

Le prix du pétrole ploie en raison du contexte économique.**Brent, juin 2022 : 126 \$/b (mai : 113,2 \$/b)**

Le prix spot du Brent finit à moins de 120 \$/b la semaine dernière (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent se situait à 125 \$/b la semaine dernière en baisse de près de 2 % (WTI à 116 \$/b, -3,3 %). Entraîné par la baisse des marchés financiers (Fig. 2), il a perdu plus de 4 % vendredi dernier pour finir à 119,8 \$/b. Le recul du prix du pétrole s'explique par les perspectives économiques dégradées d'une part et par la résistance des exportations russes de pétrole aux sanctions occidentales. Le prix du pétrole a pu trouver un soutien avec la nouvelle baisse de production libyenne qui serait tombée à 0,1 Mb/j contre 0,8 Mb/ en mai et 1,1 Mb/j en mars. Une situation d'instabilité qui pèse globalement sur le marché en proie à de nombreuses contraintes et incertitudes concernant la production (Russie, Iran, Venezuela, Nigeria).

Les marchés financiers inquiets par les perspectives économiques. Dans un contexte de hausse des taux d'intérêt¹ afin de juguler l'inflation portée en partie par la hausse du prix des énergies, les marchés financiers continuent de s'ajuster à la baisse (de l'ordre de -7 à -8 % sur 1 mois et de plus de 20 % depuis le début de l'année ; Fig. 2). Cela s'explique par des perspectives économiques mondiales qui sont ou seront réajustées négativement que ce soit par l'OCDE, la Banque Mondiale ou le FMI. Le FMI a ainsi indiqué récemment anticiper une nouvelle révision à la baisse de ses prochaines prévisions prévues en juillet. La Banque Mondiale, qui a réajusté début juin le taux de la croissance économique mondiale à 2,9 % en 2022, contre 4,1 % prévus en janvier, évoque un retour possible aux conditions des années 70, caractérisées par une faible croissance et une forte inflation (stagflation). La hausse du prix du pétrole en 1974 avait conduit à une inflation très forte et une contraction de la croissance mondiale sur deux années (1974 et 1975 ; Fig. 3). Le second choc pétrolier de 1979 a abouti à des impacts similaires (inflation et baisse de la croissance sur trois ans de 1980 à 1982). Il avait fallu attendre quatre ans pour observer une baisse sensible du prix du pétrole (Fig. 3). Un scénario similaire d'ajustement des prix est envisageable dans un cadre qui a néanmoins changé depuis ces années du fait de la transition énergétique en cours, du contexte géopolitique qui pèse sur l'offre de pétrole (Russie, Iran...) et de la relative faiblesse des investissements dans le secteur de l'exploration/production.

La Russie résiste, pour le moment, aux sanctions pétrolières occidentales. Les dernières statistiques publiées par l'AIE révèlent que les exportations russes de pétrole et de produits sont peu affectées par les mesures et les restrictions prises par les pays occidentaux. En effet, jusqu'en mai, les volumes de pétrole et de produits sont restés stables à environ 8 Mb/j (Fig. 4). Les recettes sont estimées par l'AIE à environ 20 G\$ par mois sur cette période, montant supérieur à la moyenne mensuelle de 2021 (15 G\$). La Russie a pu, pour le moment, compenser les baisses de livraisons vers les pays occidentaux (- 1,4 Mb/j depuis janvier) par des hausses vers les autres pays (+ 1,1 Mb/j). Le vice-Premier ministre Alexander Novak a évoqué, en marge du Forum économique international de Saint-Pétersbourg, « une croissance substantielle en juin par rapport à mai, de 600 000 b/j ».

