

Le prix du pétrole sous pression.**Brent, juin 2022 : 122,9 \$/b (mai : 113,2 \$/b)**

Le prix spot du Brent gagne 3 % la semaine dernière (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent se situait à 120 \$/b la semaine dernière en hausse de plus de 3 % (WTI à 111 \$/b, +2,4 %). En moyenne mensuelle, il se situe à 123 \$/b, ce qui est le plus haut niveau atteint depuis le début de la guerre. La semaine passée, les cours du pétrole ont été portés par la levée des restrictions sanitaires en Chine¹ et par des contraintes de production avérées (Libye, Equateur grève en Norvège ce lundi²) ou spéculatives (Emirats arabe unis et Arabie saoudite). Les cours du Brent ont ainsi atteint 122 \$/b le 28 juin avant de retomber à 119 \$/b en raison du retour des craintes économiques pesant fortement à la baisse sur les marchés financiers (Fig. 2). L'OPEP+ a confirmé sans surprise son schéma de hausse de production alors que les pays occidentaux attendent un soutien plus marqué, envisageant aussi de favoriser le retour sur le marché de l'Iran (compliqué) et du Venezuela. Le G7 a par ailleurs proposé un mécanisme de plafonnement des prix du pétrole russe dont la mise en œuvre nécessitera une coopération internationale délicate. Il convient enfin de noter la mise en place en Inde de droits d'exportation sur le gasoil, l'essence et le carburéacteur pour aider à stimuler l'approvisionnement intérieur. Cette mesure sera probablement de nature à renforcer la pression actuelle sur le prix des produits pétroliers (Fig. 9 et 10).

Des contraintes avérées sur l'offre. Le gouvernement équatorien et les dirigeants des groupes indigènes sont parvenus jeudi 30 juin à un accord pour mettre fin à plus de deux semaines de manifestations. Celles-ci avaient entraîné une baisse de la production, tombée à 0,23 Mb/j la semaine passée contre 0,5 Mb/j avant la crise. Le ministre équatorien de l'Énergie, Xavier Vera, a déclaré jeudi que le pays pourrait retrouver ce niveau de production d'ici un mois. En Libye, la compagnie nationale a prévenu lundi dernier qu'elle pourrait ne plus respecter ses engagements d'exportations depuis les quatre terminaux de la région de Syrte, du fait de la fermeture forcée de plusieurs champs pétroliers dans l'est du pays. La production, qui était tombée à 0,1 Mb/j il y a trois semaines, était remontée à 0,7 Mb/j le 20 juin.

L'OPEP+ poursuit sa stratégie sur une base de plus en plus artificielle. La réunion du 30 juin a permis de confirmer la stratégie de l'OPEP+ avec une hausse en août de 0,648 Mb/j de la production du cartel, soit la même progression qu'en juillet. Le quota du mois d'août sera de 43,8 Mb/j dont 26,7 Mb/j pour l'OPEP10 (hors Iran, Libye et Venezuela) et 17,1 Mb/j pour les pays partenaires dont la Russie (11 Mb/j comme l'Arabie saoudite). La production effective devrait néanmoins être inférieure en raison de l'impossibilité de respecter les quotas pour certains pays. La production de l'OPEP10 (Fig. 3) en mai se situait à 24,5 Mb/j soit 1 Mb/j en dessous du quota du fait des défaillances du Nigeria (0,6 Mb/j) et de l'Angola (0,3 Mb/j). La production des pays partenaires était également inférieure de 1,8 Mb/j par rapport à l'objectif (16,5 Mb/j) en raison en particulier de l'écart constaté pour la production de la Russie (-1,2 Mb/j à 9,3 Mb/j). Ces écarts, dans une période de tensions sur les prix, interrogent sur la possibilité de les compenser grâce aux capacités de réserve de l'OPEP³ ou en relâchant les contraintes sur le Venezuela ou l'Iran (Fig. 4). Des pourparlers indirects entre l'Iran et les Etats-Unis ont été organisés la semaine dernière au Qatar par l'intermédiaire de l'Union européenne (UE), sans avancées notables.

