

Adaptation de la politique OPEP+ au contexte économique ou tentative de pression sur le marché ?**Brent, sep 2022 : 89,8 \$/b (août 2022 : 100 \$/b)**

Le prix du Brent se rapproche des 100 \$/b en fin de semaine passée (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent se situait à 95 \$/b la semaine dernière en progression de près de 9 % (WTI à 88,2 \$/b, + 10 %). Le prix du Brent a flirté avec les 100 \$/b le 7 octobre progressant de 7 \$/b en 4 jours avec l'annonce par l'OPEP+ de la réduction de son offre. Les prix de marché de l'essence et du gazole amplifient ces mouvements avec des écarts de prix par rapport au Brent qui se tendent à nouveau pour l'essence (effet des perturbations sur le raffinage français ?) et qui restent sous pression pour le gazole (effet de la dépendance au gazole russe ; Fig. 9).

L'OPEP+ décide de baisser ses quotas de 2 Mb/j à partir de novembre. L'OPEP+, lors de sa réunion du 5 octobre dernier, a décidé de réduire ses quotas de production de 2 Mb/j à partir de novembre prochain et de les stabiliser ensuite jusqu'en décembre 2023. Dans son communiqué final, l'OPEP+, qui ne se réunira désormais que tous les six mois, justifie cette décision du fait des « incertitudes entourant les perspectives de l'économie mondiale et du marché pétrolier et de la nécessité d'améliorer les orientations à long terme pour le marché pétrolier ». Cette décision a suscité une forme de réprobation de la Maison Blanche indiquant qu'il s'agissait d'une « décision à courte vue alors que l'économie mondiale fait face à l'impact négatif continu de l'invasion de l'Ukraine par Poutine ». Le bilan pour le marché pétrolier dépendra toutefois de l'évolution de la consommation pétrolière mondiale, susceptible de moins progresser en raison du contexte économique. La directrice générale du Fonds Monétaire International a évoqué les risques de récession pour un ensemble de pays pesant un tiers de l'économie mondiale et annonce un nouveau recul de l'estimation de la croissance économique mondiale cette année et en 2023. La demande de pétrole au niveau mondial est très sensible aux variations du taux de croissance avec une élasticité de 0,55 (-1% de croissance économique -> -0,55% sur la demande de produits soit 0,5 Mb/j environ).

