29/4	22/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.9	108.4	-2.5	-2.3%	67.0
Brent Spot	104.7	107.4	-2.6	-2.5%	65.6
WTI Nymex	102.5	103.9	-1.4	-1.4%	63.5

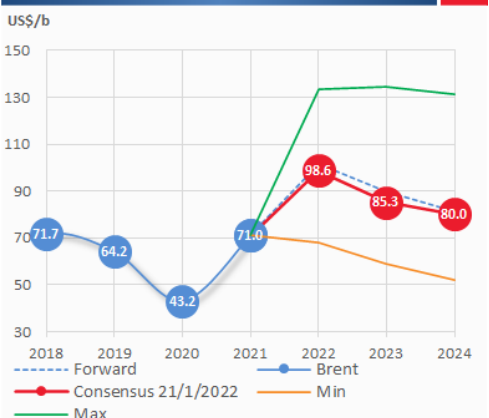
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI 1



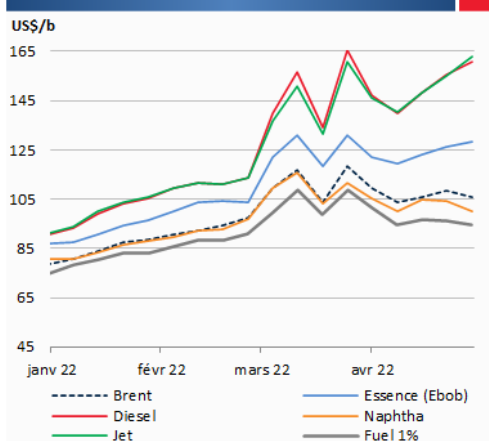
Evolution du prix du pétrole brut (Brent) 2



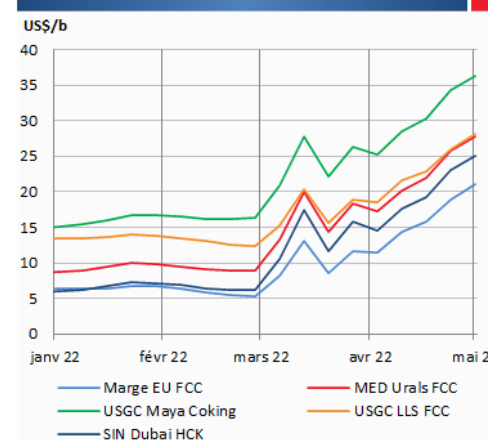
Consensus Bloomberg - Brent 3



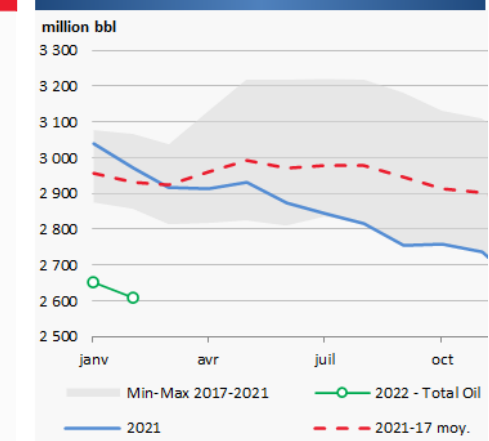
Prix des Produits Pétroliers - Europe 4



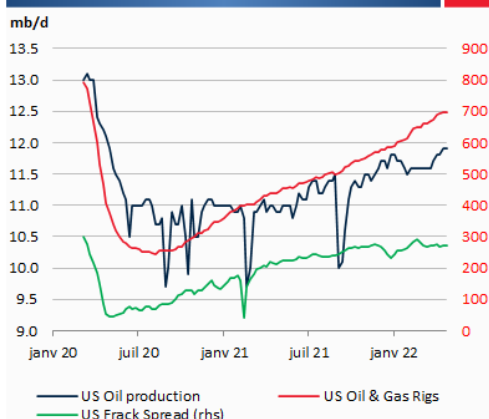
Marges de Raffinage 5



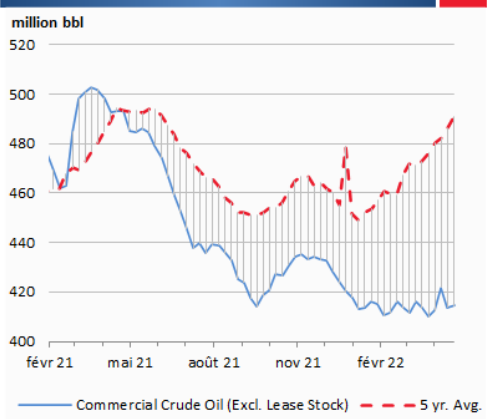
Stocks Pétroliers OCDE (AIE)



