

L'OPEP+ maintient le cap mais reste en alerte**Brent spot, dec. 2021 : 70,5 \$/b (nov. : 81,0 \$/b)**

Le prix spot du Brent en retrait de 11 % la semaine passée (Fig. 1). Le prix spot du Brent a évolué la semaine passée autour des 70 \$/b contre 80 \$/b 15 jours auparavant. L'évolution des prix du pétrole a été influencée principalement par les inquiétudes économiques liées à la pression inflationniste et par les risques sur la demande pétrolière en raison du variant Omicron. La décision de l'OPEP+ du 2 décembre, qui a acté une nouvelle hausse de 0,4 Mb/j en janvier prochain, a contribué, sans l'accentuer, à la pression baissière. Le constat d'un excédent à venir sur le marché semble acté, ce qui devrait, sauf changement sensible sur la demande ou sur l'offre, conforter la relative détente des prix.

Omicron et inflation perturbent les marchés. Les marchés financiers ont connu des évolutions heurtées la semaine passée, finissant en hausse sans toutefois retrouver les sommets atteints le 17 novembre pour l'EuroStoxx50 et le 24 novembre pour le Nasdaq (Fig. 2). Les marchés restent prudents sous l'effet des conséquences incertaines sur l'économie du variant Omicron et surtout en raison de la progression de l'inflation dans la zone Euro (4,9 % sur un an) et aux Etats-Unis (6,2 % sur un an). Lors d'une audition devant la commission bancaire du Sénat américain, Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale américaine, a indiqué que le terme de « transitoire » utilisé pour qualifier l'inflation n'était plus adapté. La présidente de la Banque fédérale de réserve de Cleveland, Loretta Mester, a par ailleurs souligné que le variant Omicron est susceptible d'accentuer la pression sur les chaînes d'approvisionnement, renforçant la pression inflationniste. Enfin, les prix du gaz naturel, de l'électricité et du CO2 restent sous pression en Europe (Fig. 3), contribuant à la hausse de l'inflation. Les anticipations restent excessivement élevées sur l'hiver dans des proportions qui dépassent la problématique pétrolière.

L'OPEP+ poursuit sa stratégie ; jusqu'à quand ? Au cours de la 23^e rencontre ministérielle OPEP / non OPEP qui s'est tenue le 2 décembre, l'OPEP+ a choisi d'appliquer sa stratégie définie le 18 juillet dernier (Fig. 4). Elle prévoit entre autres une hausse mensuelle de 0,4 Mb/j, hausse appliquée depuis août dernier et qui le sera donc en janvier prochain, ce qui représente une croissance mensuelle de l'ordre de 1% du total produit par l'OPEP+ (hors Libye, Iran, et Venezuela). L'OPEP+ a donc choisi d'attendre avant de revoir éventuellement sa stratégie, option qui est prévue dans l'accord. Celui-ci prévoit de suivre l'évolution de la pandémie et de « continuer à surveiller de près le marché et à procéder à des ajustements immédiats si nécessaire ». Un changement de stratégie pourrait devenir plus pressant dans les prochains mois en raison des excédents anticipés en 2022, excédents qui pourraient être plus ou moins accentués par les conséquences, encore incertaines à ce stade, du variant Omicron.

Un tel changement ne sera pas obligatoirement très simple à gérer ce qui peut aussi expliquer le choix du statu quo de la dernière réunion. Pour s'en convaincre, il convient de rappeler les tensions assez fortes survenues le 5 juillet dernier, entraînant le report de 13 jours de la réunion OPEP+. Les EAU ne souhaitaient pas la poursuite de l'accord après avril 2022 sans révision des quotas, ce qui fut accordée lors de la réunion du 18 juillet. Les nouveaux quotas, applicables en mai prochain, sont censés progresser sensiblement à hauteur de 1,6 Mb/j, dont 0,5 Mb/j chacun pour l'Arabie saoudite et la Russie, le solde se partageant entre les EAU (+ 0,3 Mb/j), le Koweït et l'Irak (+0,15 Mb/j). Est-ce réaliste d'augmenter les quotas compte tenu des perspectives actuelles du marché ? ce n'est pas sûr. Est-ce délicat pour la cohésion OPEP+ de remettre en cause cet accord ? probablement. Mais l'OPEP+ a montré, ces dernières années, sa capacité à s'adapter. Cela pourrait être une nouvelle fois le cas. Le prochain rendez-vous est fixé au 4 janvier 2022.

