

Recul du prix du pétrole : déstockage massif, craintes économiques Brent spot, avril 2022 : 104 \$/b (mars : 117,5 \$/b)

Le prix spot du Brent autour des 100 \$/b la semaine dernière (Fig. 1). En moyenne hebdomadaire, le prix spot du Brent se situait la semaine passée à 103 \$/b en recul de 6,6 % (WTI à 99 \$/b, - 4,5 %). L'orientation a été globalement baissière avec un prix qui a atteint 101 \$/b vendredi dernier en recul de 7 \$/b sur la semaine. Cette orientation résulte de plusieurs facteurs dont le retournement baissier des marchés financiers, l'usage renforcé des stocks proposé par les pays membres de l'AIE et enfin l'absence de sanctions européennes sur le pétrole pour le moment.

Les marchés financiers sous pression. La semaine passée a été assez heurtée pour les marchés financiers qui ont connu des baisses assez sensibles en milieu de semaine avant de se reprendre en fin de semaine (Fig. 2). L'une des inquiétudes portait sur la mise en œuvre d'éventuelles sanctions sur les exportations russes de pétrole, de produits pétroliers et de gaz naturel de la Russie. L'enjeu porte sur une hausse supplémentaire du prix de ces deux énergies qui viendrait alourdir la facture énergétique mondiale. La situation est déjà très tendue avec un prix du pétrole qui pourrait être 40 à 50 % plus chère par rapport à 2021 et 2019 respectivement et un prix spot du gaz 2 à 7 fois plus élevé par rapport aux mêmes années (Fig. 3 et 4). Sur ces bases, et en tenant compte de la hausse générale du prix des matières premières (Fig. 5), l'OCDE estime que cela pourrait entraîner, si cette situation devait durer, un recul de 1% de la croissance mondiale et de 1,4 % pour celle de l'UE cette année. Une autre inquiétude des marchés porte sur le niveau de resserrement de la politique monétaire des Banques centrales afin de lutter contre l'inflation. Ces tendances, si elles se confirment, seront de nature à modérer la hausse voire à orienter à la baisse le prix des énergies en pesant à la baisse sur la demande. Les corrections observées cette semaine des prix du pétrole mais aussi du gaz naturel (Fig. 6) traduisent en partie cette anticipation.

L'AIE puise une nouvelle fois dans ses stocks. Les Etats membre de l'AIE ont acté le 1^{er} avril le recours, une nouvelle fois, aux stocks pétroliers. Le déstockage des pays occidentaux porte au total sur 240 Mb sur 6 mois, dont 120 Mb par les pays de l'AIE complétés par 120 Mb supplémentaires proposés par les Etats-Unis¹. L'AIE indique que le recours total aux stocks AIE, en incluant les 62,7 Mb décidés en mars, représente 9 % des disponibilités détenues par les pays membres dans des stocks publics (1,5 Gb) ou par l'industrie (0,57 Gb) dans le cadre d'obligations légales. Ce déstockage est en tout état de cause extrêmement important puisqu'il devrait représenter plus de 1 Mb/j sur 6 mois, ce qui est équivalent à l'ordre de grandeur de l'écart offre/demande traditionnel du marché pétrolier. Cette décision anticipe de possibles réductions des exportations russes dans les prochains mois. Ce déstockage permettra d'assurer la période intermédiaire avant que les hausses éventuelles de production (Etats-Unis, OPEP ?, Iran ?...) ne prennent le relais et assurent l'équilibre du marché. La hausse pour l'OPEP+ n'est toutefois pas une évidence : Argus révèle ainsi que la production a baissé de 0,2 Mb/j en mars pour atteindre 38,1 Mb/j, soit 1,5 Mb/j en dessous de l'objectif. 15 des 19 participants à l'Opep+ ont produit en deçà de leurs objectifs, mais la majeure partie de la baisse de mars s'est concentrée au Nigeria, au Kazakhstan et en Russie. La prochaine réunion OPEP+ du 5 mai sera par ailleurs déterminante pour connaître l'orientation adoptée par cette organisation qui semble prendre ses distances par rapport aux pays occidentaux.

