

Semaine	24/6	17/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	112.7	119.0	-6.2	-5.2%	75.3
Brent Spot	113.2	122.8	-9.6	-7.8%	73.3
WTI Nymex	107.2	116.5	-9.3	-8.0%	73.4

Le contournement des sanctions contre la Russie offre un peu de flexibilité au marché pétrolier. Le Brent en baisse à 113 \$/b

Les prix du pétrole brut sont en baisse pour la deuxième semaine consécutive. En moyenne hebdomadaire, le Brent sur le marché à terme de Londres a perdu 6 \$/b (-5,2%) à 112,7 \$/b la semaine dernière et le WTI à New York a perdu 9,6 \$/b (-8%) à 107,2 \$/b (**Fig. 1 et 2**). Malgré la baisse des prix, le marché reste fortement en backwardation, une tendance haussière dans laquelle les prix à court terme s'échangent au-dessus des prix à plus long terme, la différence de prix entre les deux contrats les plus proches atteignant 4,02 \$/b vendredi dernier, contre 2,73 \$/b il y a une semaine (**Fig. 8**). Cette situation reflète en partie une demande à court terme élevée et une offre mondiale limitée en raison de la situation économique et géopolitique. La liquidation des positions nettes sur le pétrole par les fonds spéculatifs a également contribué à la baisse des prix (**Fig. 9**). Le consensus des économistes interrogés par Bloomberg au 22 juin est stable avec un prix médian du Brent en 2022 à 99,8 \$/b pour un prix à terme de 110,5 \$/b (**Fig. 3**).

Alors que la guerre en Ukraine entre dans son cinquième mois, il est clair que les sanctions économiques contre la Russie ne l'ont pas empêchée jusqu'à présent d'exporter son pétrole, ni même d'augmenter sa production de pétrole brut, qui a atteint 10,6 mb/j (+130 kb/j) en mai, selon le dernier rapport de l'AIE. En fournissant aux navires russes de Sovcomflot une assurance et les certifications nécessaires, l'Inde permet désormais à la Russie de contourner totalement les sanctions occidentales et d'exporter librement dans toute l'Asie. En moyenne, entre mars et mai 2022, les importations indiennes de brut russe ont augmenté de 658 % par rapport à 2021, tandis que pour la Chine, l'augmentation est de 205 % et pour toute l'Asie de 347 %, selon Rystad (**Fig. 11**). En mai, l'Inde a importé 840 kb/j de brut russe, selon les données de Kpler, et les importations de juin sont estimées à 1,1 mb/j, ce qui signifie que la part de la Russie dans les importations totales de l'Inde atteindra environ 25%, une augmentation spectaculaire si l'on considère qu'elle était d'environ 2% l'année dernière. L'intérêt pour l'Inde est purement économique : avec une décote de plus de 40 \$/b par rapport au Brent, le brut russe reste largement compétitif en Asie malgré des coûts de transport et d'assurance plus élevés. C'est également une opportunité pour l'Inde de jouer le rôle de hub pétrolier dans la région, en important du brut russe puis en réexportant des produits pétroliers grâce à sa grande capacité de raffinage (5 mb/j, 4ème raffineur mondial avec la plus grande raffinerie au monde à Jamnagard d'une capacité de 1,2 mb/j). Selon Rystad, le traçage du brut russe deviendra particulièrement difficile pour l'Europe et les autres pays de l'OCDE, qui pourraient finir par importer de l'Inde de l'essence, du diesel et d'autres produits pétroliers, en partie produit à partir de brut russe. Pour l'instant, l'Europe et les Américains ne semblent pas vouloir intervenir et laissent l'Inde continuer à importer du pétrole russe, ce qui permet d'atténuer le choc pétrolier actuel et d'éviter une flambée des prix qui provoquerait une récession mondiale. Selon l'IFRI, l'Inde offre une certaine flexibilité au système pétrolier, alors que "près de 20% des exportations mondiales de pétrole sont actuellement sous sanctions : la Russie, l'Iran et le Venezuela ».