Les conditions de l'usage des stocks stratégiques américains. L'administration américaine a explicité le 23 novembre les conditions de la mise en œuvre du déstockage à hauteur de 50 Mb en provenance des stocks stratégiques (SPR). La maison Blanche a tout d'abord rappelé qu'il s'agissait de « faire baisser les prix pour les Américains et remédier à l'inadéquation entre la demande et l'offre ». Il y a eu une coïncidence heureuse entre la baisse des prix (effet Omicron et inflation) et l'annonce de l'usage de ces stocks. Sur les 50 Mb, 32 Mb seront libérés sous forme de « prêt » remboursable ultérieurement (*exchange agreements*) et 18 Mb seront libérés par anticipation des plans prévus à ce jour. L'EIA a rappelé de son côté que les programmes actuels prévoient une division par deux environ des stocks d'ici 2032, qui atteindraient 314 Mb à cet horizon contre 602 Mb au 26 novembre (Fig. 5). A court terme la baisse est estimée à 15 Mb en 2022 et à près de 35 Mb en 2023 (Fig. 6), soit 0,1 Mb/j et 0,3 Mb/j en raisonnant sur une période de quatre mois. L'impact reste donc modeste.

Un contexte diplomatique tendu. Les discussions entamées en avril dernier pour ramener les Etats-Unis et l'Iran dans l'accord de 2015 ont repris en début de semaine dernière à Vienne. Les Etats-Unis ont indiqué qu'il y avait peu de raisons d'être optimiste sur un rétablissement de l'accord et que « l'Iran a entamé ce nouveau cycle de négociations par un nouveau cycle de provocations nucléaires ». Les discussions doivent reprendre mercredi prochain. Concernant les tensions Russo-ukrainiennes, un entretien est prévu cette semaine entre la Russie et les Etats-Unis sur le sujet en particulier des activités militaires russes à la frontière avec l'Ukraine.

