

Marchés	déc.-22	nov.-22	+/- %	France €/l	nov.-22	oct.-22	+/- %
Brent \$/b	86,6	91,5	-5,4%	E10	1,68	1,62	3,3%
Gaz TTF €/MWh	134,4	95,7	40,4%	Essence SP95	1,73	1,69	2,3%
Elec France €/MWh	346,3	203,4	70,2%	Gazole	1,85	1,87	-1,3%

### Chine, Banque centrale, OPEP+, prix plafond : les déterminants de l'évolution des cours du pétrole

**Le prix du pétrole progresse de 4 % au cours de la semaine passée (Fig. 1).** Le prix du Brent, en recul de 1 % (WTI à 79 \$/b ; 0,7 %) d'une semaine sur l'autre, a évolué en moyenne autour de 85 \$/b, niveau proche des plus bas observés fin septembre et en janvier dernier. Au cours de la semaine passée, il a progressé de près de 4 \$/b pour s'établir à 86 \$/b vendredi dernier. Cette hausse résulte de plusieurs facteurs : ralentissement envisagé de la hausse des taux d'intérêt, incertitude sur les effets du mécanisme de prix plafond sur les exportations russes, début d'allègement des mesures de confinement en Chine et rumeurs sur une possible baisse de l'offre OPEP+. Cette rumeur a été démentie lors de la réunion du 4 décembre au cours de laquelle l'OPEP+ a décidé de ne pas modifier sa politique d'offre définie début octobre. L'OPEP+ a rappelé à cette occasion que ses décisions étaient uniquement dictées par des considérations liées à l'équilibre du marché. La décision du 4 décembre peut effectivement s'expliquer alors que l'équilibre offre / demande n'est pas, pour le moment, sous tension (Fig. A4 en annexe). La mise en œuvre de l'embargo européen d'une part et du prix plafond d'autre part pourrait modifier la donne assez rapidement.

**Vers un ralentissement de la hausse des taux d'intérêt ?** Les marchés financiers ont été orientés à la hausse la semaine passée portés par l'espoir d'un ralentissement de la hausse des taux d'intérêt en Europe et aux Etats-Unis. Jerome Powell, président de la Fed, a validé cette idée en déclarant que « le moment de ralentir le rythme des hausses de taux pourrait arriver dès la réunion de décembre ». Cet espoir s'explique aussi le ralentissement de l'inflation que ce soit aux Etats-Unis ou en Europe. La hausse des prix à la consommation a ralenti aux États-Unis en octobre, à 6,0% sur un an contre 6,3% en septembre, selon l'indice PCE publié la semaine passée par le Département du Commerce. En Europe, pour la première fois depuis dix-sept mois, l'inflation en novembre, qui reste extrêmement élevée (10 %), est inférieure à celle du mois précédent (10,6 % en octobre). Les indices de la Banque mondiale confirment une tendance à la baisse pour les produits agricoles et les métaux et depuis peu pour l'énergie (Fig. 3). Mais, pour l'énergie en particulier pour les prix du gaz et de l'électricité, les tendances à venir mettent en évidence des hausses au cours des prochains mois (Fig. 4). Cela explique probablement une certaine prudence de la présidente de la BCE qui ne pense pas que l'inflation ait atteint un pic en octobre.

### Prix plafond sur les exportations de pétrole russe : seuil, application, conséquences envisageables

**L'union européenne, le G7 et l'Australie fixent le prix plafond à 60 \$/b pour les exportations de pétrole russe.** Le Conseil européen a trouvé un accord, le 3 décembre dernier, sur le niveau du prix plafond fixé à 60 \$/b qui s'appliquera aux exportations de pétrole russe par navire (3 Mb/j en novembre). Le mécanisme vise à empêcher les exportations au-dessus de ce prix plafond en interdisant, si c'est le cas, d'assurer les navires par des sociétés européennes ou américaines, sociétés qui dominent ce marché. Le seuil de 60 \$/b (base FOB) est un compromis entre la proposition initiale (65 et 70 \$/b) et les demandes plus fermes (autour de 30 \$/b) de certains pays dont la Pologne ou l'Ukraine. Ce mécanisme ne s'appliquerait pas pour les navires chargés avant le 5 décembre ou déchargés avant le 19 janvier.

### Les prix (FOB) du pétrole russe de l'Oural (1,5 Mb/j) actuellement en dessous du seuil.

Les livraisons susceptibles d'être affectées par le prix plafond concernent 1,5 Mb/j dont le prix se situe, d'après Argus au-dessus du seuil des 60 \$/b (+ 15 \$/b). Il s'agit du pétrole livré vers l'Asie par le port de Kozmino et d'autres ports situés sur la côte Pacifique.