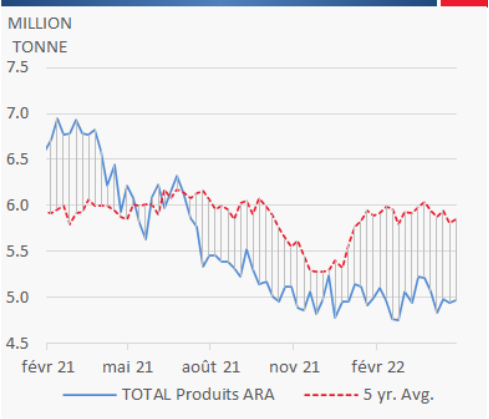
US Production de pétrole brut 7



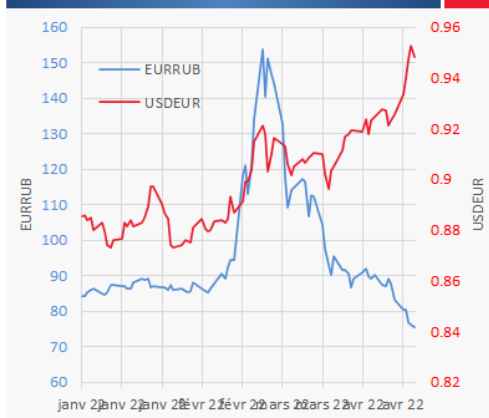
Stocks Pétrole USA 8



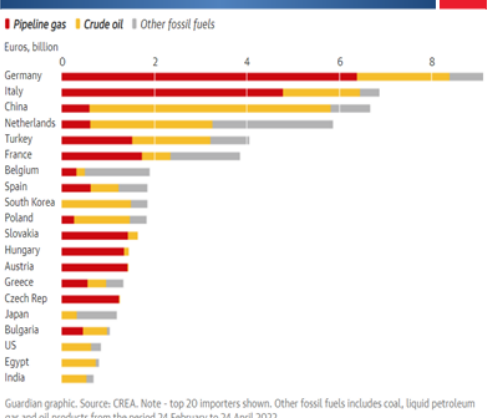
Stocks Produits Pétroliers ARA 9



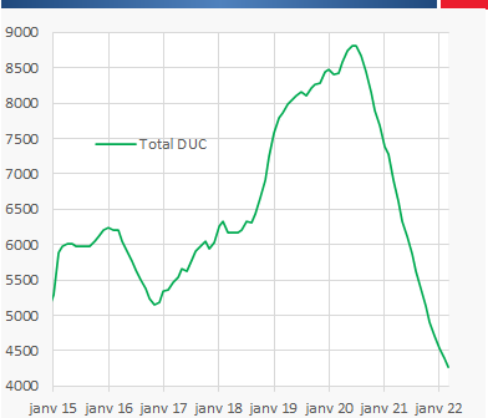
Evolution du Rouble et de l'Euro 10



Recettes Russe des exportations de fossiles 11



Nombre de puits DUC 12



Semaine	29/4	22/4	Delta	%	Année -1
Brent ICE	105.9	108.4	-2.5	-2.3%	67.0
Brent Spot	104.7	107.4	-2.6	-2.5%	65.6
WTI Nymex	102.5	103.9	-1.4	-1.4%	63.5

