

Marchés	mai-23	avr.-23	+/- %	France €/l	avr.-23	mars-23	+/- %
Brent \$/b	74,5	84,7	-12,0%	E10	1,91	1,89	1,4%
Gaz TTF €/MWh	42,5	44,3	-4,1%	Essence SP95	1,94	1,91	1,4%
Elec France €/MWh	91,9	115,4	-20,4%	Gazole	1,77	1,82	-2,6%

Le prix du pétrole, d'abord en chute libre comme à la mi-mars, se reprend en fin de semaine passée.

Le prix spot du Brent a chuté, la semaine passée, de 81 \$/b à 72 \$/b avant de remonter à près de 76 \$/b. En moyenne, il s'est établi à 75,9 \$/b en recul de 6,7 % d'une semaine sur l'autre (WTI à 71 \$/b, -6,7 %). La nouvelle chute du prix du pétrole s'explique par les incertitudes économiques liées aux hausses des taux d'intérêt en cours, et peut-être à venir, des banques centrales. De plus, l'annonce, la semaine passée, par la secrétaire américaine au Trésor Janet Yellen, d'un possible défaut de paiement au 1^{er} juin a créé une incertitude économique supplémentaire¹. Ce contexte, conjugué à l'incertitude persistante sur la santé de certaines banques, pèse aussi sur les marchés financiers moins réactifs à la baisse que le marché pétrolier. Les « spéculations » sur le respect partiel, par la Russie, de la réduction de sa production a pu accentuer la baisse. Le démenti apporté le 4 mai par le vice-premier ministre russe, Alexandre Novak, la bonne tenue des marchés financiers ainsi que la nouvelle baisse des stocks de pétrole aux USA de près de 1,3 Mb, après un recul de 5 Mb la semaine précédente, ont pu soutenir les cours vendredi dernier. (A noter : les feux en Alberta auraient réduit la production de pétrole et gaz de 0,3 Mbep/j d'après différentes sources -Rystad Energy, Argus. Argus indique que les incendies de forêt au printemps 2016 dans la région de Fort McMurray avaient réduit la production de pétrole de 1 Mb/j environ.)

La Russie réaffirme son engagement à respecter les accords OPEP+. La déclaration le 27 avril du vice-premier ministre russe, Alexandre Novak, indiquant qu'il ne voyait pas la nécessité de réduire davantage la production de pétrole a pu accentuer la baisse des prix du pétrole en laissant penser, probablement à tort, à un positionnement moins réactif de l'OPEP+ pour soutenir les cours du pétrole. Le maintien à des niveaux élevés des exportations russes de pétrole en mars a pu aussi accréditer cette thèse même si la Russie avait annoncé un recul de sa production de 0,5 Mb/j dès le mois de mars, ce qui n'a pas été le cas. Pour avril, la presse spécialisée faisait également état d'un niveau élevé des exportations russes de pétrole par voie maritime laissant entendre qu'il n'y avait pas de recul de la production. Alexandre Novak, précisant que les baisses des livraisons vers l'Europe n'étaient pas prises en compte, a également souhaité rappeler le 4 mai l'engagement de la Russie à appliquer les baisses volontaires décidées par l'OPEP+ début avril.

Différentes déclarations laissent penser à un durcissement des politiques monétaires. La publication le 2 mai des taux d'inflation de la zone Euro pour avril a mis en évidence la poursuite de la hausse de l'inflation annuelle (à 7 %) et la stabilité de l'inflation sous-jacente (5,6 % Fig. 2). Un contexte peu favorable à un desserrement de la politique monétaire comme l'a évoqué la BCE le jeudi 4 mai après un nouveau relèvement de son taux directeur d'un quart de point. Le 28 avril 2023, Alfred Kammer, directeur du département européen du FMI, déclarait que « les banques centrales devraient maintenir une politique monétaire rigoureuse jusqu'à ce que l'inflation sous-jacente (Fig. 3) soit clairement sur une trajectoire descendante vers les objectifs d'inflation de la banque centrale ». La Réserve fédérale (Fed), qui a relevé le 3 mai, comme prévu, son taux directeur d'un quart de point, a déclaré que "aucune décision sur une pause n'a été prise" et a écarté l'idée d'une baisse des taux cette année. Ces annonces, qui expliquent la prudence des marchés financiers, sont à l'origine de la baisse des prix du pétrole.