Des contraintes spéculatives sur l'offre. Dans ce contexte, la question de la réalité des capacités de réserve détenues par les pays de l'OPEP a été évoquée lors du G7, en particulier pour les Emirats et l'Arabie saoudite. Les données montrent que ces deux pays respectent scrupuleusement les quotas fixés par l'OPEP+ en augmentant régulièrement leur niveau de production. Les Emirats ont d'ailleurs confirmé que la production était bien au maximum par rapport au quota fixé dans l'accord OPEP (3,1 Mb/j en juin ; 3,2 Mb/j prévu pour août par le dernier accord du 30 juin). Il convient de rappeler que ce pays a déjà atteint 3,5 Mb/j en avril 2020 lors de la guerre ponctuelle des prix (Fig. 5). Ce pays a par ailleurs pour objectif de renforcer sa capacité de production à 5 Mb/j d'ici 2030 contre 4 Mb/j actuellement. L'Arabie saoudite respecte également son quota fixé à 10 Mb/j en début d'année, à 10,7 Mb/j en juin et prévu à 11 Mb/j en août. L'Arabie saoudite, qui a pu produire jusqu'à 11,9 Mb/j en avril 2020 (Fig. 5), a l'ambition de porter sa capacité à 13 Mb/j d'ici 2027 (+ 1 Mb/j). Les prochains mois permettront probablement de lever les inquiétudes évoquées sur ces capacités. Ces disponibilités sont évidemment extrêmement importantes dans cette période de tensions sur l'offre, d'incertitude sur l'évolution de la production russe, et de faiblesses des investissements en exploration / production (Fig. 6). Sur la base des anticipations actuelles, avec une demande qui pourrait atteindre des niveaux historiques en

¹ L'activité industrielle en Chine a progressé pour la première fois en quatre mois, le PMI manufacturier officiel s'est établi à 50,2 en juin contre 49,6 en mai.

² Des pertes de 0,13 Mb/j pour le pétrole et de 0,29 Mbep/j pour le gaz sont envisagées.

³ Les capacités de réserve, mobilisables en 90 jours, sont estimées par l'AIE à 5,5 Mb/j pour l'OPEP et à 3,8 Mb/j hors Iran, Libye et Venezuela. Ces capacités sont détenues par l'Arabie saoudite (1,7 Mb/j), les Emirats (1 Mb/j), le Kuwait et l'Irak (0,4 Mb/j chacun).

2023 (101 à 102 Mb/j ; Fig. 9), elles devraient être de plus en plus mobilisées dans les prochains mois (Fig. 7), mobilisation synonyme traditionnellement de tensions sur les prix faute de marge.

Le G7 tente de plafonner les revenus russes liés aux exportations de pétrole. La problématique de la hausse du coût des énergies (Fig. 8) a été largement évoquée dans le communiqué final du G7 dont la réunion s'est tenue du 26 au 28 juin. Il est indiqué que des mesures supplémentaires seront étudiées pour réduire la flambée des prix sans remettre en cause la transition énergétique ni les engagements visant à éliminer progressivement la dépendance à l'énergie russe. Le G7 encourage les pays producteurs à augmenter leur production pour diminuer la tension sur les marchés de l'énergie. Le G7 souhaite également mettre en place des mesures visant à réduire les revenus russes issus des hydrocarbures tout en minimisant les impacts économiques négatifs, en particulier sur les pays à revenu faible et intermédiaire. L'idée d'un prix maximum à l'importation⁴, proposée par l'Union européenne, est évoquée. Pour le pétrole plus spécifiquement, le G7 évoque « une éventuelle interdiction complète de tous les services qui permettent le transport de pétrole brut et de produits pétroliers russes transportés par voie maritime dans le monde entier, à moins que le pétrole ne soit acheté à un prix égal ou en dessous d'un prix à convenir en consultation avec des partenaires internationaux ». Cette proposition sera évidemment très compliquée à mettre en œuvre et nécessitera « de travailler intensivement avec d'autres partenaires dans le monde, de travailler intensivement avec le secteur privé dans la période à venir » comme le rappelait le président américain. Des analystes évoquent la vente du pétrole russe à un prix limité aux coûts de production ou avec une plus forte décote que celle observée actuellement (30 à 40 \$/b). En tout état de cause cet accord nécessiterait une coopération de la Chine et de l'Inde, ce qui est loin d'être acquis.