Le G7 et l'UE étudient de possibles sanctions sur le pétrole. Les pays du G7 et de l'UE ont annoncé jeudi de nouvelles sanctions économiques à l'encontre de la Russie, en excluant toutefois les exportations de pétrole et de gaz naturel. Le G7 annonce en particulier avoir interdit de nouveaux investissements dans des industries clés de l'économie russe, y compris l'énergie. L'UE de son côté a également adopté un cinquième paquet de sanctions qui inclut un embargo sur les achats de charbon russe (4 G€/an) qui entrera en vigueur début août. La pression se renforce pour la mise en place d'un embargo sur le pétrole (produits pétroliers inclus ?) et/ou le gaz. Le Parlement européen a ainsi adopté une résolution visant à imposer un embargo « total et immédiat » sur les importations « de pétrole, de charbon de combustible nucléaire et de gaz russes ». La présidente de la Commission européenne a indiqué la semaine passée que des réflexions étaient en cours sur de nouvelles sanctions incluant les importations de pétrole². Le pétrole et les produits pétroliers représentent une part plus importante des revenus d'exportation de la Russie que le gaz naturel, avec 179 G\$ de recettes en 2021 contre près de 62 G\$ pour le gaz naturel³.

¹ Le président Biden avait annoncé 180 Mb le 31 mars qui inclut 60 Mb dans le cadre de la coordination AIE.

² Le gaz naturel n'est pas visé. Le plan européen REPowerEU, se propose néanmoins de réduire la dépendance de l'UE au gaz russe en diversifiant les sources d'approvisionnement et en augmentant le recours au biométhane et à l'hydrogène renouvelable. L'objectif est d'éliminer progressivement la dépendance de l'UE vis-à-vis des combustibles fossiles en provenance de Russie avant 2030.

³ Ces chiffres sont probablement différents cette année compte tenu de la décote du prix du pétrole russe et de la hausse des prix du gaz.

Les Etats-Unis souhaitent renforcer leur production. Les prix de l'essence et du gazole atteignent des sommets aux Etats-Unis à hauteur de 1,1 \$/l et 1,36 \$/l contre 0,6 à 0,8 \$/l depuis 2014. Dans ce contexte, le président américain a exhorté les compagnies pétrolières à agir pour réduire les prix du pétrole. Il a souligné que « à l'heure actuelle, la production nationale devrait augmenter de 1 Mb/j cette année et de près de 0,7 Mb/j l'année prochaine ». Pour aller plus loin il propose que le parlement étudie la possibilité de « faire payer aux entreprises des redevances sur les puits des permis qu'elles n'ont pas utilisés depuis des années et sur des terres publiques qu'elles thésaurisent sans produire ».

Production et livraisons russes. Alexander Novak, vice-président du gouvernement de la Fédération de Russie, a indiqué récemment qu'un ajustement à la baisse de la production de 4 à 5 % en avril par rapport à mars est probable. Il met en avant des contraintes logistiques, des problèmes financiers liés à l'assurance et à l'utilisation des navires pour expliquer cet ajustement. Cela représente un volume de 0,5 Mb/j ce qui est inférieur à l'hypothèse envisagée par l'AIE (2,5 Mb/j). Des baisses plus importantes restent envisageables du fait en particulier du recul de la demande intérieure (0,5 Mb/j d'après l'AIE). Le consultant Vortexa estime de son côté que, pour le moment, la baisse de production se situe à 1 Mb/j début avril sans exclure la possibilité que le scénario AIE se matérialise. Il est également souligné que les livraisons vers l'Europe, probablement achetées avant la guerre, se réduisent progressivement alors que les acheteurs européens se détournent des pétroles russes. Différentes informations permettent par ailleurs de confirmer une hausse des achats de pétrole russe en mars à destination de l'Asie (0,7 Mb/j environ) en raison des prix attractifs (décote de 31 \$/b pour le Brut « Ural »). Au dernier trimestre 2021, l'Europe importait 2,5 Mb/j, les Etats-Unis 0,2 Mb/j soit près de 60 % des exportations totales russes de pétrole (4,9 Mb/j). Le solde était destiné pour une grande partie à la Chine (1,7 Mb/j) et à d'autres pays d'Asie (0,3 Mb/j).