Perspectives d'évolution des livraisons russes. Dans les prochains mois, la mise en œuvre de l'embargo européen² décidée début juin ainsi que les mesures de restriction sur les assurances des navires transportant des produits pétroliers russes pourraient néanmoins réduire les volumes exportés. Le « FT » évoque l'inquiétude de l'administration américaine sur l'impact de cette dernière mesure susceptible d'aboutir à une forte hausse des prix du fait d'une baisse importante des livraisons russes. L'AIE, qui revoit régulièrement ses prévisions compte tenu de l'incertitude du contexte, retient l'hypothèse, dans son dernier rapport, d'une décroissance progressive de la production russe avec la mise en œuvre de l'embargo (Fig. 5). En tenant compte d'une demande intérieure russe de 3,4 Mb/j environ, cela aboutit à un recul des exportations globales (pétrole et produits pétroliers) de 0,3 Mb/j au troisième trimestre, de 1 Mb/j au 4^e trimestre et de 1,7 Mb/j en début d'année 2023.

Impact pour le marché pétrolier. Les derniers rapports mensuels de l'AIE et de l'OPEP diffèrent en ce qui concerne l'évolution en 2022 de la demande (plus forte pour l'OPEP ; Fig. 9) et de la production des non OPEP (plus importante d'après l'OPEP Fig. 10 ; hypothèses plus optimistes pour la Russie). Les différences se compensent néanmoins ce qui fait que le besoin OPEP pour équilibrer le marché est assez proche (29,5 Mb/j à 30 Mb/j au 4^e trimestre contre 28,5 Mb/j produits en mai ; Fig. 11). Le bilan offre/demande fait apparaître dans les deux cas un léger excédent au 2^e trimestre 2022. Pour les prochains trimestres, en retenant les hypothèses AIE et en se fondant sur une stabilité de la production

¹ Le taux des "fed funds" relevé de 3/4 de point la semaine passée, soit la plus forte hausse de taux de la Fed depuis 1994

² Embargo sur le pétrole et les produits avec une période de transition de 6 mois pour le pétrole et de 8 mois pour les produits finis.

OPEP après le 3^e trimestre 2022, il apparaît un déficit croissant en 2023 (Fig. 12). Cela laisse supposer une pression sur le prix du pétrole, même si l'OPEP augmente son offre puisque cela se fera au détriment des capacités de réserve.

Les Etats-Unis inquiets par la hausse des prix du pétrole. Face aux risques économiques, face à la hausse des prix pour les automobilistes³, le président américain pousse les pétroliers à réagir. C'est ce qu'ils font en partie avec une progression régulière de la production totale dans ce pays depuis mai dernier grâce à la hausse de l'activité de forage (Fig. 6). C'est d'ailleurs la seule zone qui connaît une croissance alors que l'activité de forage progresse peu ou pas dans le reste du monde depuis 2020 (Fig. 7). Le président américain vise plus directement les sociétés impliquées dans le raffinage. Dans une lettre qui leur est adressée, il demande « une explication pour toute réduction des capacités de raffinage depuis 2020 et des idées concrètes qui permettraient de résoudre les problèmes immédiats d'inventaire, de prix et de capacité de raffinage dans les mois à venir, y compris les mesures de transport pour mettre le produit raffiné sur le marché ». Il n'est pas sûr que ces injonctions permettent de résoudre à court terme les contraintes actuelles qui se posent au niveau mondial (offre de pétrole, raffinage). Ces déclarations renvoient à la problématique de gestion de la transition pétrolière, sujet traité dans une [note IFPEN de septembre 2021](#) indiquant que « la période intermédiaire pourrait générer une crise pétrolière (et gazière) aux conséquences sociales néfastes qui viendrait se rajouter aux effets des crises en cours, sanitaire, économique, géopolitique et climatique ».