La Banque mondiale anticipe pourtant des baisses assez importantes du prix des matières premières en 2023. La dernière publication de la Banque mondiale ne montre pas de signe de ralentissement de la hausse de prix des matières premières qui alimentent l'inflation sans en être les seuls facteurs (autres : hausse salaires, contraintes sur les capacités de production). L'indice globale progresse en effet en avril de 4,1% (Fig. 4), porté par la hausse des prix de l'énergie (+ 5,7 %) et par le prix des produits alimentaires (+ 2,2 %). Pour 2023, la Banque mondiale anticipe toutefois une baisse des prix des matières premières de 21 % par rapport à l'année dernière. Les prix de l'énergie devraient baisser de 26 % cette année en raison de la baisse du prix du Brent à 84 \$/b (- 16 % par rapport à la moyenne de 2022). Malgré les fortes baisses attendues cette année, la Banque mondiale souligne que les prix de tous les principaux groupes de produits de base resteront bien au-dessus de leurs niveaux moyens de 2015-2019. Le FMI

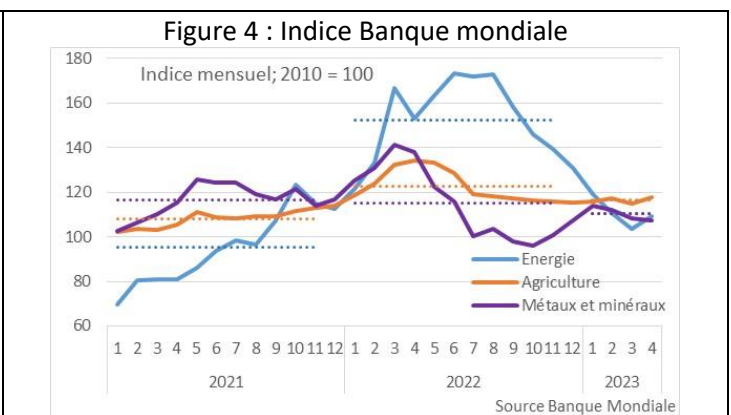
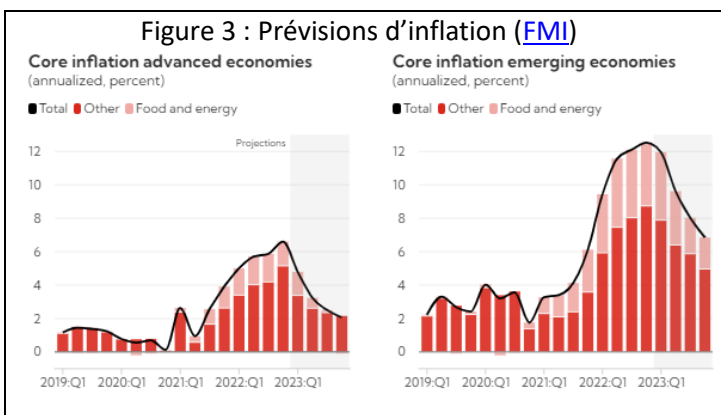
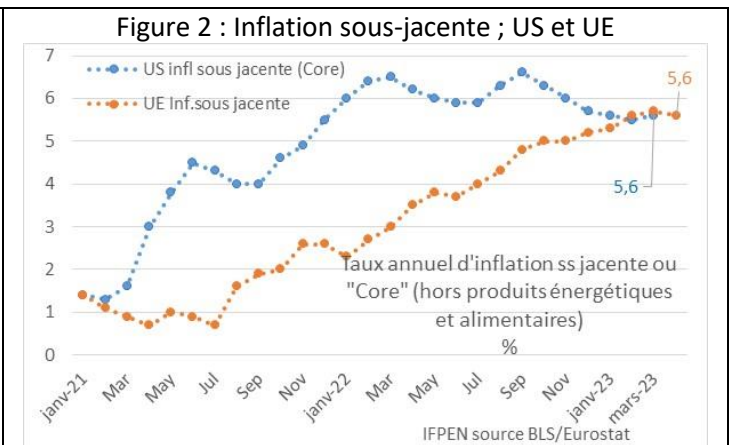
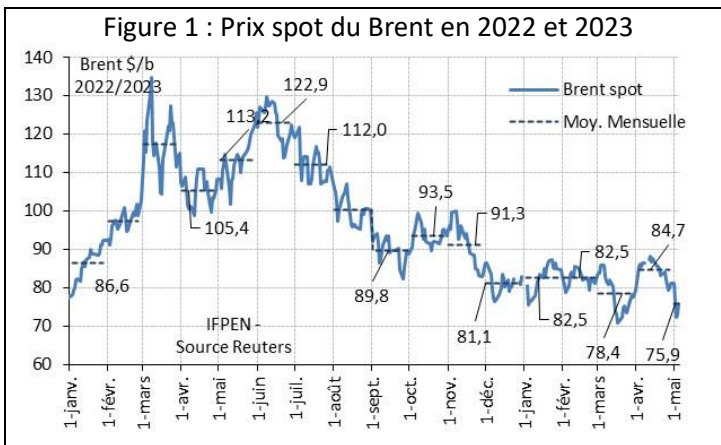
¹Le Congrès américain doit régulièrement voter afin de relever le plafond d'endettement de l'État fédéral. Le gouvernement fédéral a atteint son plafond de 31 000 G\$ mi-janvier. Les républicains exigent 4 800 G\$ d'économies en échange d'une hausse du plafond de 1 500 G\$.

estime entre 1 % (France, Espagne) et 1,5 % (Allemagne, Espagne) la réduction du PIB futur en raison de la hausse prévue des prix de l'énergie par rapport aux niveaux d'avant la pandémie (Fig. 5).