Figure 1 : Prix spot du Brent depuis décembre 2021

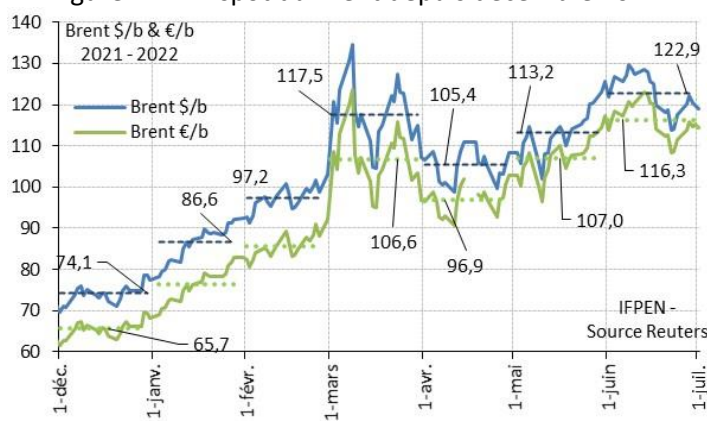


Figure 2 : Indices des marchés financiers

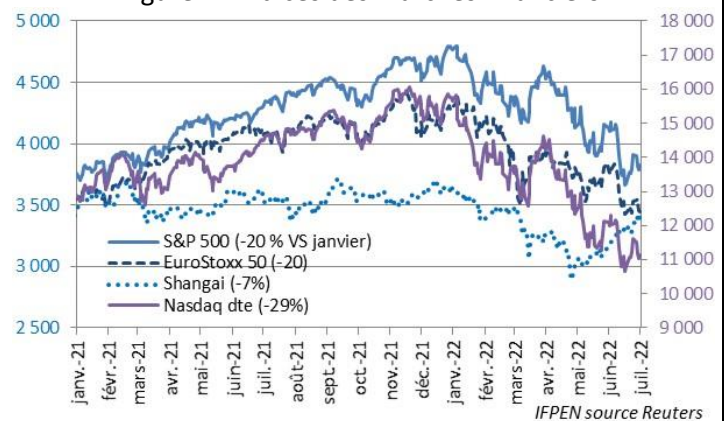


Figure 3 : Production et quota OPEP+

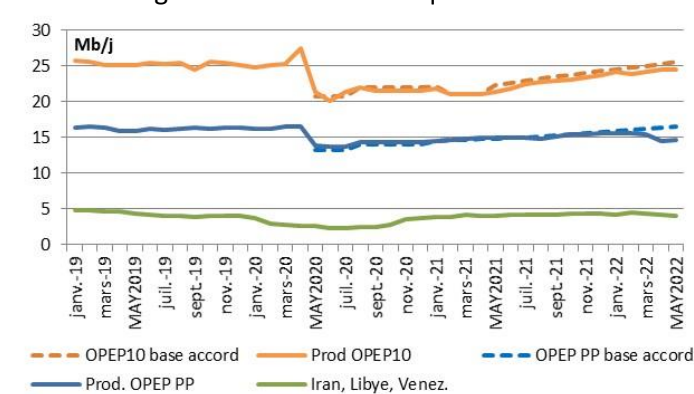
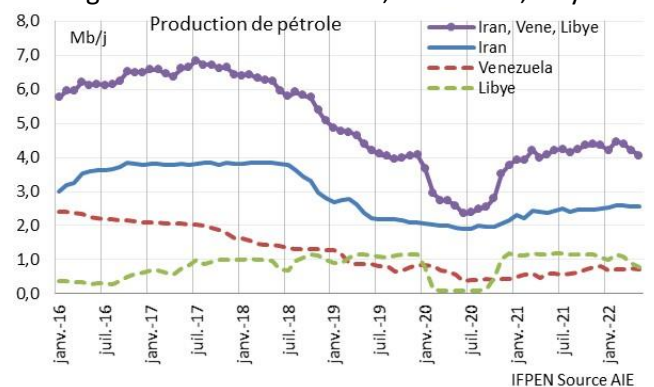
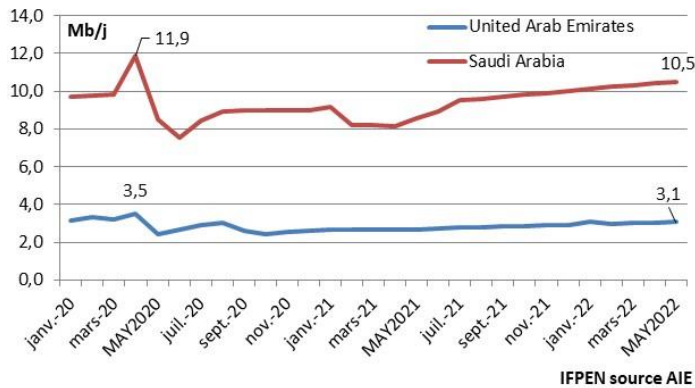


