

Semaine	9/12	2/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	78.3	84.8	-6.5	-7.7%	74.8
Brent Spot	77.7	84.7	-7.1	-8.3%	70.2
WTI Nymex	73.1	79.4	-6.3	-7.9%	71.3

Le mécanisme de plafonnement des prix du brut russe fait chuter le Brent à 78 \$/b

Les prix du pétrole ont fortement baissé la semaine dernière pour la cinquième semaine consécutive. En moyenne hebdomadaire, le Brent a perdu 6,5 \$/b (-7,7 %) à 78,3 \$/b et le WTI 7,1 \$/b (-8,3 %) à 77,7 \$/b, soit les niveaux les plus bas de cette année (**Fig. 1 & 2**). Les craintes d'une rupture d'approvisionnement en pétrole brut due aux sanctions contre la Russie s'estompent avec la mise en place du mécanisme de plafonnement des prix qui permet à la Russie de continuer à produire et à vendre son pétrole à des prix plus bas. D'autre part, les inquiétudes concernant la demande de pétrole augmentent avec les nouvelles hausses de taux d'intérêt des banques centrales, destinées à lutter contre l'inflation, qui devraient freiner davantage la croissance économique mondiale et réduire la demande de pétrole. Ces inquiétudes s'ajoutent à l'hypothèse selon laquelle la Chine, premier importateur mondial d'énergie, ne relancera que progressivement son économie, malgré un assouplissement des restrictions Covid. Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 8 décembre est stable avec un prix médian du Brent en 2023 à 96,3 \$/b (**Fig. 3**).

Un mécanisme de price cap qui fonctionne (trop ?) bien

Alors que la mise en œuvre, la semaine dernière, du mécanisme de plafonnement des prix¹ faisait craindre une augmentation des prix du brut, les marchés pétroliers réalisent en fait que les nouvelles sanctions contre la Russie pourraient, du moins dans un premier temps, ne pas porter un coup aussi important aux approvisionnements en brut russe que ce que l'on craignait. En effet, contrairement à l'embargo européen sur le pétrole brut, le but du plafonnement du prix du pétrole russe n'est pas de retirer la Russie du marché pétrolier mais, au contraire, de lui permettre de continuer à exporter du pétrole mais à un prix relativement bas. En ce sens, le plafonnement des prix fonctionne parfaitement. Jusqu'à présent, les exportations de pétrole russe continuent ainsi d'affluer, mais à un prix beaucoup plus bas qu'avant la guerre en Ukraine, en forte baisse ces derniers jours. Selon Argus, l'Oural, principale qualité de brut russe, se négociait en moyenne la semaine dernière entre 43,5 \$/b (Primorsk) et 45,2 \$/b (Novorossik), soit une baisse de 10 % par rapport à la semaine du 2 décembre (**Fig. 10** – seul le brut russe ESPO est vendu au-dessus de 60 \$/b au terminal de Kosmino sur la mer du Japon). A ces prix, les acheteurs n'ont guère de mal à respecter le plafond de prix fixé à 60 \$/b, même si certains acteurs hésitent à traiter avec la Russie par crainte des sanctions. Ainsi, cette semaine, plusieurs pétroliers (27) ont été bloqués à l'entrée des détroits du Bosphore et des Dardanelles après que la Turquie a exigé des lettres prouvant que chaque cargaison était couverte. Le problème pour la Turquie était de savoir quelles cargaisons avaient été achetées sous le plafond - et donc bénéficiaient d'une assurance standard - et quelles autres ne l'étaient pas. Une solution ayant apparemment été trouvée avec les assureurs, les pétroliers bloqués sont désormais autorisés à passer.

Bien qu'il soit encore un peu tôt pour faire une évaluation complète, les sociétés qui surveillent le transport maritime (Kpler, OilX) s'accordent à dire que le plafonnement des prix n'a eu aucun impact sur le volume d'exportations russes. Cependant, il reste de nombreuses questions sans réponse qui détermineront l'impact réel des mesures du G7 sur le marché pétrolier, notamment la réaction des marchés d'assurance non européens, la volonté de certains armateurs de commercer avec la Russie, l'impact économique et la réponse de la Russie. Un décret présidentiel serait en préparation qui devrait préciser dans les prochains jours comment la Russie entend s'opposer aux mesures des pays du G7. Plusieurs pistes ont été évoquées dans la presse : un prix plancher pour le pétrole russe et une réduction de la production pétrolière russe (afin d'augmenter les prix internationaux). Quelles que soient les mesures, le président Poutine a déclaré à plusieurs reprises qu'il ne vendrait pas de pétrole aux pays qui participent au plafonnement des prix.

