

Une guerre de l'énergie désastreuse au niveau économique.**Brent, juin 2022 : 124,6 \$/b (mai : 113,2 \$/b)**

Le prix spot du Brent progresse de 7 \$/b la semaine dernière (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent se situait à 124 \$/b la semaine dernière en hausse significative de 5,5 % (WTI à 116 \$/b, +2,6 %). Cette progression, qui s'inscrit dans une tendance de fond depuis avril (105 \$/b), s'explique par la levée des restrictions en Chine et par la décision européenne d'appliquer un embargo partiel sur les importations de pétrole brut et produits pétroliers russes. Le choix de l'OPEP+ d'augmenter plus fortement que les mois précédents son niveau de production n'a pas réussi pour l'instant à inverser cette tendance.

Le 6^e paquet de sanctions couvre les achats de pétrole et l'assurance des navires. Les ambassadeurs auprès de l'UE ont approuvé jeudi 2 juin le sixième paquet de sanctions contre la Russie. Ces sanctions incluent un embargo partiel sur les importations de pétrole brut et produits pétroliers par voie maritime qui prendra pleinement effet d'ici la fin de l'année. Le pétrole livré par l'oléoduc Druzhba à destination de la Hongrie, de la Slovaquie et de la République tchèque est exempté de l'embargo. L'Allemagne et la Pologne, également approvisionnés par l'oléoduc Druzhba, ont annoncé arrêter les livraisons par cette voie d'ici la fin de l'année. Les sanctions comprennent également une interdiction immédiate d'assurer les navires transportant du pétrole russe, tandis que les contrats existants seront progressivement supprimés sur six mois. D'après les experts du secteur maritime, une interdiction pourrait forcer la Russie et les principaux pays importateurs de pétrole russe, la Chine et l'Inde, à utiliser des flottes nationales de pétroliers pour transporter ce pétrole russe. Une contrainte réelle dont les effets en termes de limitation des exportations sont cependant incertains.

Sanctions de l'UE et enjeu des réexportations pour la Russie. D'après différentes sources, les exportations de pétrole et de produits de la Russie vers l'UE se situent depuis mars dernier autour de 3,5 Mb/j dont 2 Mb/j de pétrole et 1,4 Mb/j de produits (gazole en grande partie ; Fig. 2). Une partie du pétrole (0,7 à 0,9 Mb/j) passe par l'oléoduc Druzhba qui assure des livraisons vers l'Allemagne et la Pologne (0,5 à 0,6 Mb/j) et vers les pays exemptés de l'embargo, Hongrie, Slovaquie et République tchèque (0,2 à 0,3 Mb/j). Globalement, si l'on suppose un arrêt des livraisons par bateau, les importations seront limitées à 0,9 Mb/j dans les prochains mois (74 % sous embargo) et à 0,3 Mb/j en fin d'année (92 % sous embargo ; Fig. 3). La Russie pourrait vendre une partie de ces 2,7 à 3 Mb/j qui ne seront plus livrés à l'UE sous réserve de trouver preneurs compte tenu des contraintes envisageables de natures logistique (disponibilité et assurance des navires) voire géopolitique. Cela constitue un enjeu évidemment important pour l'équilibre futur du marché pétrolier. La décote de 20 à 30 \$/b du pétrole russe (Fig. 4), qui représente une incitation forte pour les acheteurs, explique la stabilité des ventes russes jusqu'en avril en dépit de l'embargo américain et de la baisse des ventes vers l'UE.