Figure 4 : Production : Iran, Venezuela, Libye



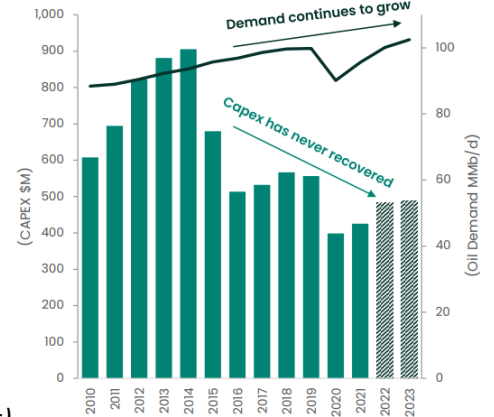
⁴ Le prix de marché de l'énergie reflète, hors excès ponctuels spéculatifs, les conditions d'équilibre du marché. Les prix actuels ont pour vocation de réduire la demande et d'augmenter l'offre afin de rééquilibrer le marché. Un plafonnement est susceptible de renforcer la pénurie puisqu'il n'y aura plus de signal adapté pour le consommateur. Des mesures de réduction de la consommation pourrait néanmoins éviter cette distorsion.

Figure 5 : Production : Arabie saoudite et EAU



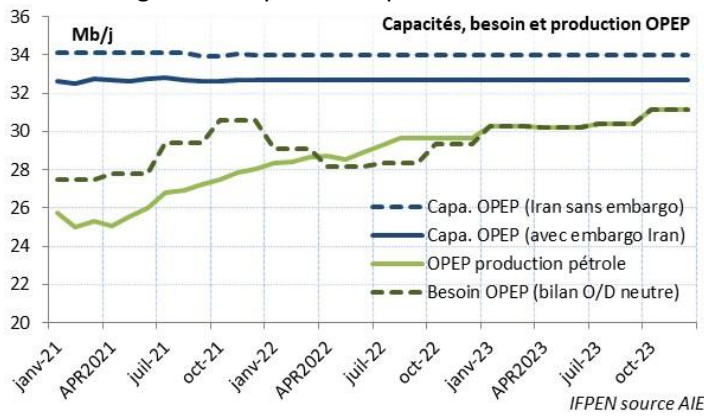
IFPEN source AIE

Figure 6 : Investissements amonts dans le monde



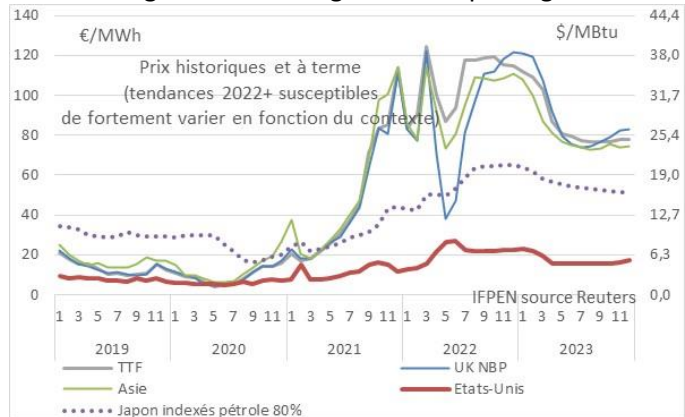
(Baker Hughes)