Figure 1 : Prix du Brent en 2021

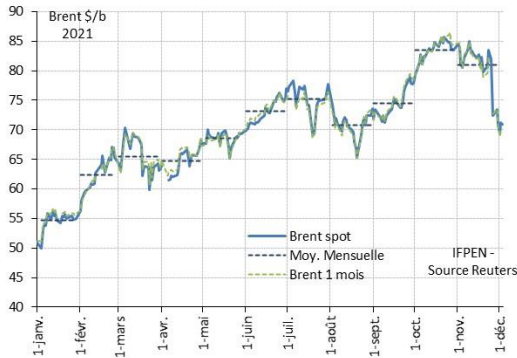


Figure 2 : Marchés financiers en 2021

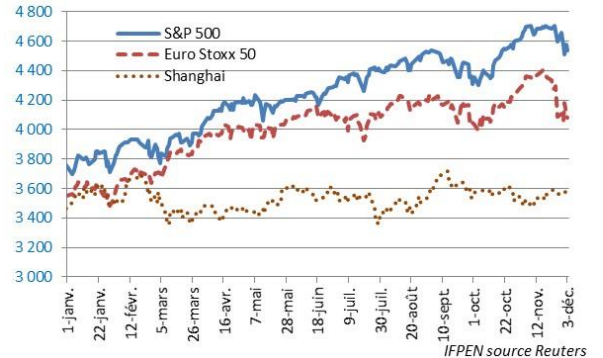


Figure 3 : Prix des énergies en Europe

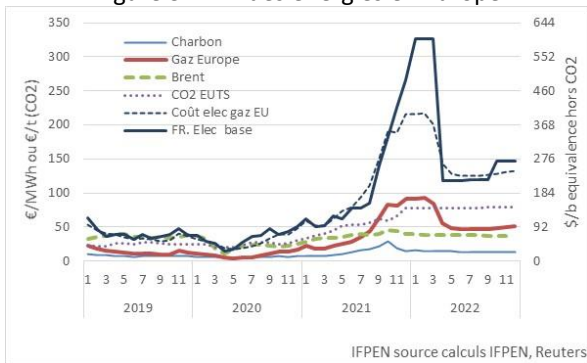


Figure 4 : Production OPEP+ de pétrole

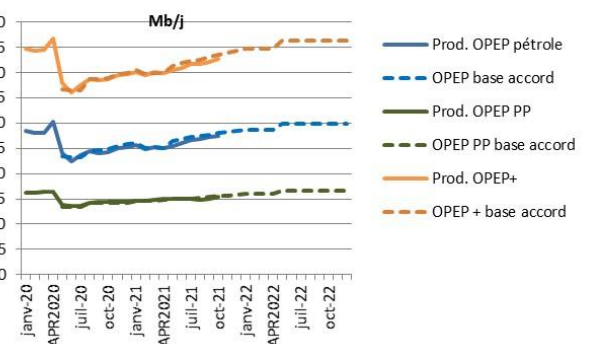


Figure 5 : Stocks stratégiques de pétrole SPR aux Etats-Unis

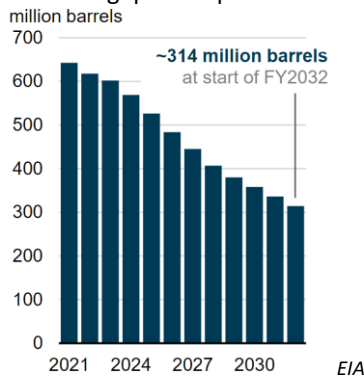


Figure 6 : Déstockage du SPR prévus par an

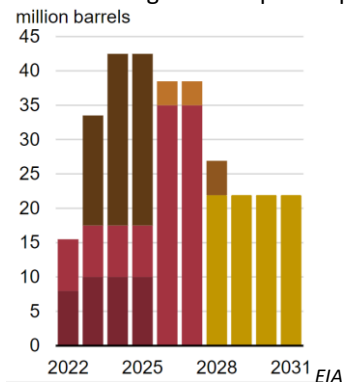


Figure 7 : Bilan pétrolier américain

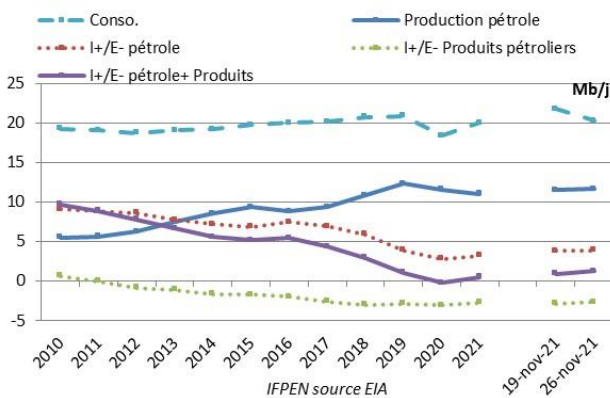
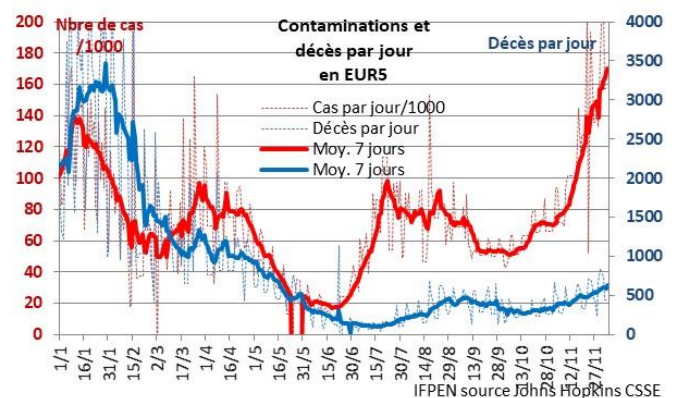


Figure 8 : Contaminations et décès en Europe (5 pays)