Le cartel pétrolier renforce sa hausse mensuelle de production. L'OPEP+ a décidé le 2 juin de renforcer sa hausse mensuelle de production portée à 0,648 Mb/j en juillet et août. Cette progression inclut la hausse mensuelle de 0,432 Mb/j augmentée par anticipation de la moitié de la hausse prévue en septembre ($0,432 / 2 = 0,216$ Mb/j). Cet accord prévoit une hausse de 0,4 Mb/j pour l'OPEP, dont 0,17 Mb/j pour l'Arabie saoudite et 0,07 Mb/j pour l'Irak¹, le solde étant assuré par les pays partenaires dont la Russie (0,17 Mb/j) ce qui paraît peu crédible pour ce pays. Ce compromis présente plusieurs avantages. Il ne nécessite qu'un « simple » aménagement de l'accord en cours ce qui évite des renégociations de quota toujours délicates. Il permet aussi de maintenir la Russie, partenaire fidèle de l'OPEP depuis plusieurs mois, dans l'accord². Il limite l'envolée des cours du pétrole, envolée contraire aux intérêts du cartel puisque cela réduit la demande pétrolière. Il répond en partie à la demande pressante des occidentaux, dont les Américains qui pourraient, en retour, se montrer à l'écoute des demandes de certains pays producteurs de pétrole, dont l'Arabie saoudite (Yémen, opposition au retour de l'Iran sur le marché pétrolier ?). Parmi les pays OPEP non soumis aux quotas, il convient de noter la hausse incertaine de la production libyenne liée à la remise en route du gisement Sharara (capacité de 0,3 Mb/j). S'agissant du Venezuela, le Département d'Etat américain aurait donné son feu vert à deux compagnies européennes pour importer du brut de ce pays afin de compenser des dettes impayées et des dividendes en retard. Cela

¹ Dans ce pays, des divergences sont évoquées entre l'Etat irakien et le Kurdistan. Reuters fait état d'une lettre demandant aux sociétés opérant au Kurdistan de mettre leurs opérations en conformité avec la législation irakienne applicable". Le Kurdistan a produit 38 Mb au dernier trimestre 2021 soit 0,4 Mb/j environ.

² Des rumeurs annonçaient la sortie de la Russie de l'OPEP+. Le ministre russe des Affaires étrangères Sergueï Lavrov a laissé entendre la semaine dernière que la Russie espérait continuer à travailler avec l'OPEP.

ne signifierait pas une levée des sanctions, lesquelles restent conditionnées à des progrès vers un changement démocratique (source Reuters).

Pression probable sur les prix. En tenant-compte de la décision OPEP+, l'équilibre offre/demande ne met pas en évidence un déficit très important dans les prochains mois (Fig. 12). Ce bilan tient compte non seulement de la hausse de l'offre OPEP+ actée en début de mois (Fig. 5) mais aussi de l'hypothèse d'une baisse de l'offre russe qui tomberait à 8,6 Mb/j à partir de juillet (11,4 Mb/j en mars dernier ; source AIE ; Fig. 6). La faiblesse du déficit ne signifie néanmoins pas une absence de pression sur les prix. En effet, le recours croissant à l'offre OPEP réduit et réduira progressivement les capacités de réserve (capacités disponibles – production). Sur la base du dernier accord, ces capacités pourraient se situer à seulement 2,5 Mb/j en août contre 3,8 Mb/j en avril pour l'OPEP10 (hors Iran, Libye et Venezuela). Cela signifie une réduction des « capacités de secours », situation susceptible de conduire à une pression et à une volatilité des prix. Il convient également de souligner la faiblesse des stocks OCDE, source également de pression pour le marché (Fig. 7).

Un contexte énergétique sous tension. La situation du marché des produits pétroliers n'est toujours pas stabilisée. La pression reste importante sur le prix de marché de l'essence et du gazole (Fig. 9 & 10), contribuant à l'augmentation des prix à la pompe. L'Europe subit en fait une triple peine : faiblesse de l'Euro vis à vis du dollar, pression sur le pétrole renforcée par la pression sur le prix des produits pétroliers. Ce contexte pétrolier s'inscrit dans un cadre plus large « d'explosion » des prix de l'énergie (pétrole, gaz, électricité), qui pourrait perdurer au moins jusqu'à la fin de l'année voire 2023 (Fig. 8).