Figure 1 : Prix spot du Brent depuis décembre 2021

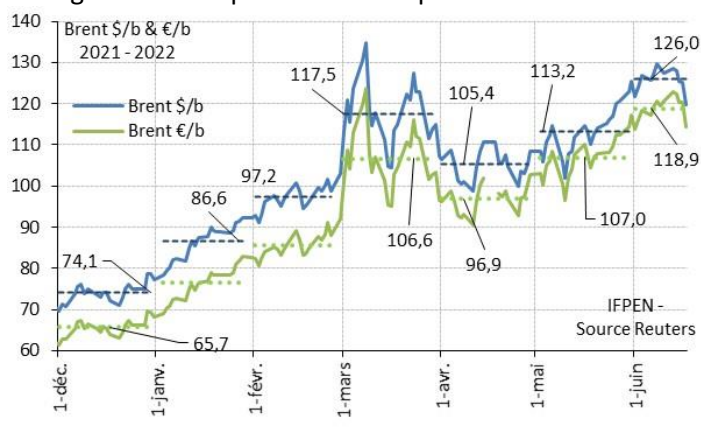


Figure 2 Indices des marchés financiers

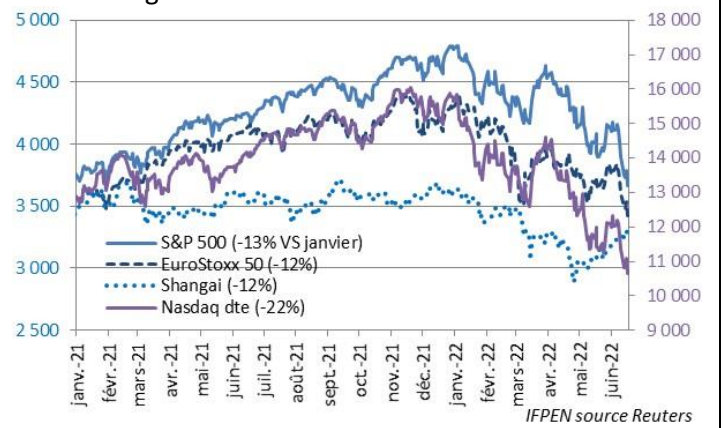


Figure 3 : Inflations, PIB & prix du pétrole

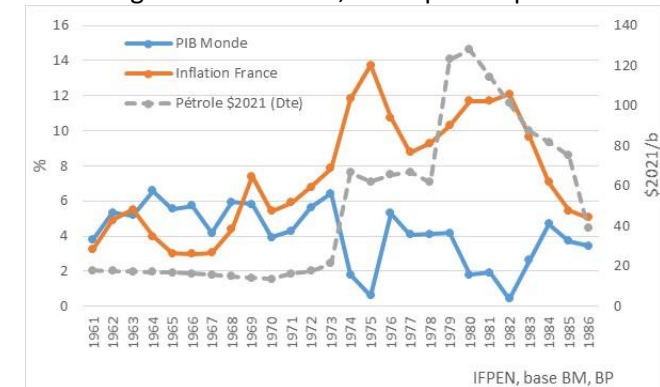
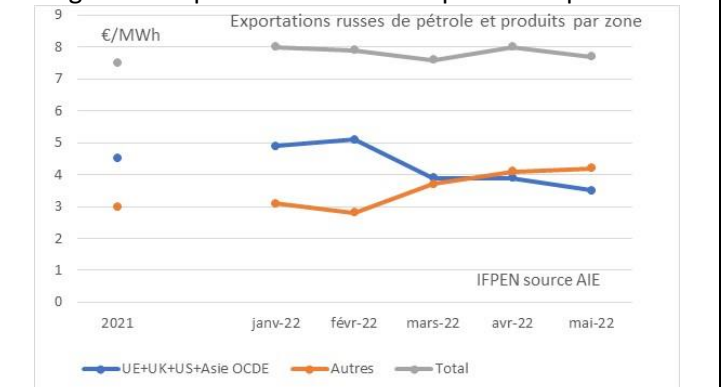


Figure 4 : exportations russes de pétrole et produits



³ Le prix de l'essence atteint désormais 5 \$/gallon (1,35 \$/l) contre 3,4 \$/gallon (0,9 \$/l) en début d'année