Le principal facteur à l'origine de la légère baisse actuelle des prix du pétrole brut est l'inquiétude concernant la demande. C'est ce qui ressort de l'analyse en composantes principales des prix du pétrole, avec un facteur "production" toujours dominant, mais en baisse depuis plusieurs semaines, et un facteur "demande" en constante augmentation. (**Fig. 7**). Pour de nombreux économistes, dans le contexte actuel, seule une gestion de la demande en complément de la destruction en cours de la demande pourra venir à bout de la flambée actuelle des prix. Si l'on en est encore loin, on commence à observer une certaine stabilisation de la consommation de carburants, avec des indices de mobilité en baisse dans toutes les régions (**Fig. 12**). En Europe, la baisse actuelle du prix du gaz et son réalignement sur le prix du diesel (en tenant compte du prix du CO2) pousse certains électriciens à revenir au gaz, diminuant ainsi la demande de distillats. Enfin, les mesures de resserrement monétaire par une hausse des taux d'intérêt devraient également contribuer à réduire la croissance de la demande, mais ces mesures, mises en œuvre tardivement, n'auront probablement pas un impact suffisant pour stopper la demande de pétrole qui devrait encore croître de 1,8 mb/j en 2022 et de 2,2 mb/j en 2023 selon l'AIE (**cf. Tableau**). Dans ce contexte, les appels à la réduction de la consommation s'intensifient. Après les 10 mesures proposées par l'AIE (dont la réduction de la vitesse de 10 km/h, la baisse des tarifs des transports en commun, le télétravail pendant 3 jours...), Total, Edf et Engie ont lancé un appel ce week-end incitant les consommateurs à "agir immédiatement sur la demande d'énergie en réduisant notre consommation pour nous donner plus de marge de manœuvre".

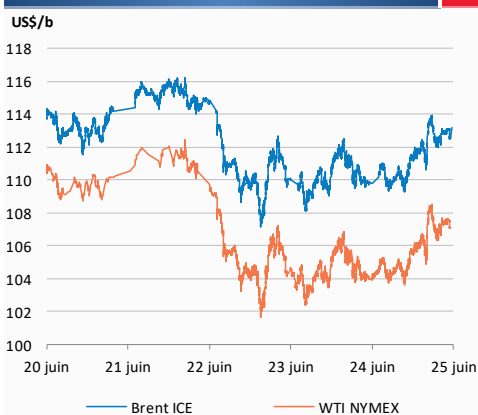
Aux États-Unis, le rapport de l'EIA sur les stocks de pétrole n'a pas été publié la semaine dernière en raison d'un problème informatique. L'American Petroleum Institute (API), qui publie également l'état des stocks de pétrole américains (mais dont les données sont considérées comme moins fiables que celles de l'EIA), a fait mention d'une

Semaine	24/6	17/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	112.7	119.0	-6.2	-5.2%	75.3
Brent Spot	113.2	122.8	-9.6	-7.8%	73.3
WTI Nymex	107.2	116.5	-9.3	-8.0%	73.4

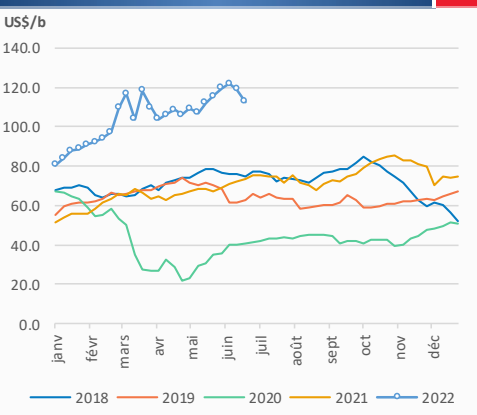
augmentation des stocks de pétrole brut de 5,6 mb, la première augmentation de plus de 5 mb depuis la mi-février. Cette augmentation intervient alors que le Département de l'Energie (DOE) a libéré 6,8 mb de la réserve stratégique. Du côté de la production, l'activité a fortement augmenté avec une hausse de +13 appareils de forage à 753 et un indice de fracturation en hausse de +5 points à 289. Ces données sont en ligne avec la dernière enquête de la Fed de Dallas, publiée la semaine dernière, qui montre un indice d'activité d'exploration et de production en hausse à 57,7 (**fig. 10**), son plus haut niveau depuis six ans et ce, malgré l'augmentation des coûts (l'indice des coûts est passé de 56 au premier trimestre à 70,6 au deuxième trimestre) et l'augmentation des délais de livraison des équipements.