Figure 1 : Prix spot du Brent depuis décembre 2021



Figure 2 : Importations de l'UE de pét/prod russes

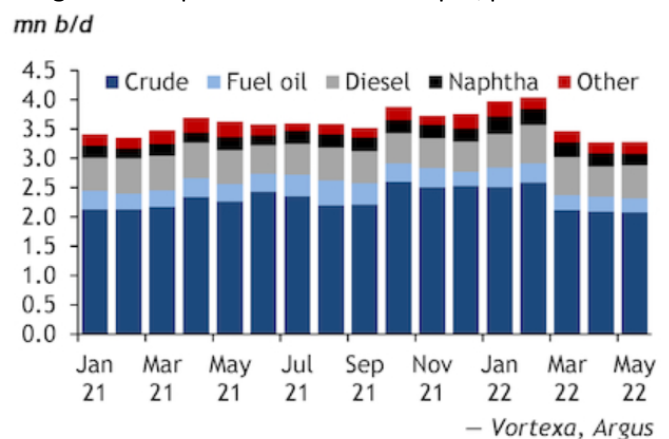


Figure 3 : Livraison vers l'UE avant et après embargo

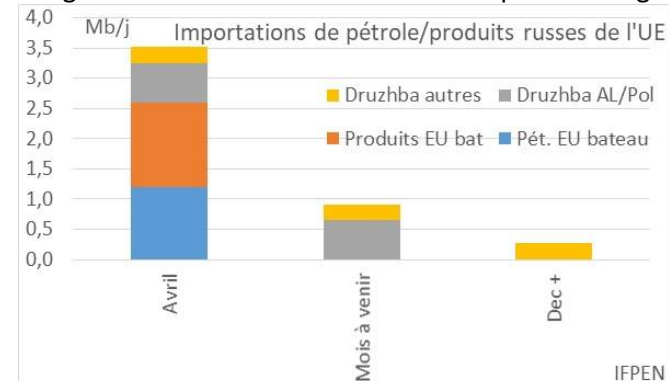


Figure 4 : Ecart de prix des pétrole russes

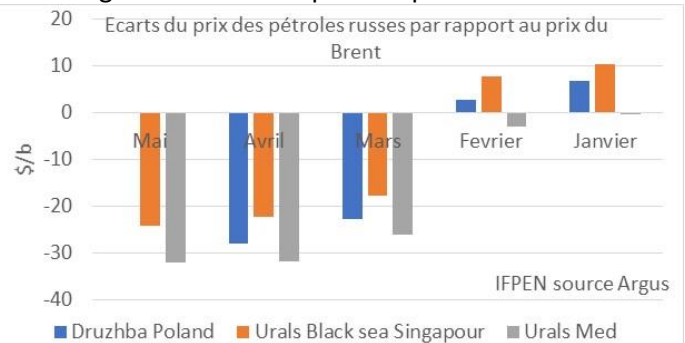


Figure 5 : Capacités et production OPEP

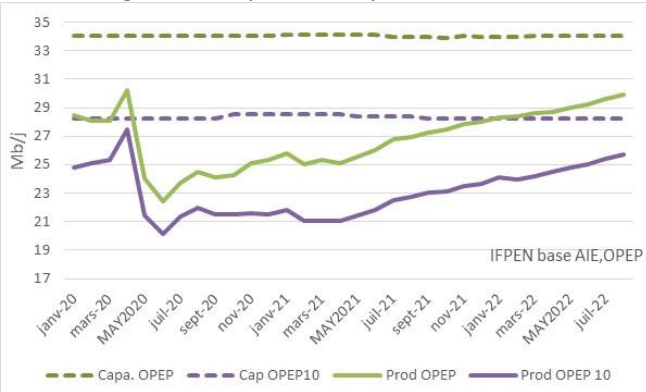