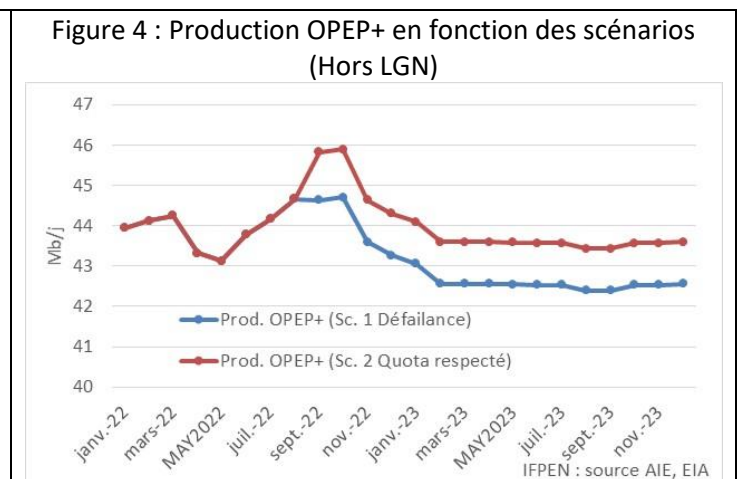
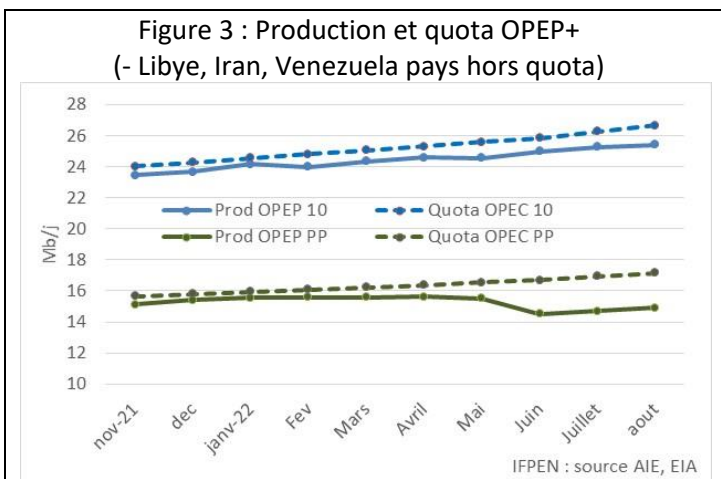
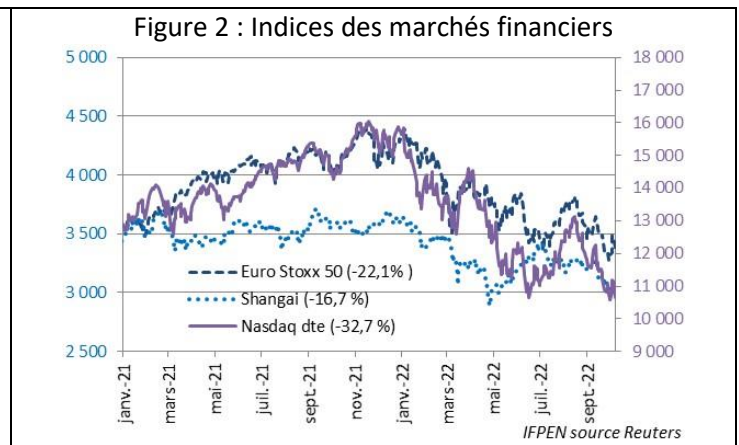
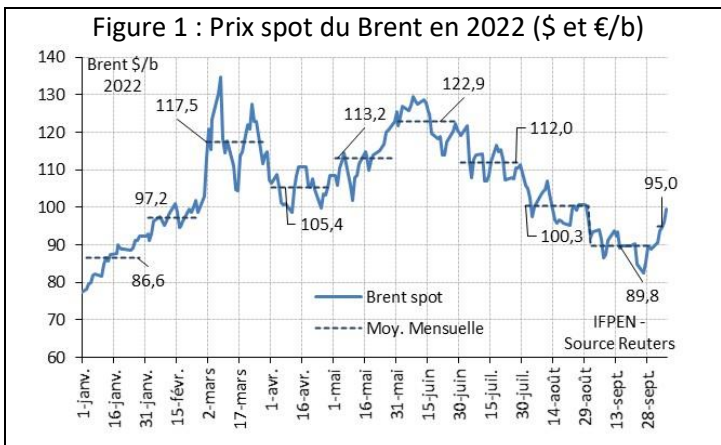
Un bras de fer OPEP+ / Occident ? Au-delà d'un effet favorable, volontaire ou non, pour la Russie en raison de la probable pression sur les prix, ce potentiel bras de fer peut trouver son origine dans plusieurs sujets (conflit au Yémen, Arabie saoudite/Iran/US, plafond proposé sur le prix du pétrole...) dont probablement les enjeux liés à la transition énergétique. Sur la base de l'équation de Kaya¹, la lutte contre les émissions de gaz à effet de serre imposent deux orientations principales, la baisse de l'intensité énergétique (efficacité et sobriété) d'une part et de l'intensité carbone (usage renforcé des énergies décarbonées) d'autre part. Ces deux orientations, qui permettent la réduction des émissions de CO₂, conduisent également à un recul progressif des investissements dans le secteur pétrolier et gazier. Mais la baisse des investissements est aussi devenue un objectif pour certains pays occidentaux avec pour conséquence une pression sur le prix de ces énergies observée dès 2021. Ce sujet est évoqué, régulièrement par les pays producteurs dont l'Arabie saoudite par la voix en particulier du directeur général de Saudi Aramco, Amin Nasser.