Réaction de l'OPEP+ ? L'OPEP+ a peut-être été très perspicace pour anticiper le scénario actuel sur les prix en annonçant début avril les baisses volontaires de production à hauteur de 1,6 Mb/j. Les perspectives du marché étaient, comme aujourd'hui, incertaines comme évoqué dans le TB du 10 avril dernier : « *la décision de l'OPEP+ a pu aussi se fonder sur ce risque lié aux incertitudes économiques pour entériner sa décision* ». L'enjeu réside dans les perspectives de demande très différentes suivant les sources (AIE ou EIA), ce qui conduit à des équilibres offre/demande radicalement différents (Fig. A4). Si les prix devaient se maintenir autour des 70 \$/b, l'OPEP+ pourrait être incitée à régir par un nouvel ajustement de l'offre. Les contraintes budgétaires de la Russie², la nécessité d'un prix à plus de 80 \$/b pour assurer l'équilibre du budget de l'Arabie saoudite pourraient favoriser une telle réaction.

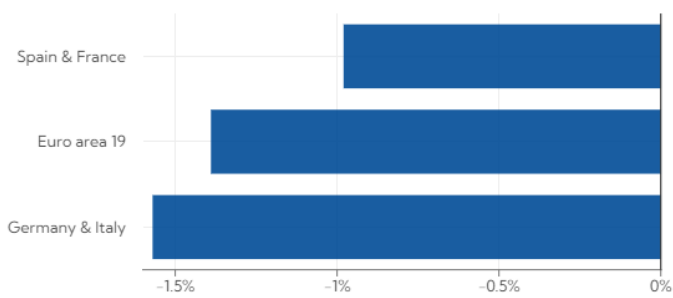
Prix du gaz naturel et de l'électricité (Fig. 10). Le prix moyen de marché du gaz (TTF) poursuit son recul et se situe, pour les premiers jours de mai à 42 €/MWh contre 43,8 €/MWh un mois auparavant (-4 %). Le prix de l'électricité en base en France baisse à nouveau pour se situer à 92 €/MWh contre 115 €/MWh en avril (-20 %). Les moyennes 2023 sont, pour le moment, estimées à respectivement 46 €/MWh et 149 €/MWh, en recul sensible par rapport à 2022 (123 et 286 €/MWh). Les marchés anticipent toujours une pression au cours de l'hiver prochain (250 €/MWh pour le 4e trimestre).

A noter : Le dernier rapport de l'AIE sur le marché des véhicules électriques estime que la progression de ce marché pourrait réduire de 5 à 6 Mb/j la consommation de diesel et d'essence en 2030 contre environ 0,7 Mb/j en moins en 2022. Dans le scénario des politiques déclarées (STEPS), le parc total de véhicules électriques (hors deux/trois-roues) passe de 30 millions en 2022 à environ 240 millions en 2030 ; Les ventes totales de véhicules électriques passent de 10 millions en 2022 à plus de 20 millions en 2025 et plus de 40 millions en 2030. (Compléments sur le marché automobile : [Tableau de bord Transport de IFPEN](#))



² Les revenus du budget fédéral russe provenant du pétrole et du gaz ont chuté de 64% en avril (647,5 milliards de roubles ; 8,3 G\$) par rapport à l'an passé (1 798 milliards de roubles) et de 5,9% par rapport à mars (688,2 milliards de roubles) a annoncé jeudi dernier le ministère russe des Finances (Source Reuters).

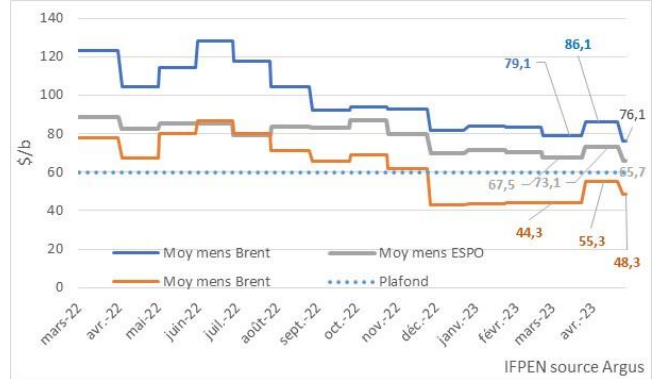
Figure 5 : Baisse du PIB liée aux prix des énergies (FMI)



Sources: Eurostat; and IMF staff estimates.