Figure 1 : Prix spot du Brent depuis décembre 2021

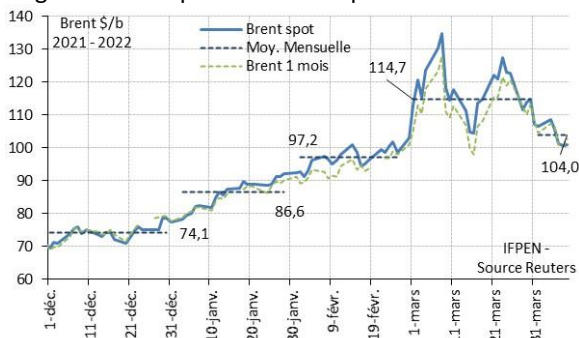


Figure 2 : Indices boursiers

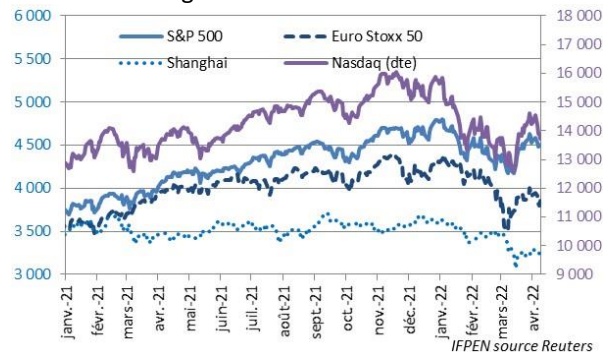


Figure 3 : Prix annuel du pétrole (2022 : base prix à terme)

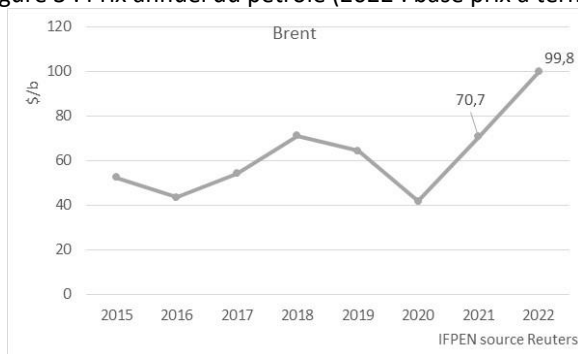


Figure 4 : Prix annuel du gaz (2022 : base prix à terme)

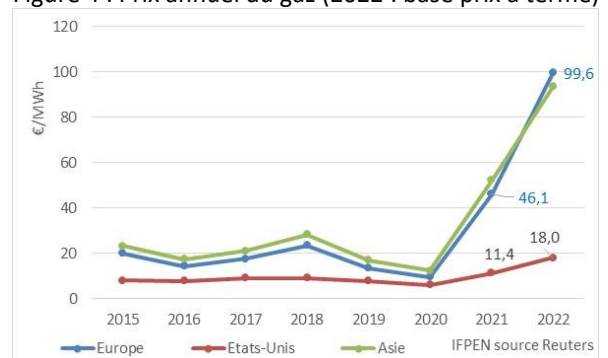


Figure 5 : Indices des prix (Banque mondiale)