Une réduction effective de l'offre OPEP+. L'OPEP+ ne remplit pas ses quotas de production avec par exemple un écart de 3,4 Mb/j en août entre sa production effective (40,4 Mb/j **hors Iran, Libye, Venezuela**) et le quota global (43,8 Mb/j; Fig. 3). Cet écart s'explique pour l'essentiel par des niveaux de production inférieurs aux objectifs en particulier pour le Nigeria (-0,8 Mb/j), l'Angola (-0,3 Mb/j), le Kazakhstan (-0,5 Mb/j) et la Russie (- 1,2 Mb/j). En première approche, la baisse des quotas pourrait s'interpréter comme un ajustement aux productions effectives. Ce n'est pas le cas puisque l'ajustement est réparti uniformément à hauteur de -4,6 % environ (-2Mb/j) pour l'ensemble des pays membres de l'OPEP+ (hors Iran, Libye et Venezuela, pays hors quota). Cela signifie que la production effective devrait donc rester encore inférieure aux quotas. Pour l'estimer, il convient de prendre en compte la poursuite ou non des défaillances pour le Nigeria et l'Angola et le scénario AIE de baisse de production pour la Russie (Fig. 16). Une hypothèse de hausse de la production du Kazakhstan est par ailleurs retenue en dépit des risques pesant sur les exportations de pétrole qui transitent par la Russie pour déboucher au port de Novorossisk sur la mer Noire. Pour établir un bilan complet, il convient aussi de tenir compte des pays hors quota dont l'Iran. L'accord sur le nucléaire semble s'éloigner compte tenu de la situation intérieure dans ce pays et donc une stabilité de l'offre paraît le scénario le plus probable pour le moment. Sur ces bases la production de l'OPEP+ pourrait se situer, hors LGN (5,3 Mb/j environ), entre 43,6 et 44,6 Mb/j (**Iran, Libye, Venezuela inclus**) en novembre prochain et entre 42,6 et 43,6 Mb/j au début de l'année 2023, chiffres à comparer à une production de 44,7 Mb/j en août dernier (Fig. 4).

¹ L'équation de Kaya relie les émissions de CO₂ à la population, au niveau de vie individuel, à l'intensité énergétique et à l'intensité carbone. $CO_2 = population \times (PIB/population) \times (énergie/PIB) \times (CO_2/énergie)$.

Pression renforcée pour l'équilibre offre / demande. Dans les deux scénarios considérés selon les hypothèses concernant les productions du Nigeria et de l'Angola, défaillances (Sc. 1, a priori le plus probable) ou respect des quotas (Sc. 2), il apparaît que l'équilibre offre/demande serait relativement tendu dans les prochains mois. Dans le scénario 1 le bilan pétrolier serait déficitaire dès le 4^e trimestre avec une accentuation du déficit tout au long de l'année 2023 (Fig. 5). Dans le scénario 2, le bilan est légèrement excédentaire au 1^{er} semestre et déficitaire au second trimestre. Ces estimations sont loin d'être définitives compte tenu des nombreuses hypothèses nécessaires côté offre pour les établir. La demande pourrait également être revue à la baisse en 2023 (- 0,5 Mb/j ?) compte tenu des perspectives assez sombres du FMI. L'équilibre pétrolier peut néanmoins susciter des inquiétudes sur les approvisionnements futurs, ce qui devrait contribuer à peser, au moins un temps, à la hausse sur les prix du pétrole. Une évolution qui serait particulièrement défavorable dans un contexte de fragilité de l'économie mondiale.

Le contexte économique soumis aux politiques monétaires de la FED et aux hausses du prix des énergies. Les marchés financiers caressaient l'espoir d'une politique plus accommodante de la part des banques centrales, ce qui pouvait se justifier par la fragilité du contexte économique et par le nouveau recul des indices de la banque mondiale, hors énergie (Fig. 6). Depuis, le soufflé est retombé après les déclarations du président de la Réserve fédérale de Minneapolis ou de celles de la Banque centrale européenne évoquant un « *risque d'ancrage de l'inflation en l'absence de resserrement marqué de la politique monétaire, même au prix d'un ralentissement de la croissance économique* ». Dans ce contexte, la hausse du prix du pétrole, qui diffuse dans tous les secteurs de l'économie, via le transport ou les produits de la pétrochimie en particulier, n'est pas une bonne nouvelle puisqu'elle contribue à alimenter l'inflation. La fragilité économique est aussi le résultat des niveaux très élevés des prix du gaz ou de l'électricité, qui devraient atteindre en Europe des niveaux records en 2023 (160 €/MWh et 530 €/MWh en 2023 respectivement ; Fig. 7 et 8²). Les mesures envisagées par l'Union européenne, en particulier le plafonnement du prix du gaz pour la production d'électricité (mécanisme page suivante), pourraient permettre de réduire en partie la pression pour les industriels européens.