Une baisse des prix durable ? les visions différentes de l'EIA et l'AIE.

Pour l'instant, l'analyse de l'équilibre du marché pétrolier en 2023 entre le département américain de l'énergie (EIA) et l'AIE diverge. Pour l'AIE, le marché serait déficitaire à partir du 2e trimestre de l'année prochaine et resterait tout au long de l'année, ce qui devrait pousser les prix du brut à la hausse, d'autant que les stocks commerciaux sont faibles et que les stocks stratégiques devront être reconstitués. Pour l'EIA, la situation est plus équilibrée avec un déficit au premier trimestre 2023, puis, un marché plutôt excédentaire qui s'explique par une croissance beaucoup plus faible de la demande mondiale (+1,0 mb/j contre +1,6 mb/j pour l'AIE) et une production mondiale en hausse (**cf. Tableau**). Dans le scénario de l'EIA, le prix spot du Brent en 2023 est de 92,3 \$/b, en baisse de 9% par rapport à 2022. Ces deux analyses résument les grandes questions qui détermineront l'évolution des prix du brut dans les prochains mois : a) l'impact de la crise économique sur la consommation de pétrole, la vitesse de la reprise de la consommation chinoise et la position de l'OPEP+.

USA : Baisse des stocks de pétrole brut, hausse pour les produits

Aux États-Unis, selon les statistiques de l'EIA pour la semaine du 2 décembre, les stocks commerciaux de pétrole brut ont diminué de 5,2 Mb. Les stocks de brut sont maintenant inférieurs de 8% à la moyenne sur 5 ans. La baisse des stocks de

¹ Ce mécanisme interdit aux compagnies d'assurance et de réassurance maritime de couvrir les expéditions de pétrole russe à moins que le pétrole ne soit vendu à un prix inférieur à un plafond prédéterminé

Semaine	9/12	2/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	78.3	84.8	-6.5	-7.7%	74.8
Brent Spot	77.7	84.7	-7.1	-8.3%	70.2
WTI Nymex	73.1	79.4	-6.3	-7.9%	71.3