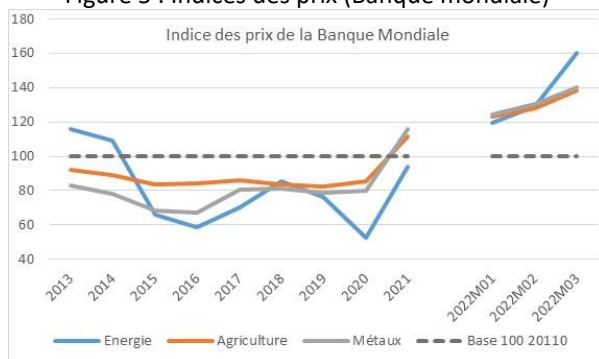
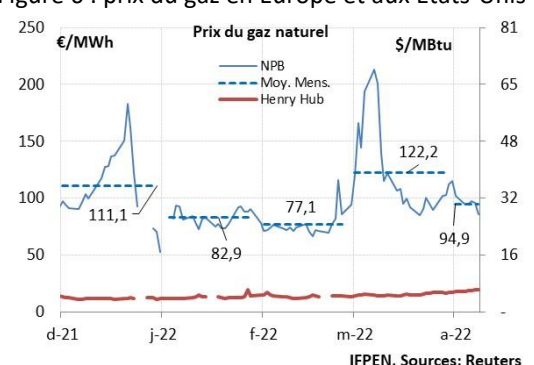


Figure 6 : prix du gaz en Europe et aux Etats-Unis



Equilibre Offre / Demande – Prix du pétrole – Croissance économique

	mars-22	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
Offre/Demande (Mb/j)															+/- Mb/j	
OCDE		47,7	47,8	42,1	42,4	44,0	45,8	46,7	44,7	45,9	45,4	46,3	46,4	46,0	2,6	1,3
non-OCDE		51,7	52,7	49,8	51,9	52,3	53,1	53,8	52,8	53,0	53,4	53,9	54,1	53,6	3,0	0,9
<i>Dont Chine</i>		13,1	13,9	14,3	15,0	15,7	15,7	15,7	15,5	15,5	16,0	16,1	16,0	15,9	1,2	0,4
Demande totale		99,5	100,4	91,9	94,3	96,3	98,8	100,5	97,5	99,0	98,8	100,2	100,6	99,6	5,6	2,1
non-OPEP+		45,1	47,2	45,9	44,8	46,1	47,0	47,1	46,3	47,2	48,0	49,1	49,2	48,4	0,4	2,1
OPEP (LGN)		5,4	5,3	5,1	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2	5,3	5,4	5,5	5,5	5,4	0,1	0,2
Offre OPEP (brut)		31,4	29,6	25,7	25,3	25,5	26,9	27,7	26,4	28,7	30,3	30,6	30,6	30,1	0,7	3,7
Offre OPEP 10 PP		18,5	18,4	17,2	17,1	17,4	17,3	18,0	17,4	18,2	15,3	15,4	15,7	16,1	0,3	-1,3
Offre OPEP +		55,3	53,3	47,9	47,4	48,0	49,3	50,9	48,9	52,1	50,9	51,5	51,7	51,5	1,0	2,6
Offre totale		100,4	100,5	93,7	92,2	94,1	96,4	97,9	95,2	99,3	98,9	100,6	100,9	99,9	1,4	4,8
Offre-Demande (Mb/j)		0,9	0,0	1,8	-2,1	-2,2	-2,5	-2,6	-2,4	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3		
Brent															+/- %	
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	73,5	79,6	71	92	107	99	96	99	69,3	39,7
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	62,3	69,6	60	81	97	90	88	90	63,8	49,5
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,39	0,44	0,38	0,51	0,61	0,57	0,55	0,56	63,8	49,5
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50	1,55	1,61	1,53						14,2	
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39	1,44	1,49	1,43						13,5	
taux change															+/- %	
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,14	1,18	1,12	1,10	1,09	1,10	1,10	3,6	-6,8
Croissance économique %		2018	2019	2020					2021					2022		
Monde		3,6	2,8	-3,2					5,9					4,4		
OCDE		2,2	1,6	-4,6					5,0					3,9		
NON OCDE		4,5	3,7	-2,1					6,5					4,8		