² Anticipations fondées sur les prix à terme au 7 octobre. Fortes variations envisageables.

Figure 5 : Equilibre offre / demande (monde)

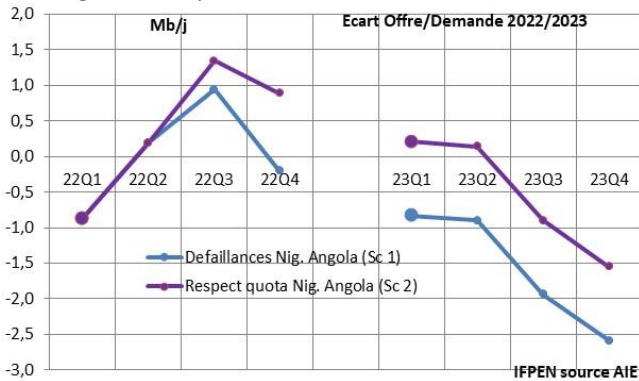


Figure 6 : Indices des prix de la Banque centrale

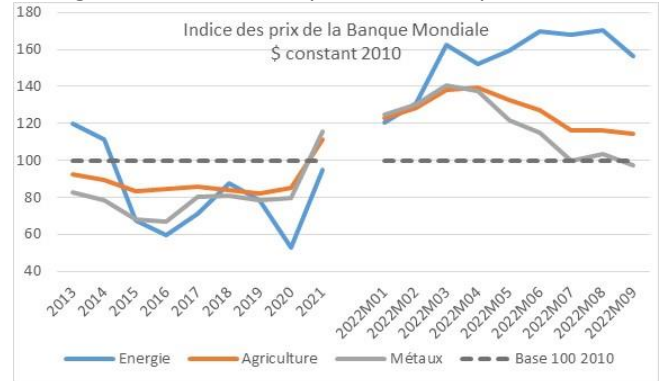


Figure 7 : Prix de marché du gaz en Europe (TTF)

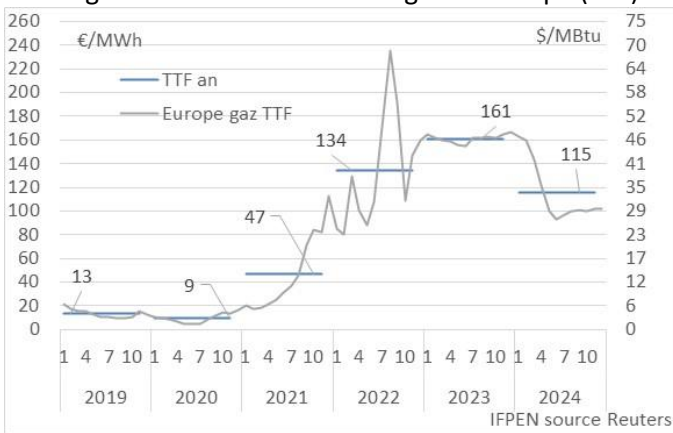


Figure 8 : Prix de marché de l'électricité (en base France)