En Europe (région ARA), les stocks de produits pétroliers ont légèrement augmenté (+1,7% - **Fig. 9**), principalement en raison de l'augmentation des stocks de naphta (+6%) et de gasoil (+6%). Les prix des produits sur le marché international à Rotterdam ont légèrement baissé pour l'essence (-2,4%) et sont restés stables pour le diesel et le jet (**Fig. 4**). Dans un contexte de fortes contraintes sur les capacités de raffinage, les marges de raffinage ont continué à battre des records avec une marge FCC Brent Europe en hausse de +7% à 33,9 \$/b (**Fig. 5**). Les prix à la pompe en France, pour la semaine du 17 juin ont augmenté de +3% pour le gazole (+6,5 cts/l) à 2,14 Eur/l et sont restés pratiquement stables pour l'essence à 2,13 Eur/l. Ces prix incluent toujours la ristourne gouvernementale de 18 centimes par litre qui sera prolongée jusqu'en août.

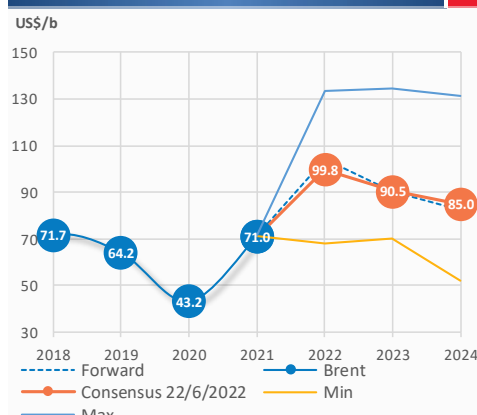
Prix Inter-Journaliers Brent / WTI 1



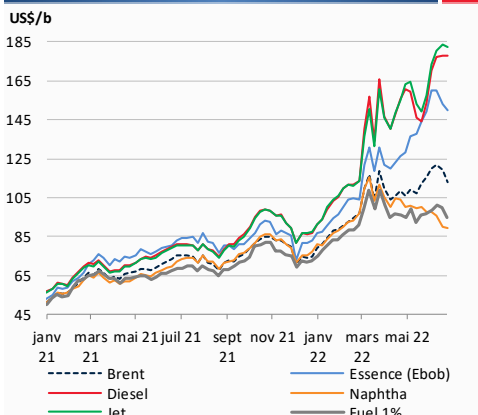
Evolution du prix du pétrole brut (Brent) 2