Figure 7 : Capacités et production OPEP



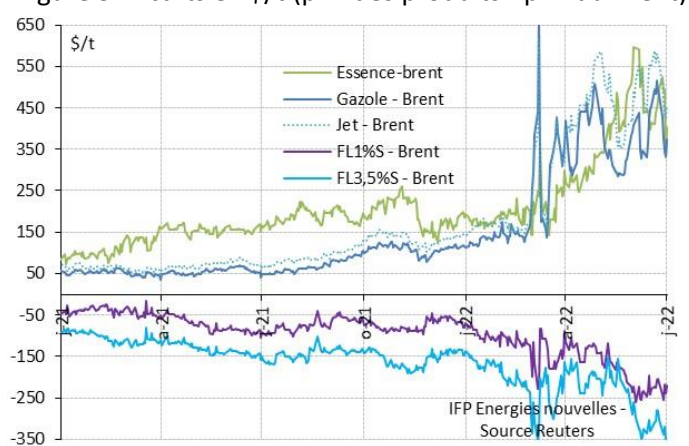
IFPEN source AIE

Figure 8 : Prix du gaz naturel par région



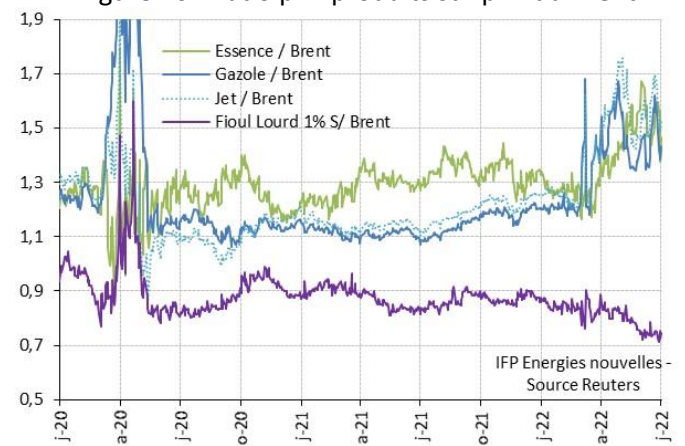
IFPEN source Reuters

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



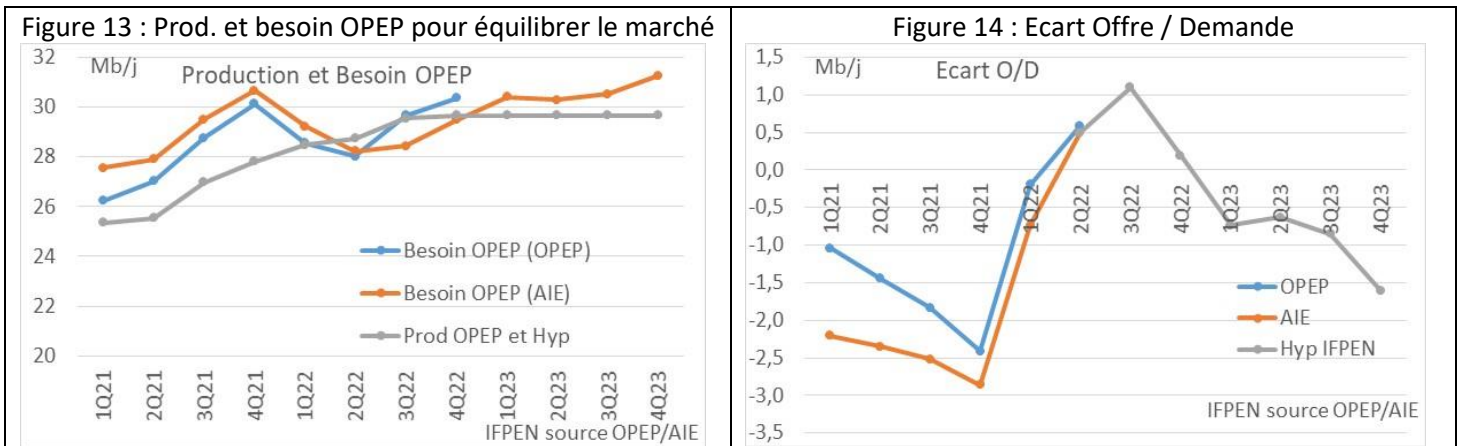
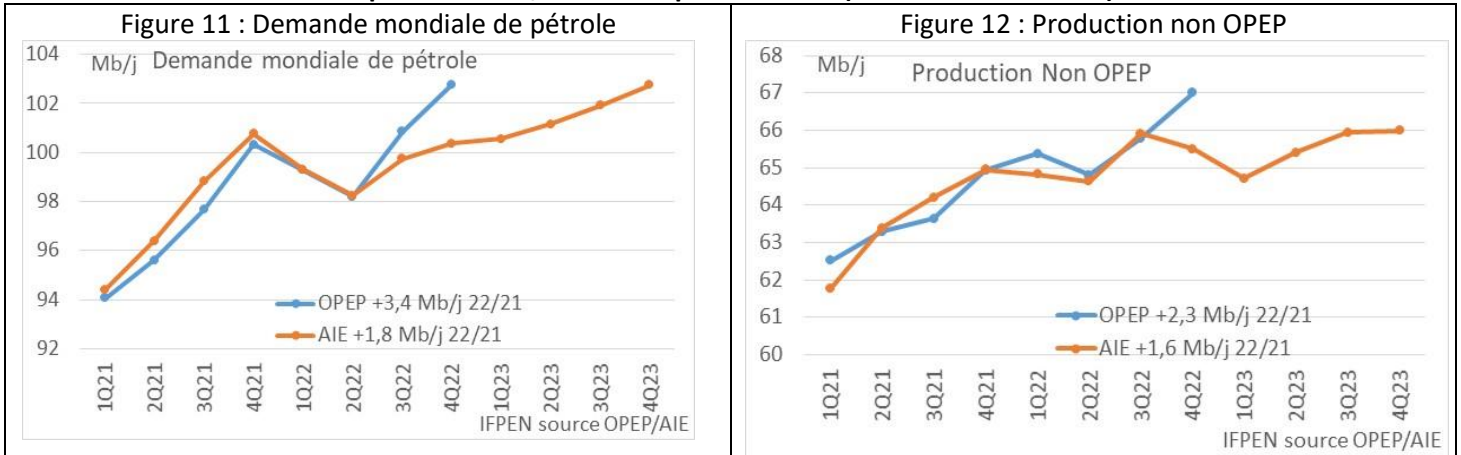
IFP Energies nouvelles - Source Reuters