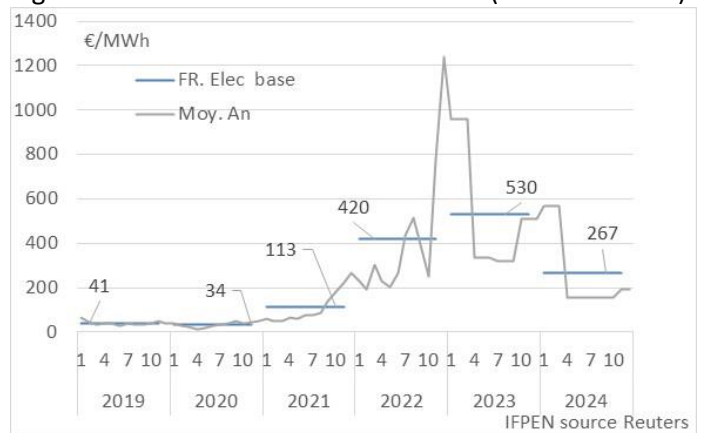


Figure 9 : Ecart prix du Brent et des produits en \$/t

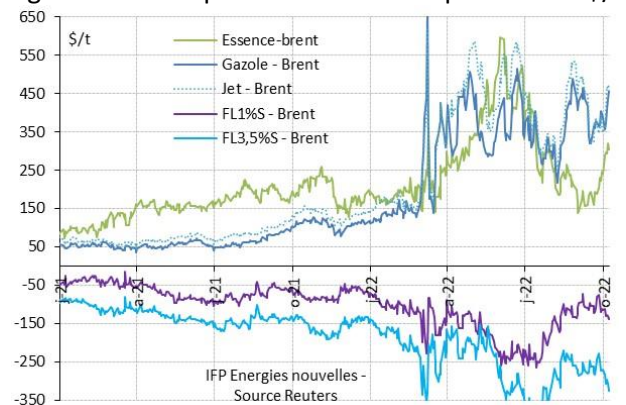
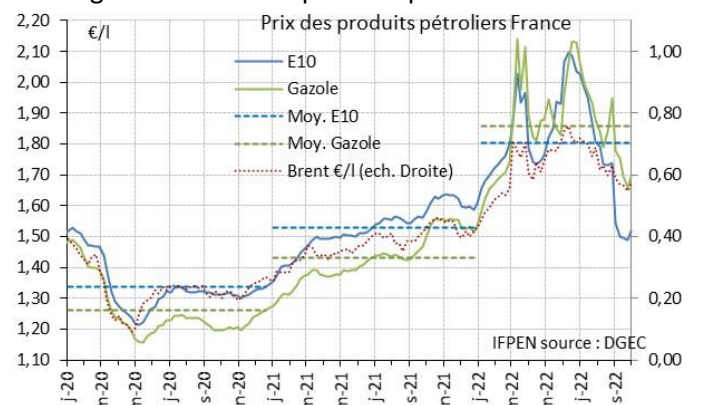
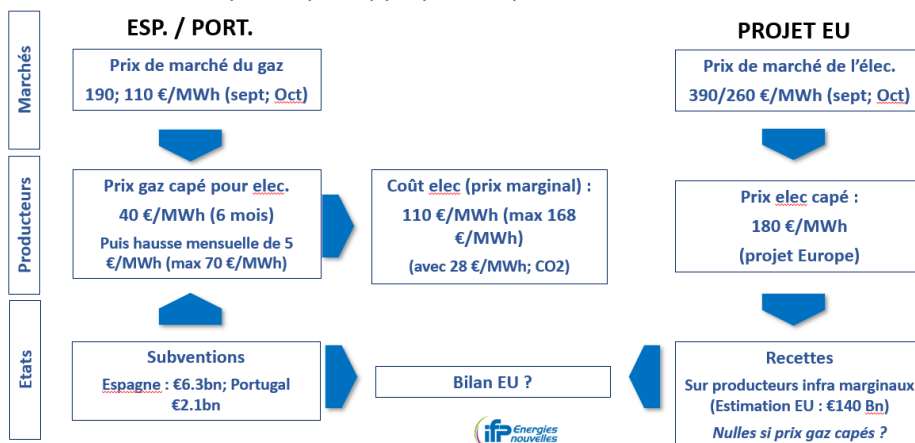


Figure 10 : Prix des produits pétroliers en France



Mécanismes de prix capés appliqués (Esp./Port.) ou en discussion (EU)