Figure 5 : Bilan pétrolier russe

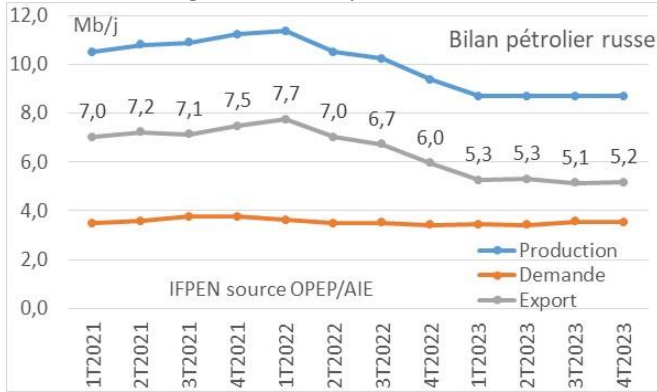


Figure 6 : Production américaine de pétrole et rigs actifs

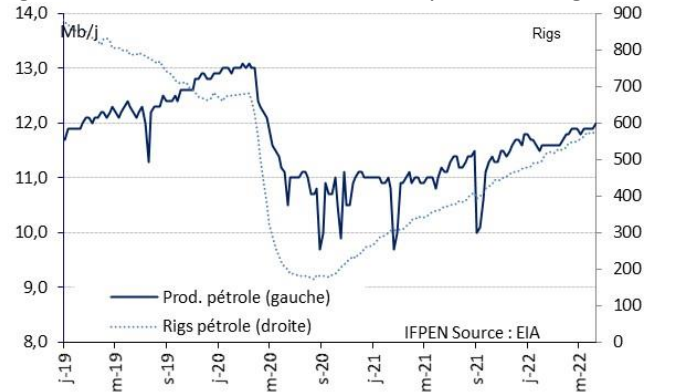


Figure 7 : Activités de forage dans le monde

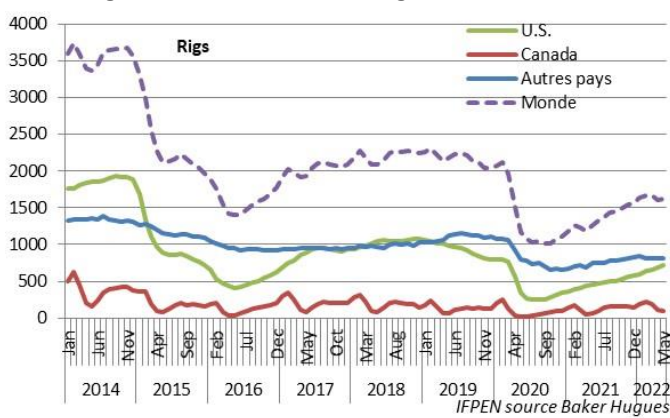


Figure 8 : Prix du gaz naturel par région