Hypothèses : applications des accords OPEP+ et estimation après mars 2022 pour l'OPEP+ ; Sources : Reuters / AIE / FMI / WEO / EIA /

Figure 11 : Production non OPEP+ et OPEP+ de pétrole et LGN

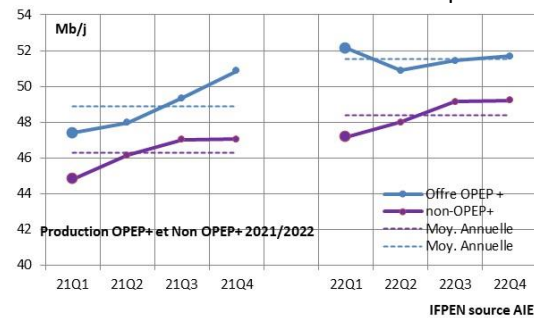


Figure 12 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

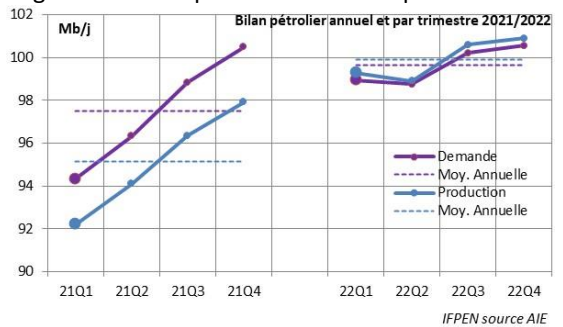


Figure 13 : Cotations des produits pétroliers

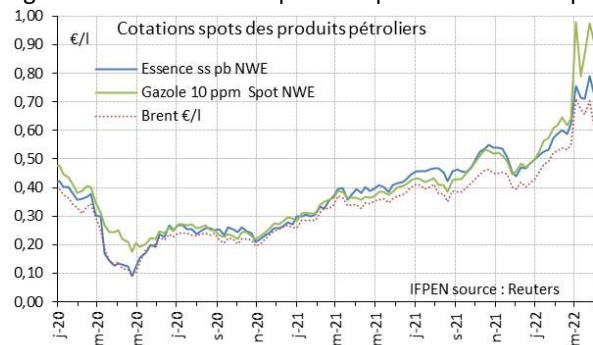


Figure 14 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

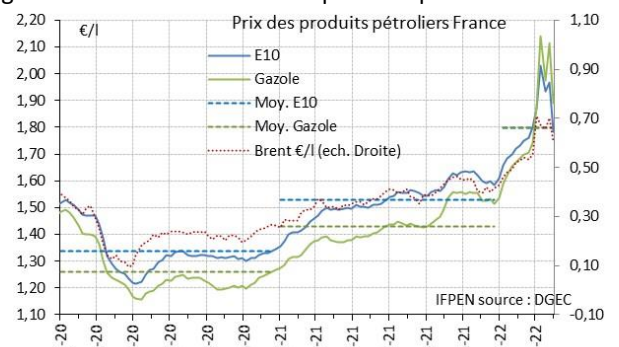


Figure 15 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)

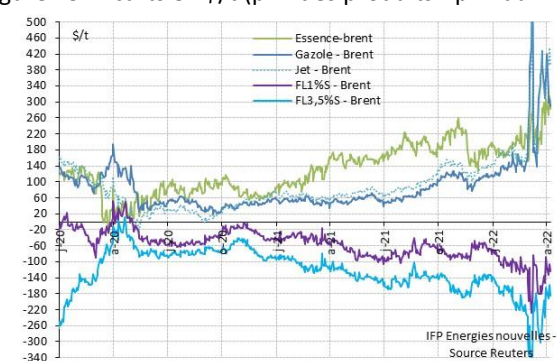


Figure 16 : Ratios (prix des produits / prix du Brent)