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

Figure 11 : Demande mondiale de pétrole

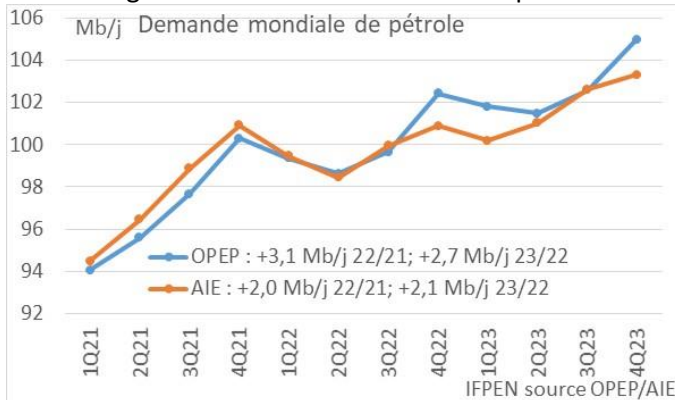


Figure 12 : Production non OPEP

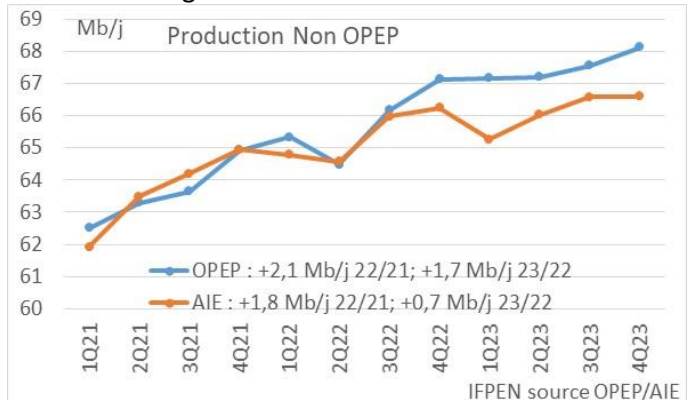


Figure 13 : Prod. et besoin OPEP pour équilibrer le marché

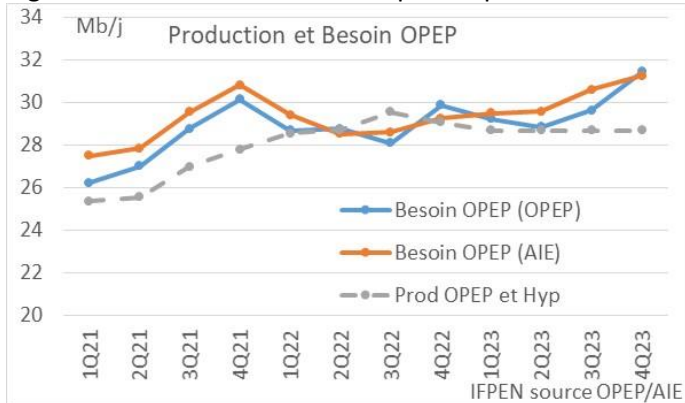


Figure 14 : Ecart Offre / Demande (Scénario 1)

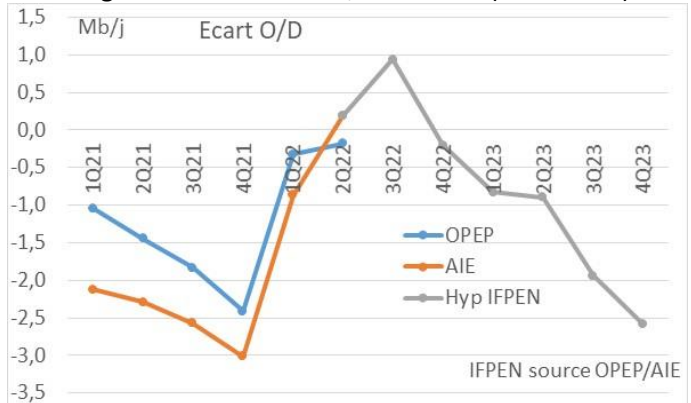


Figure 15 : Demande de pétrole de la Chine

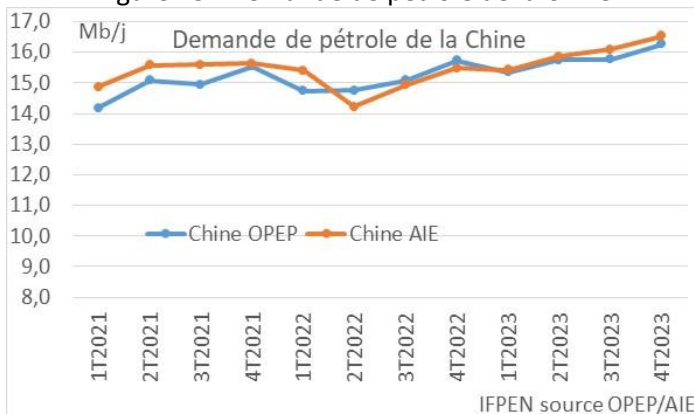


Figure 16 : Production russe de pétrole et LGN