	nov-21	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
Offre/Demande (Mb/j)																
OCDE		47,7	47,7	42,0	42,3	44,0	45,7	46,0	44,5	45,5	45,8	46,8	46,4	46,2	2,5	1,6
non-OCDE		51,1	51,8	48,8	51,0	51,2	52,0	52,9	51,8	53,0	53,4	53,8	53,8	53,5	3,0	1,7
<i>Dont Chine</i>		13,0	13,5	13,8	14,6	15,2	15,2	15,1	15,0	15,2	15,8	15,8	15,6	15,6	1,2	0,6
Demande totale		98,8	99,5	90,8	93,3	95,2	97,7	98,9	96,3	98,5	99,2	100,6	100,3	99,7	5,5	3,4
non-OPEP+		45,1	47,1	45,9	44,8	46,1	46,9	47,4	46,3	47,3	48,1	48,8	48,7	48,3	0,4	2,0
OPEP (LGN)		5,5	5,4	5,2	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3	5,4	5,4	5,5	5,5	5,5	0,1	0,2
Offre OPEP (brut)		31,4	29,6	25,7	25,3	25,5	26,9	28,1	26,4	28,8	29,6	30,0	30,0	29,6	0,8	3,2
Offre OPEP 10 PP		18,5	18,4	17,2	17,1	17,4	17,3	18,1	17,4	18,4	18,7	18,9	19,0	18,8	0,3	1,3
Offre OPEP +		55,3	53,4	47,9	47,4	48,0	49,4	51,4	49,1	52,5	53,7	54,3	54,3	53,7	1,1	4,7
Offre totale		100,4	100,5	93,8	92,2	94,1	96,3	98,8	95,3	99,9	101,8	103,1	103,1	102,0	1,6	6,6
Offre-Demande (Mb/j)		1,5	0,9	3,0	-1,1	-1,1	-1,4	-0,1	-0,9	1,4	2,6	2,5	2,8	2,3		
Brent																
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	73,5	78,4	70	70	69	68	68	69	68,5	-2,5
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	62,3	68,4	60	62	61	60	59	60	63,1	1,4
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,39	0,43	0,37	0,39	0,38	0,38	0,37	0,38	0,38	1,4
Produits pétroliers																
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50	1,55	1,60	1,52	1,55	1,54	1,54	1,53	1,54	13,6	1,4
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39	1,44	1,49	1,42	1,44	1,43	1,42	1,42	1,43	12,7	0,5
taux change																
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,14	1,18	1,13	1,13	1,14	1,14	1,14	3,6	-4,0
Croissance économique %																
Monde		2018	2019	2020					2021					2022		
OCDE		3,6	2,8	-3,2					6,0					4,9		
NON OCDE		2,2	1,6	-4,6					5,6					4,4		
		4,5	3,7	-2,1					6,3					5,2		

Hypothèses : accord OPEP+ d'avril et estimation après juillet 2021 pour l'OPEP+ ; Sources : Reuters / AIE / FMI / WEO / EIA / OPEC

Figure 9 : Production non OPEP+ et OPEP+ de pétrole et LGN

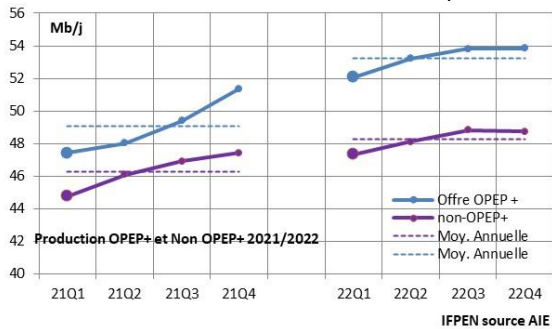


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

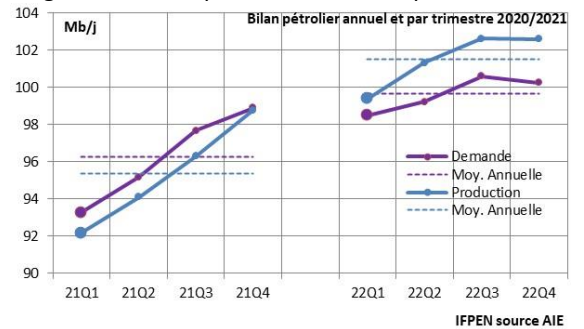


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

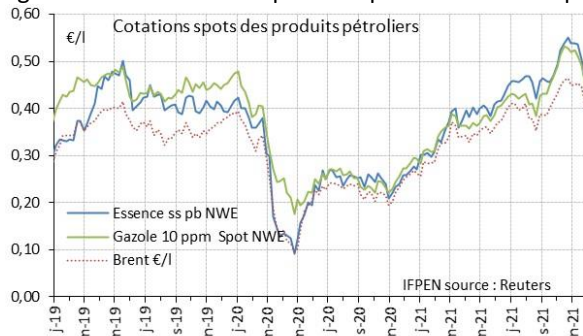


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

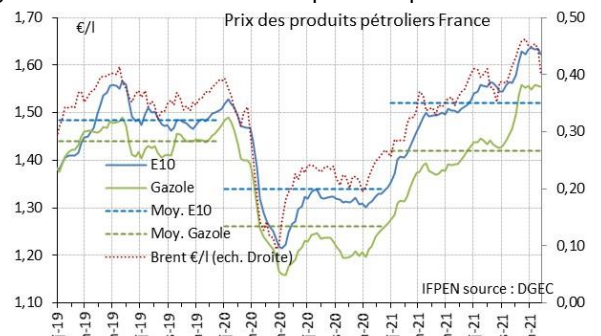


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)



Figure 14 : Ratios (prix des produits / prix du Brent)