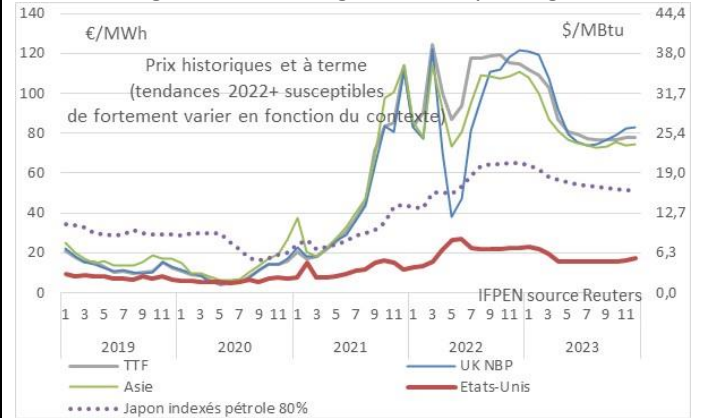


Figure 9 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

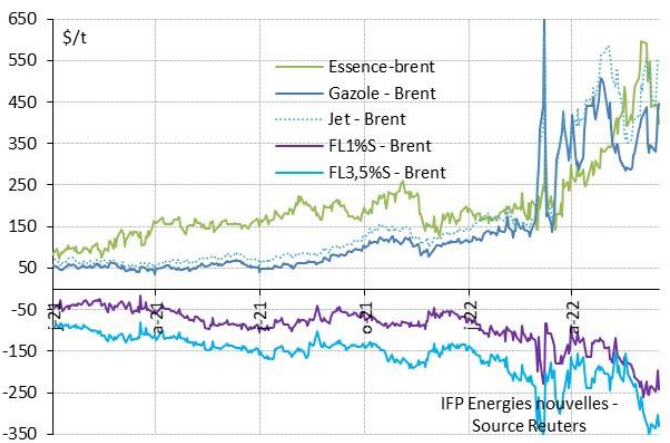
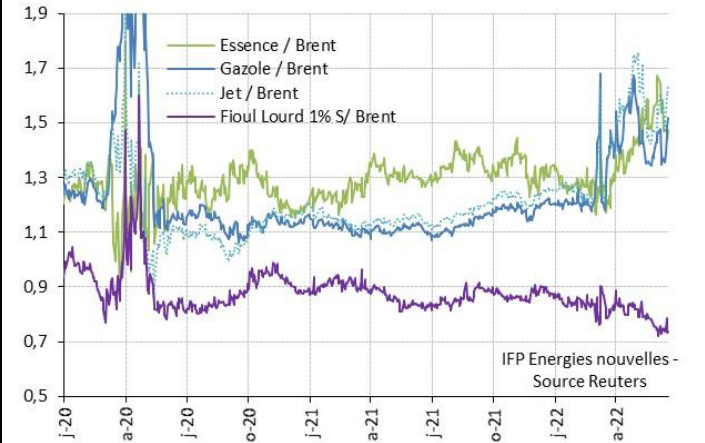
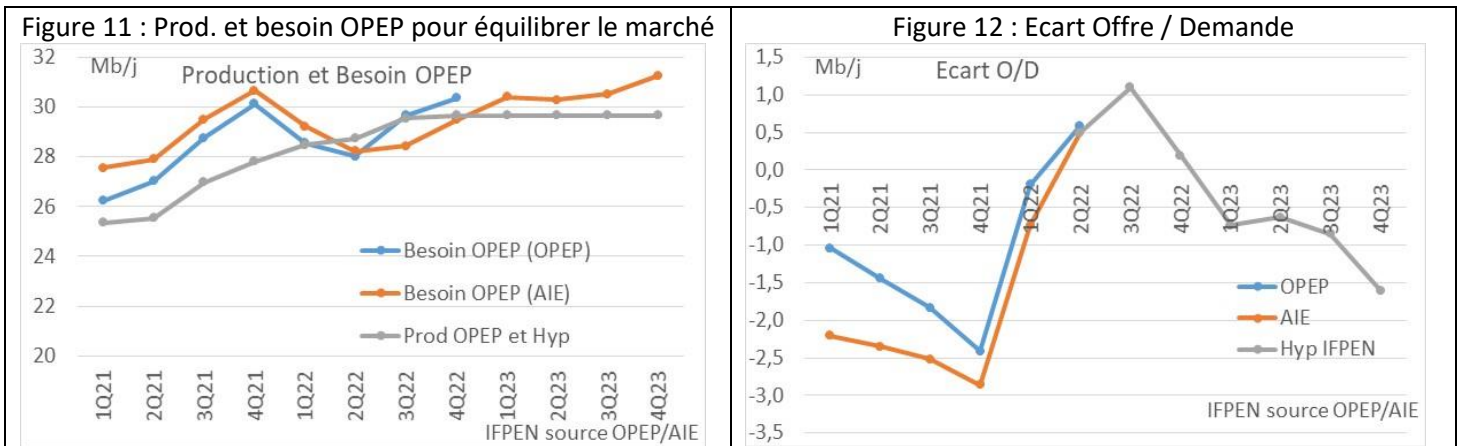
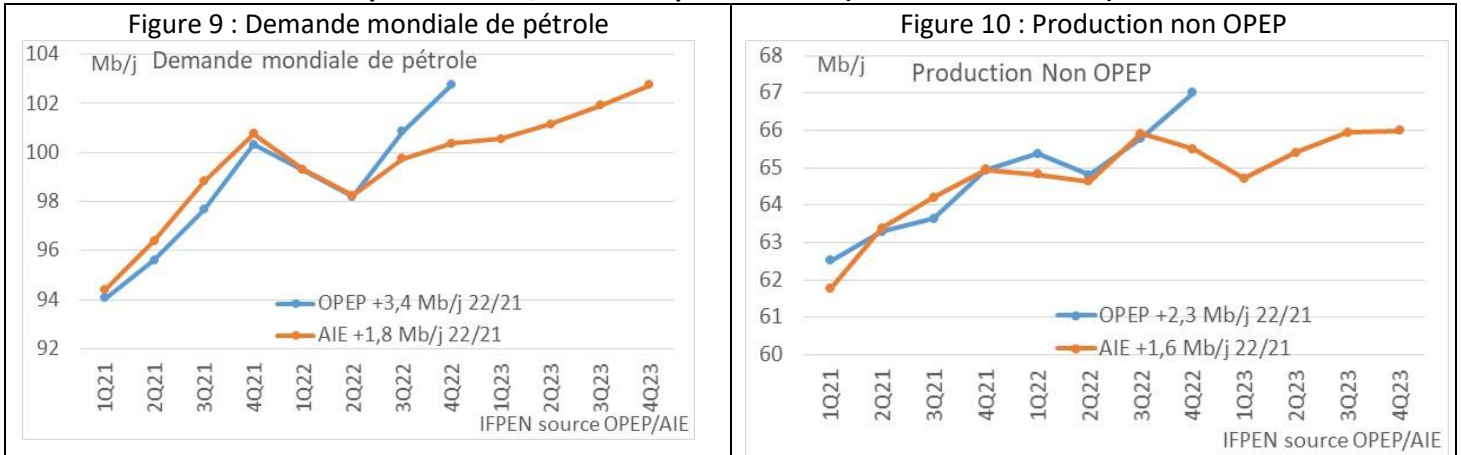