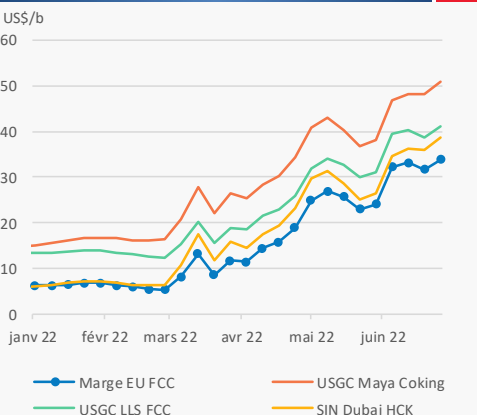
Consensus Bloomberg - Brent 3



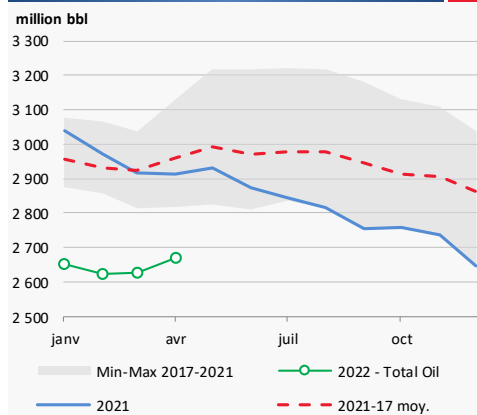
Prix des Produits Pétroliers - Europe 4



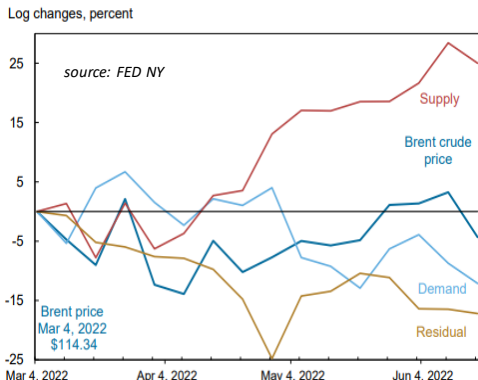
Marges de Raffinage 5



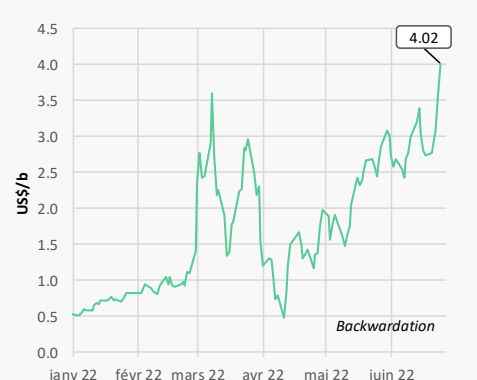
Stocks Pétroliers OCDE (AIE) 6



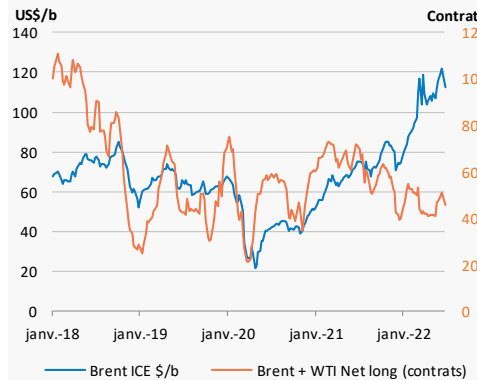
Brent Analyse en composantes principales 7



ICE Brent - Différentiel M1-M2 8



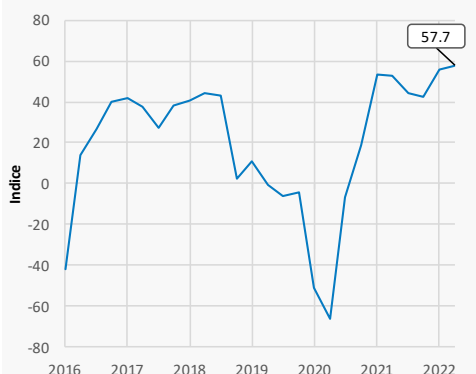
Brent et marchés Financiers 9



Semaine	24/6	17/6	Delta	%	Année -1
Brent ICE	112.7	119.0	-6.2	-5.2%	75.3
Brent Spot	113.2	122.8	-9.6	-7.8%	73.3
WTI Nymex	107.2	116.5	-9.3	-8.0%	73.4