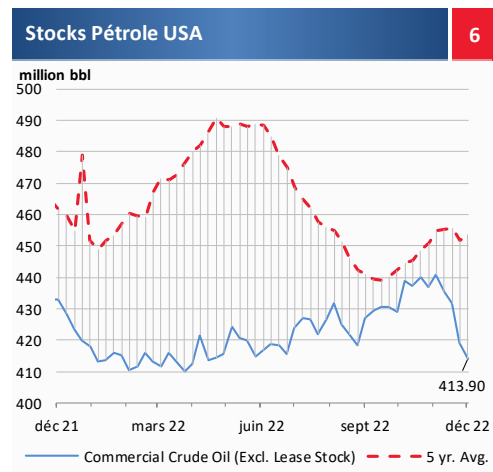
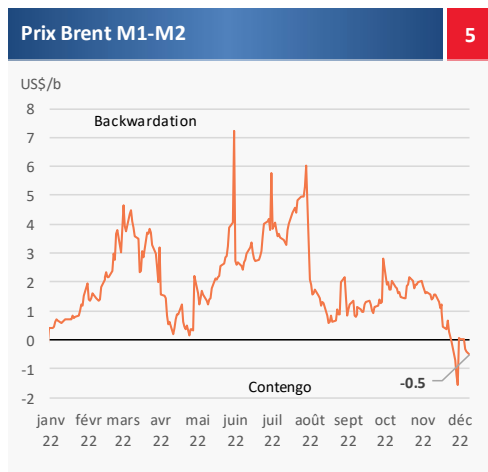
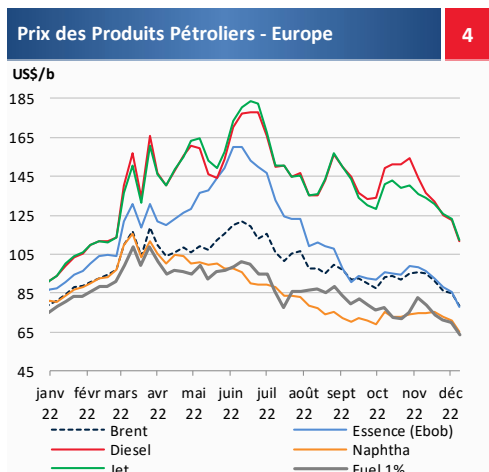
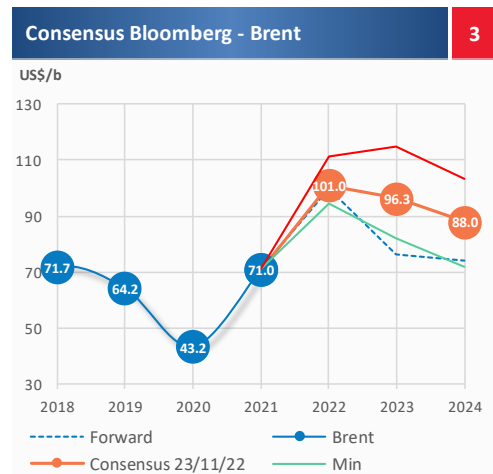
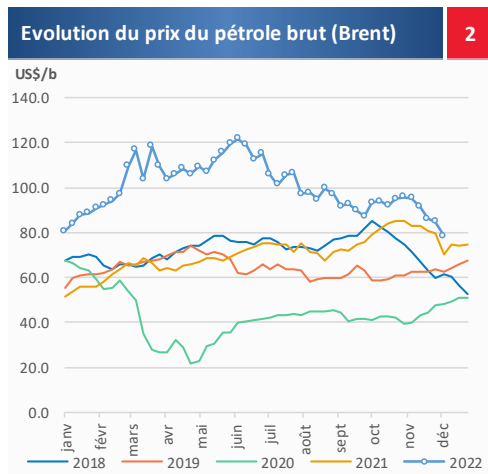
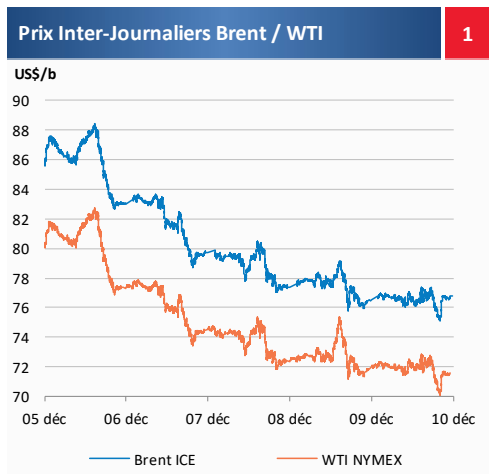
brut devrait s'accroître la semaine prochaine suite à un incident sur l'oléoduc Keystone (0,6 mb/j) qui transporte le pétrole de la province de l'Alberta, dans l'ouest du Canada, vers plusieurs destinations aux États-Unis, dont Cushing, le plus grand centre de stockage du pays et un important point de fixation des prix du West Texas Intermediate (WTI) sur le NYMEX. Le redémarrage de cet oléoduc n'a pas encore été annoncé. La production nationale de pétrole brut est restée à peu près stable, à 12,2 mb/j, et les exportations de pétrole brut ont diminué de 1,5 mb/j. Malgré une légère baisse de la production des raffineries, le taux d'utilisation a atteint 96 %, le niveau le plus élevé enregistré à cette période de l'année, soit +6 % au-dessus des niveaux de l'année précédente et de la moyenne sur cinq ans. Du côté des produits, les stocks sont en hausse de +5,3 Mb pour l'essence et de +6,2 Mb pour les distillats en raison de niveaux de production plus élevés, d'exportations plus faibles et d'une demande implicite plus faible.

Europe : Importations records de diesel russe avant l'embargo sur les produits pétroliers en février 2023.

En Europe (zone ARA), les stocks de produits pétroliers sont pratiquement restés stables (-1,0%) la semaine dernière, la baisse des stocks d'essence (-4,6%) étant compensée par une hausse des stocks de gazole (+2,9% - Fig. 9). Selon plusieurs traders, les exportations de diesel depuis la Russie devraient augmenter de 5 % en décembre par rapport au mois précédent, principalement à partir de la région de la mer Baltique, et du port de Primorsk, d'où les expéditions devraient atteindre un niveau record avant que l'interdiction des livraisons par voie maritime entre en vigueur début février 2023.