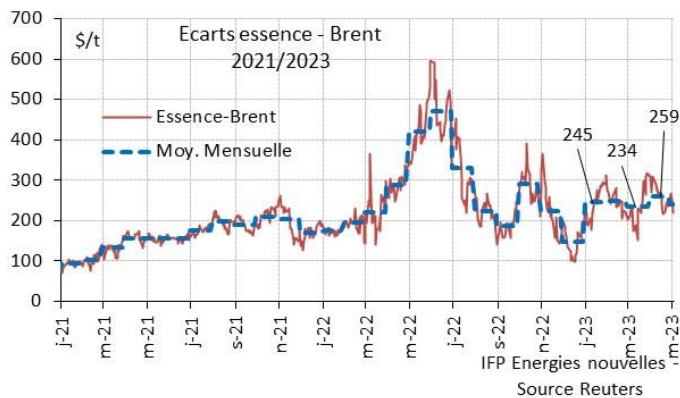
IMF

Figure 6 : Prix mensuel du Brent et des pétroles russes



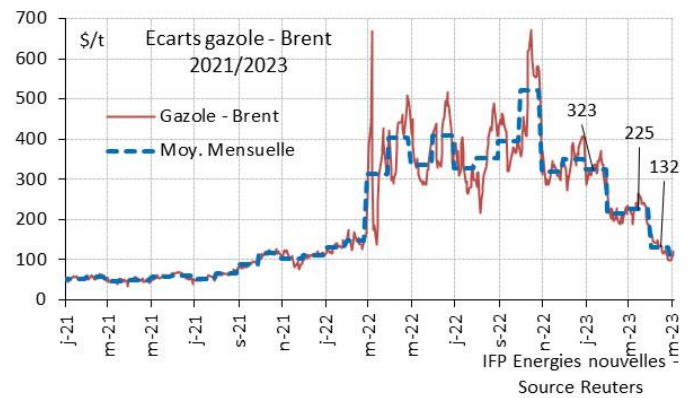
IFPEN source Argus

Figure 7 : Ecart prix essence - Brent



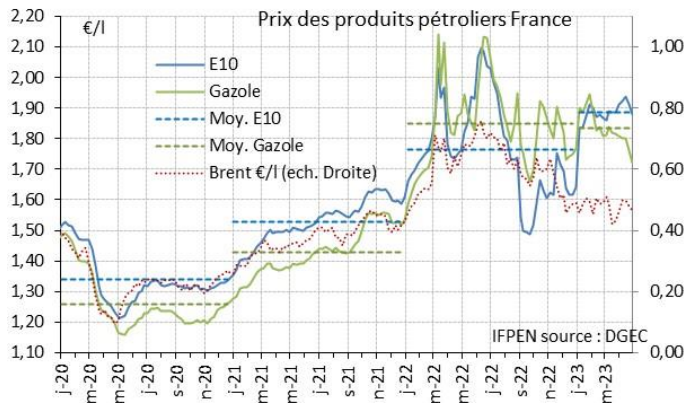
Source Reuters

Figure 8 : Ecart prix gazole - Brent



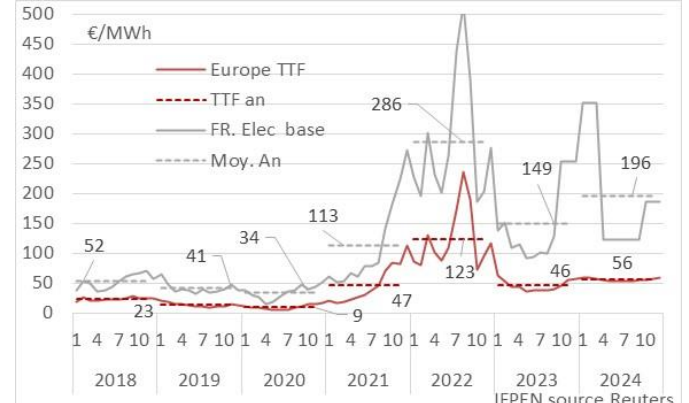
Source Reuters

Figure 9 : Prix des produits pétroliers en France



IFPEN source : DGEC

Figure 10 : Prix du gaz TTF et de l'électricité en France



IFPEN source Reuters

Annexe : Equilibre Offre / Demande par trimestre (données AIE, EIA et OPEP)