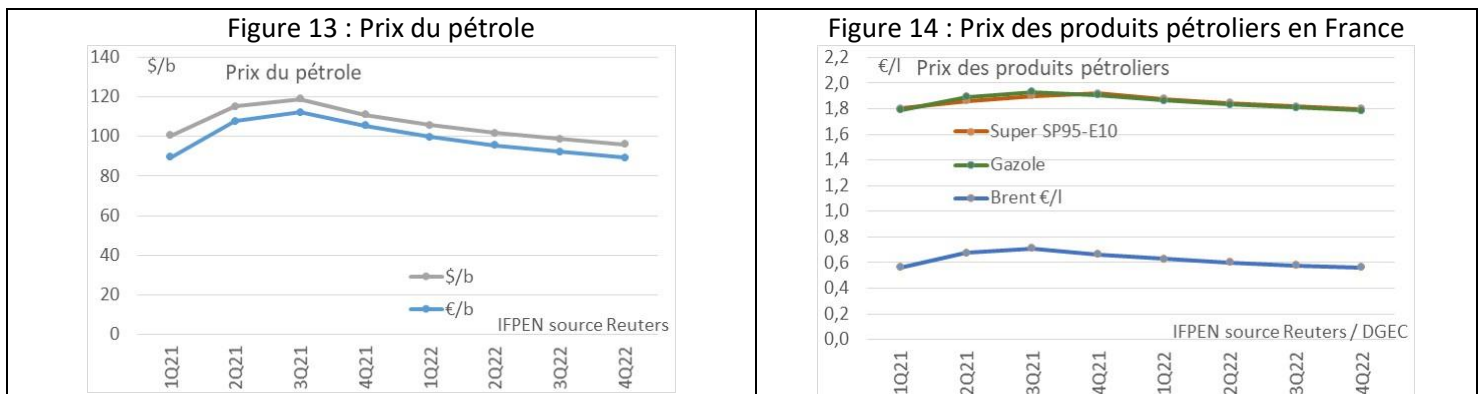
Figure 10 : Ratio prix produits sur prix du Brent



Equilibre Offre / Demande par trimestre (données AIE et OPEP)



Prix du pétrole et des produits pétroliers (base historique et prix à terme ; hors ristourne après août 2022)



Origines de l'écart de prix du gazole par rapport à 2021