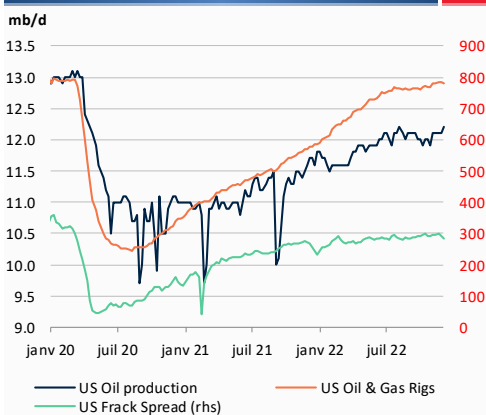
Les prix du gaz et de l'électricité remontent en Europe.

En Europe, le prix spot sur le marché TTF est en hausse de +6,1 % à 141 EUR/MWh et aux États-Unis, le prix spot du Henry Hub est en baisse de 21,7 % à 4,6 US\$/MBtu (15,0 EUR/MWh), le report du redémarrage de l'usine d'exportation de GNL de Freeport et des taux de remplissage de stocks plus élevés que prévu en début de mois ayant exercé une pression baissière sur les prix américains. Malgré un fort rebond de la production des centrales nucléaires en France (Fig. 11), le prix de l'électricité sur le marché EPEX pour la France augmente de près de 14% cette semaine à près de 438 EUR/MWh (EPEX). Les contrats à terme sur le marché de gros de l'électricité en France pour le premier trimestre 2023 continuent de s'échanger à des niveaux très élevés (mais néanmoins en baisse) autour de 564 EUR/MWh en moyenne (Fig. 12)

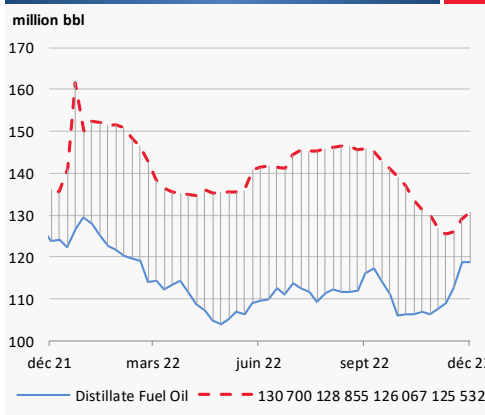


Semaine	9/12	2/12	Delta	%	Année -1
Brent ICE	78.3	84.8	-6.5	-7.7%	74.8
Brent Spot	77.7	84.7	-7.1	-8.3%	70.2
WTI Nymex	73.1	79.4	-6.3	-7.9%	71.3