Figure 6 : Production de pétrole et LGN de la Russie

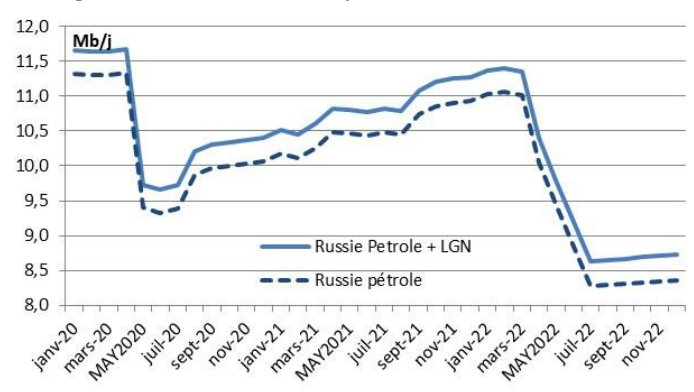


Figure 7 : Stocks OCDE de pétrole et produits

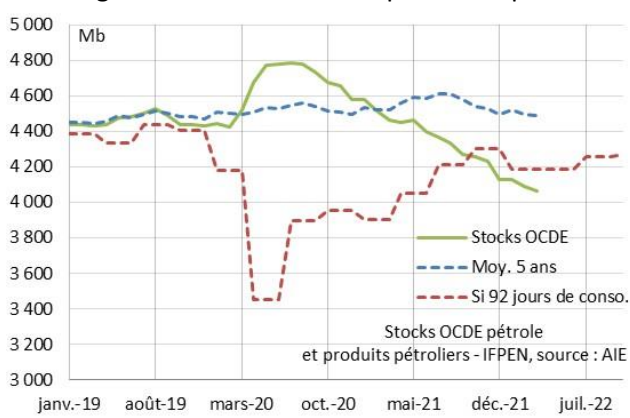


Figure 8 : Prix des énergies et du CO2

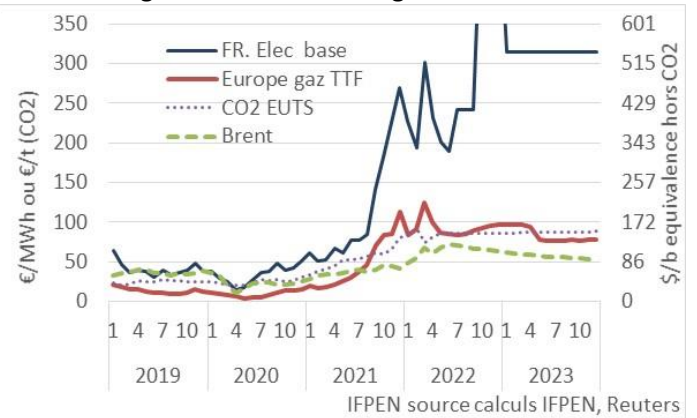


Figure 9 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

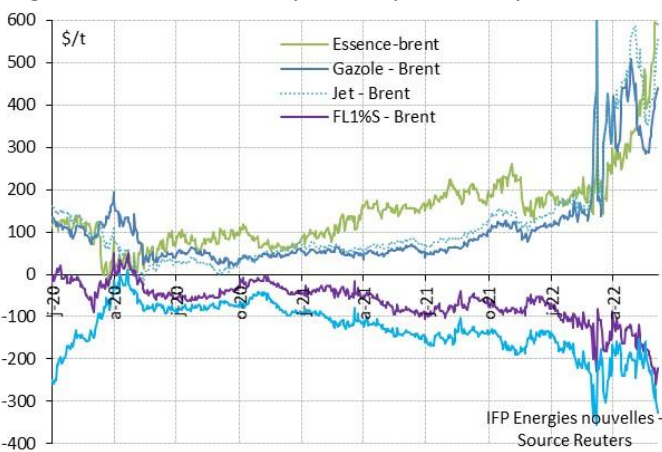
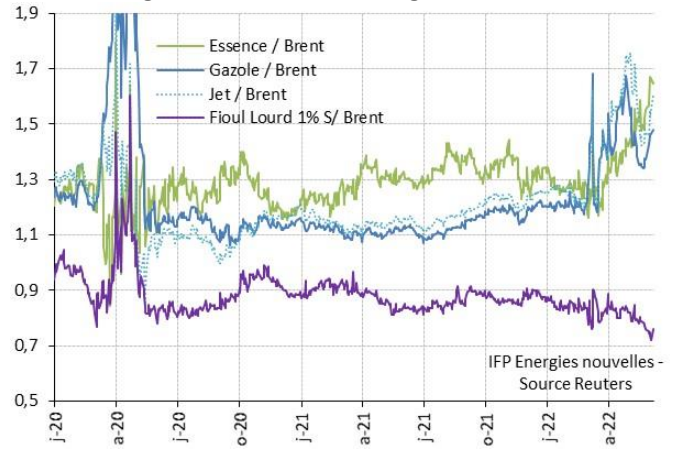