AIE - OMR avril	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	42.1	42.4	44.0	45.8	46.8	44.8	45.4	45.5	46.4	46.5	45.9	2.6	1.2
non-OCDE	52.7	49.8	51.9	52.2	53.0	53.8	52.7	53.1	52.8	53.7	54.0	53.4	3.0	0.7
<i>Dont Chine</i>	13.9	14.3	15.0	15.7	15.7	15.7	15.5	15.4	15.4	16.0	16.0	15.7	1.2	0.2
Demande totale (mb/j)	100.4	91.9	94.3	96.3	98.8	100.5	97.5	98.5	98.3	100.1	100.5	99.4	5.6	1.9
Offre non-OPEP	65.6	63.0	61.9	63.5	64.3	65.0	63.7	65.0	63.7	64.4	64.8	64.5	0.7	0.8
Offre OPEP (Brut)	29.6	25.7	25.3	25.5	27.1	27.8	26.3	28.6	29.3	30.1	30.4	29.6	0.6	3.3
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	-0.1	0.3
Offre non-OPEP+ (Brut)	47.2	45.9	44.9	46.1	47.0	47.0	46.3	46.8	48.1	49.0	49.2	50.6	0.4	4.3
Offre OPEP+ (Brut)	45.9	40.6	40.0	40.5	41.9	43.3	41.4	44.0	42.3	42.7	43.1	43.0	0.8	1.6
Offre totale (mb/j)	100.6	93.9	92.3	94.1	96.4	98.0	95.2	98.7	98.3	99.7	100.4	99.3	1.3	4.1
Differences (+/-)	0.1	2.8	-2.0	-2.2	-2.4	-2.5	-2.3	0.2	-0.0	-0.4	-0.1	-0.1	-4.3	2.2

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO avril	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	41.9	42.4	44.1	45.8	46.7	44.8	45.9	45.5	46.2	46.5	46.0	2.9	1.2
non-OCDE	53.0	50.4	51.8	52.3	52.6	53.7	52.6	53.1	53.7	54.0	54.3	53.8	2.2	1.2
<i>Dont Chine</i>	14.0	14.4	15.3	15.5	15.0	15.3	15.3	15.4	15.7	15.6	15.9	15.7	0.8	0.4
Demande totale (mb/j)	100.9	92.3	94.3	96.3	98.4	100.4	97.4	99.0	99.2	100.2	100.8	99.8	5.1	2.4
Offre non-OPEP	65.6	63.5	62.2	63.8	64.3	65.2	63.9	65.2	65.5	66.3	66.6	65.9	0.4	2.0
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	0.3	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.3	25.6	25.1	25.5	26.8	27.7	26.3	28.2	28.6	29.1	29.3	28.8	0.7	2.5
Offre totale (mb/j)	100.2	94.2	92.5	94.6	96.6	98.3	95.5	99.0	99.5	100.9	101.4	100.2	1.3	4.7
Differences (+/-)	-0.6	1.9	-1.8	-1.7	-1.8	-2.1	-1.9	0.0	0.3	0.7	0.6	0.4	-3.8	2.3

OPEP avril	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	21-20	22-21
OCDE	47.8	42.1	42.4	44.0	45.8	46.7	44.7	45.2	45.8	47.5	47.9	46.6	2.6	1.9
non-OCDE	52.4	48.6	51.6	51.5	51.8	53.4	52.1	53.8	53.3	53.6	54.9	53.9	3.5	1.8
<i>Dont Chine</i>	13.7	13.2	13.8	14.6	14.6	15.2	14.6	14.3	15.1	15.1	15.6	15.0	1.4	0.5
Demande totale (mb/j)	100.2	90.6	94.0	95.5	97.6	100.1	96.8	99.0	99.1	101.1	102.8	100.5	6.2	3.7
Offre non-OPEP	65.6	62.9	62.5	63.3	63.6	64.9	63.6	65.5	65.6	66.4	67.5	66.3	0.6	2.7
Offre OPEP (NGLs)	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	5.1	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	0.1	0.1
Offre OPEP (Brut)	29.4	25.7	25.2	25.6	26.9	27.7	26.3	28.4	29.3	30.1	30.4	29.5	0.7	3.2
Offre totale (mb/j)	100.2	93.6	92.8	94.0	95.7	97.8	95.1	99.1	100.2	101.8	103.2	101.1	1.4	6.0
Differences (+/-)	-0.1	3.0	-1.2	-1.6	-1.9	-2.4	-1.8	0.1	1.1	0.7	0.4	0.6	-4.8	2.4