Indice d'activité Dallas - Fed Energy

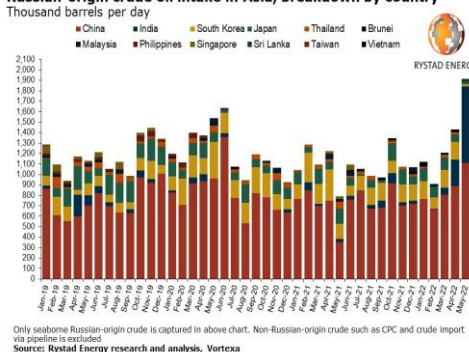
10



Importations de brut Russe de l'Asie

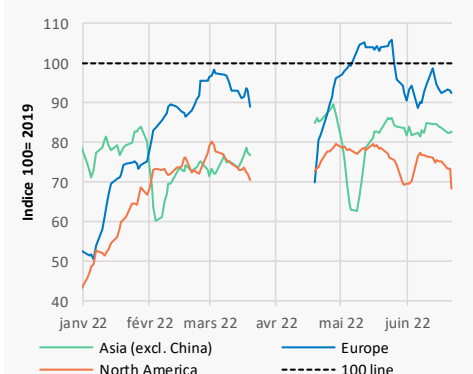
11

Russian-origin crude oil intake in Asia, breakdown by country



Indice Mobilité Tom Tom

12



AIE - OMR juin	2019	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	47.8	42.1	44.8	45.8	45.9	46.2	46.3	46.1	46.2	46.4	46.8	46.7	46.5	1.3	0.5
non-OCDE	52.7	49.8	52.8	53.5	52.3	53.5	54.0	53.4	54.3	54.8	55.1	56.0	55.1	0.5	1.7
Dont Chine	13.9	14.3	15.5	15.5	14.5	15.7	15.9	15.4	16.0	16.2	16.3	16.8	16.3	-0.13	0.93
Demande totale (mb/j)	100.4	91.9	97.6	99.3	98.2	99.8	100.4	99.4	100.5	101.1	101.9	102.7	101.6	1.8	2.2
Offre non-OPEP	65.6	63.0	63.7	64.9	64.7	66.0	65.6	65.3	64.8	65.5	66.0	66.1	65.6	1.6	0.3
Offre OPEP (Brut)	29.6	25.7	26.3	28.6	28.7	29.6	30.2	29.2	30.2	30.2	30.3	30.2	30.2	2.9	1.0
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.2	5.1	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.5	0.3	0.1
Offre non-OPEP+ (Brut)	47.2	45.9	46.3	46.8	47.7	49.1	49.3	48.2	49.2	49.9	50.5	50.5	50.0	1.9	1.8
Offre OPEP+ (Brut)	45.9	40.6	41.5	44.1	43.1	43.9	43.9	43.7	43.2	43.2	43.1	43.1	43.1	2.2	-0.6
Offre totale (mb/j)	100.6	40.6	95.2	98.7	98.7	100.8	101.1	99.8	100.3	101.0	101.6	101.6	101.1	4.6	1.3
Differences (+/-)	0.1	2.8	-2.4	-0.6	0.5	1.0	0.7	0.4	-0.2	-0.1	-0.3	-1.1	-0.5	2.8	-0.9

Production OPEP basée sur accords actuels

EIA - STEO juin	2019	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	2023	22-21	23-22
OCDE	47.8	41.9	44.8	45.9	45.3	46.1	46.6	46.0	46.2	45.6	46.3	46.7	46.2	1.2	0.2
non-OCDE	53.0	50.4	52.5	53.1	53.4	54.0	54.1	53.7	55.1	55.5	55.1	54.8	55.1	1.1	1.5
Dont Chine	14.0	14.4	15.3	15.3	15.3	15.5	15.8	15.5	16.4	16.3	15.6	15.5	15.9	0.2	0.5
Demande totale (mb/j)	100.9	92.3	97.3	98.9	98.8	100.1	100.7	99.6	101.3	101.1	101.5	101.4	101.3	2.3	1.7
Offre non-OPEP	65.6	63.5	63.9	65.1	65.2	66.3	66.6	65.8	66.4	67.1	67.5	67.6	67.1	1.9	1.4
Offre OPEP (NGLs)	5.3	5.1	5.4	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5	0.1	0.0
Offre OPEP (Brut)	29.3	25.6	26.3	28.2	28.6	29.1	29.3	28.8	29.5	29.5	29.4	29.4	29.5	2.5	0.7
Offre totale (mb/j)	100.3	94.2	95.5	98.8	99.2	100.8	101.4	100.1	101.5	102.1	102.4	102.5	102.1	4.5	2.0
Differences (+/-)	-0.6	1.9	-1.8	-0.1	0.4	0.7	0.7	0.4	0.2	1.0	0.9	1.0	0.8	2.2	0.3

OPEP juin	2019	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	2022	2023	22-21	23-22
OCDE	47.8	42.1	44.8	45.8	45.3	47.2	47.8	46.5		1.8	
non-OCDE	52.4	48.6	52.2	53.5	52.9	53.6	54.9	53.8		1.6	
Dont Chine	13.7	13.2	14.9	14.7	15.2	15.4	16.0	15.3		0.4	
Demande totale (mb/j)	100.2	90.6	96.9	99.3	98.2	100.8	102.8	100.3		3.4	
Offre non-OPEP	65.6	62.9	63.6	65.4	64.8	65.8	67.0	65.7		2.1	
Offre OPEP (NGLs)	5.2	5.1	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4		0.1	
Offre OPEP (Brut)	29.4	25.7	26.3	28.4	28.7	29.6	30.2	29.2		2.9	
Offre totale (mb/j)	100.2	93.6	95.2	99.1	98.9	100.8	102.6	100.4		5.1	
Differences (+/-)	-0.1	3.0	-1.7	-0.2	0.7	-0.1	-0.1	0.1		1.8	