Figure 10 : Ratio prix produits sur prix du Brent



IFP Energies nouvelles - Source Reuters

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)

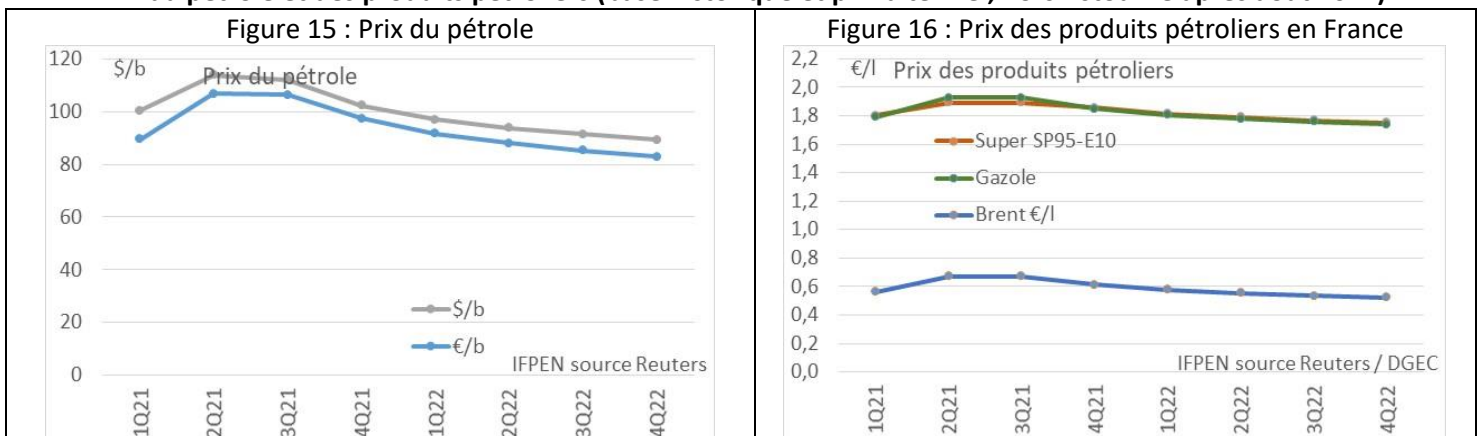


Fig. 17 : Origines de l'écart de prix du gazole par rapport à 2021