Figure 10 : Prix des énergies et du CO2



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

Figure 9 : Demande mondiale de pétrole

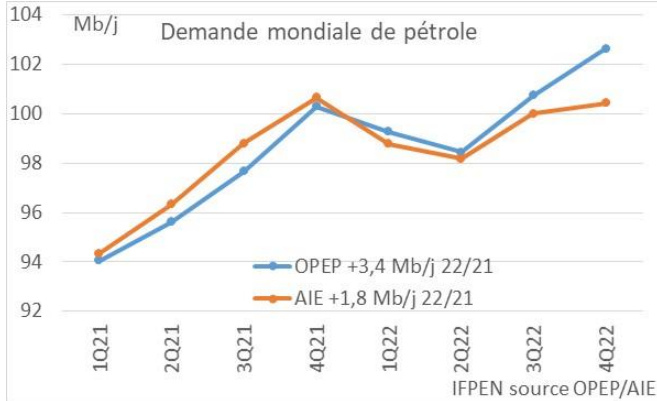


Figure 10 : Production non OPEP

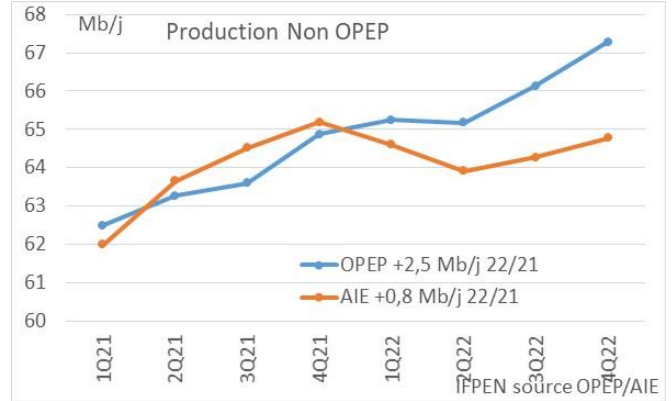


Figure 11 : Prod. et besoin OPEP pour équilibrer le marché

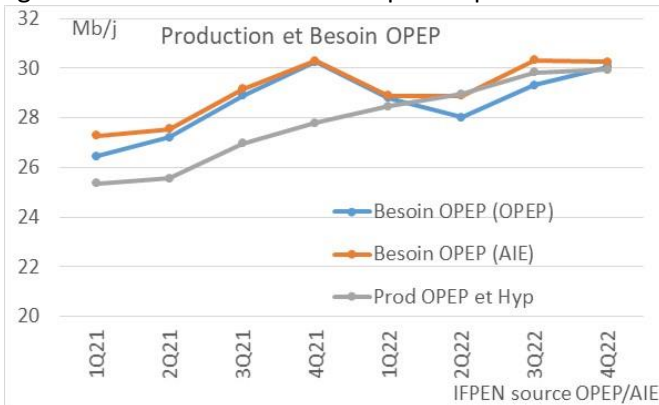
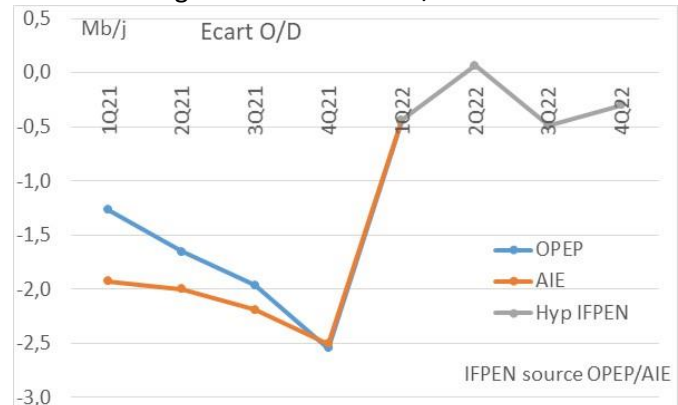


Figure 12 : Ecart Offre / Demande



Prix du pétrole et des produits pétroliers (base historique et prix à terme)

Figure 13 : Prix du pétrole

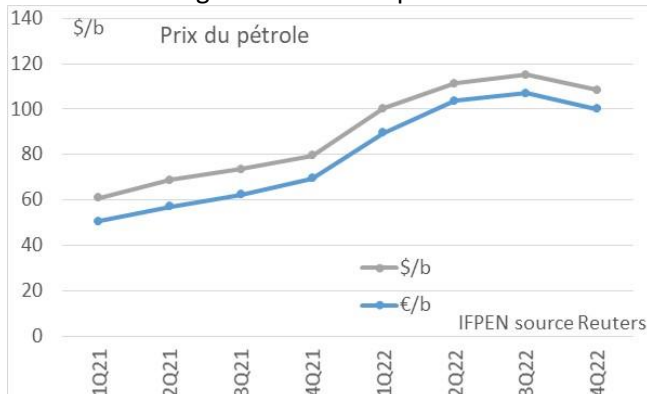


Figure 14 : Prix des produits pétroliers en France