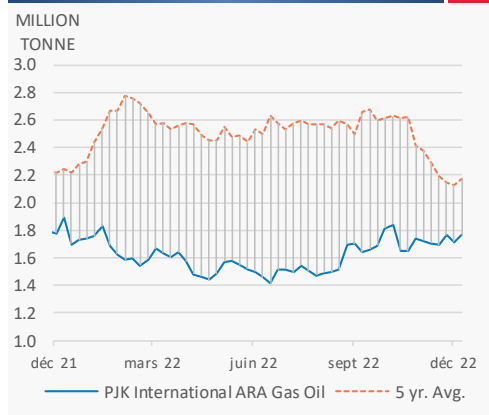
US Production de pétrole brut 7



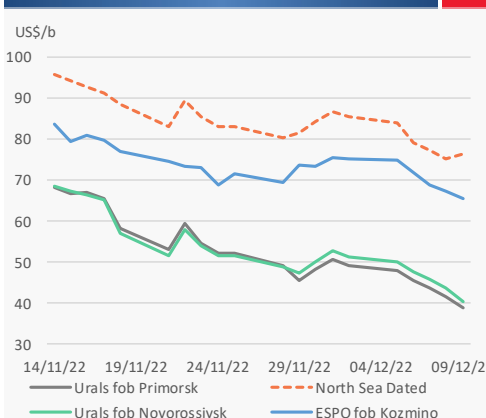
Stocks Distillats USA 8



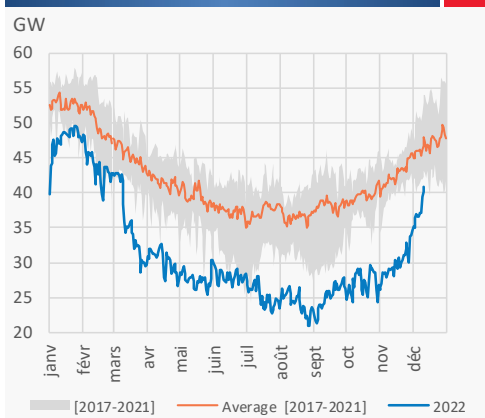
Stocks Gasoil Zone ARA 9



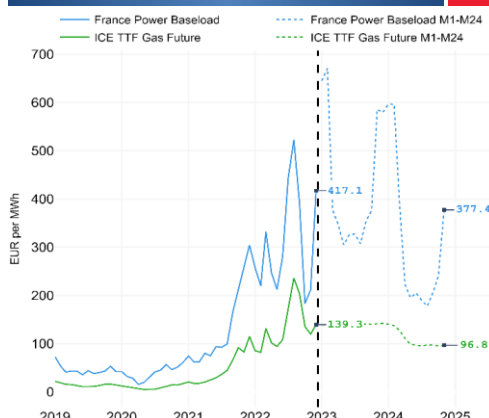
Prix de l'Oural - FOB Primorsk / Novorossiysk 10



Production Energie Nucléaire en France (RTE) 11



Prix du Gaz et de l'électricité en Europe 12



AIE - OMR nov	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	46.7	46.1	46.1	45.7	46.9	47.0	46.4	1.3	0.3
non-OCDE	49.5	52.8	53.6	53.3	53.7	54.0	53.7	53.6	54.8	55.4	56.1	55.0	0.8	1.3
<i>Dont Chine</i>	14.2	15.4	15.4	14.4	14.8	15.2	15.0	15.0	15.6	15.8	16.5	15.7	-0.5	0.8
Demande totale (mb/j)	91.5	97.7	99.4	98.7	100.3	100.7	99.8	99.6	100.5	102.3	103.0	101.4	2.1	1.6
Offre non-OPEP	63.1	63.8	64.9	64.7	66.1	66.5	65.5	65.4	65.9	66.5	66.6	66.1	1.8	0.6
Offre OPEP (Brut)	25.7	26.4	28.6	28.9	29.5	29.3	29.0	29.2	29.2	29.2	29.1	29.2	2.6	0.2
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.4	0.2	0.1
Offre non-OPEP+	48.1	48.7	49.3	50.0	51.0	51.5	50.5	51.4	52.3	52.9	52.9	52.5	1.8	2.0
Offre OPEP+ (crude)	40.6	41.5	44.1	43.4	44.6	44.3	44.1	43.2	42.8	42.7	42.7	42.8	2.6	-1.3
Offre totale (mb/j)	93.8	95.3	98.7	98.8	101.0	101.2	99.9	100.0	100.5	101.1	101.1	100.7	4.6	0.8
Differences (+/-)	2.3	-2.4	-0.7	0.1	0.7	0.5	0.1	0.4	-0.0	-1.2	-1.9	-0.7	2.5	-0.8

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA -STEO dec.	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	42.1	44.9	45.9	45.5	46.5	46.5	46.1	46.3	45.2	45.7	46.1	45.8	1.2	-0.2
non-OCDE	49.9	52.7	53.3	53.6	54.1	54.1	53.7	54.9	55.4	55.0	54.7	55.0	1.1	1.3
<i>Dont Chine</i>	14.4	15.3	15.1	15.1	15.1	15.3	15.2	16.2	16.1	15.5	15.4	15.8	-0.1	0.6
Demande totale (mb/j)	92.0	97.5	99.2	99.0	100.5	100.6	99.8	101.2	100.6	100.7	100.8	100.8	2.3	1.0
Offre non-OPEP	63.2	64.0	65.1	65.0	66.3	67.1	65.9	66.5	66.0	66.7	67.0	66.5	1.9	0.7
Offre OPEP (NGLs)	5.1	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5	0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	25.6	26.3	28.2	28.3	29.2	28.7	28.6	28.7	29.1	29.3	28.9	29.0	2.3	0.4
Offre totale (mb/j)	93.9	95.7	98.8	98.7	101.0	101.3	100.0	100.7	100.6	101.5	101.5	101.1	4.3	1.1
Differences (+/-)	1.9	-1.9	-0.3	-0.3	0.5	0.7	0.1	-0.5	0.0	0.7	0.7	0.2	2.0	0.1