Le prix de vente FOB des autres pétrole russes livrés par navires depuis les ports de la Baltique ou de la mer Noire (1,5Mb/j de qualité « Oural »), se situe autour de 50 \$/b actuellement (prix Argus). Ils sont, depuis le 18 novembre, en dessous du seuil de 60 \$/b pour deux raisons : le niveau relativement faible de l'ensemble des prix du pétrole d'une part et la hausse de l'écart des prix russes qualité Oural par rapport au Brent d'autre part (Fig. 5 & 6). En dehors de l'embargo européen, il n'y aurait donc pas de contraintes sur les livraisons russes de ces pétroles si le prix se maintient en dessous de ce seuil. Il faudrait que le prix du Brent dépasse 93 \$/b pour aboutir à un prix de vente supérieur à 60 \$/b compte tenu de l'écart actuel de 33 \$/b entre le prix du Brent et les prix FOB des pétroles de l'Oural. Il convient de noter que cet écart se situait autour de 25 \$/b depuis septembre et jusqu'au 17 novembre. Cette augmentation pourrait s'expliquer par la hausse des coûts de transport du pétrole ou/et en raison de la difficulté croissante à trouver preneur à l'approche de la mise en œuvre de l'embargo européen et du prix plafond.

**Les enjeux liés au prix plafond et à l'embargo européen.** Les enjeux sont bien évidemment différents suivant les acteurs : 1/ pour les pays occidentaux il s'agit de réduire les revenus pétroliers russes en évitant d'aboutir à une hausse des cours du pétrole ; 2/ pour la Russie la stratégie pourrait consister soit à tenter de maintenir des revenus pétroliers significatifs (17 G\$ en octobre), soit à accepter une baisse en refusant les ventes à prix plafond pour peser à la hausse sur les prix du pétrole de façon à affecter les pays occidentaux.

- Pour les pétrole de qualité Oural (1,5 Mb/j), Il n'y aurait pas d'application des contraintes liées au prix plafond tant qu'ils restent en dessous des 60 \$/b (Brent en dessous de 93 \$/b environ). La vraie problématique se limiterait à la capacité des Russes à trouver de nouveaux acheteurs pour les volumes sous embargo à partir du 5 décembre (1,3 Mb/j)... source potentielle de pression sur les prix.
- Pour les pétroles à plus de 60 \$/b exportés en Asie (1,5 Mb/j), la Russie pourra soit refuser d'exporter si un prix plafond est appliqué soit trouver des solutions pour assurer les navires transportant du pétrole russe. Le porte-parole du Kremlin, Dimitri Peskov, a déclaré le 3 décembre que la Russie n'accepterait pas le plafonnement des prix et analysait la situation avant de prendre toute décision, selon un rapport de l'agence de presse Tass. Des officiels russes ont déclaré par ailleurs que les navires battant pavillon russe, qui se voyaient refuser l'assurance par les compagnies occidentales, pourraient être assurés et réassurés auprès de compagnies d'assurance nationales (source : Interfax). Cela suppose un accord avec les pays importateurs ce qui ne semble pas encore acté d'après les déclarations récentes du vice-ministre des Transports, Alexander Poshivay.

Ces incertitudes pourraient maintenir une pression sur les prix du pétrole faute de visibilité sur les volumes affectés par les sanctions.

**Les prix du gaz et de l'électricité en forte hausse en décembre (Fig. 9 et 10).** Sous l'effet de la baisse des températures et des tensions anticipées sur l'offre (gaz et nucléaire), les prix du gaz et de l'électricité sont orientés à la hausse pour les premières cotations de décembre. Le prix moyen de marché du gaz (TTF) se situe à 134 €/MWh contre 96 €/MWh un mois auparavant (+ 40 %). Le prix de l'électricité en base en France atteint 350 €/MWh contre 200 €/MWh en novembre (+ 70 %). Les moyennes 2023 sont estimées à respectivement 140 €/MWh et 440 €/MWh en progression sensible par rapport à 2022 (125 et 290 €/MWh).

Figure 1 : Prix spot du Brent en 2022

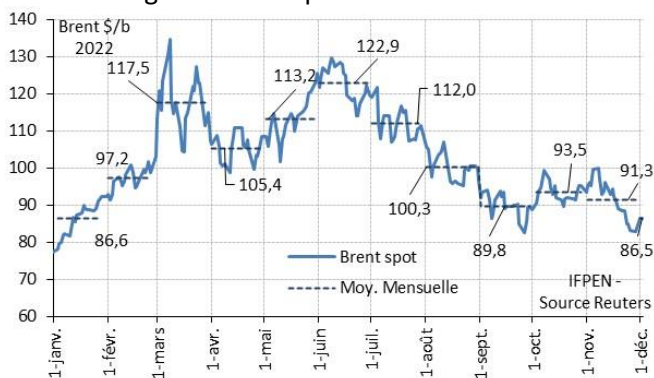
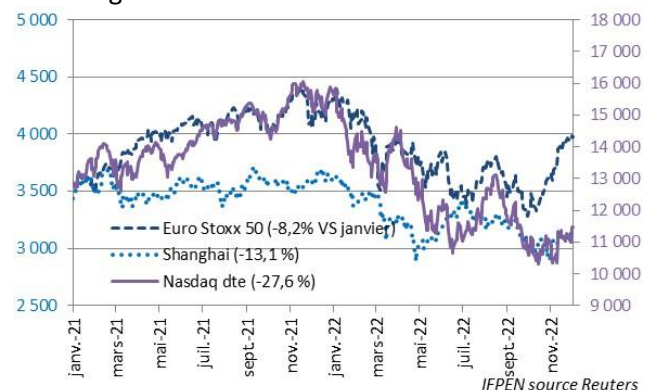
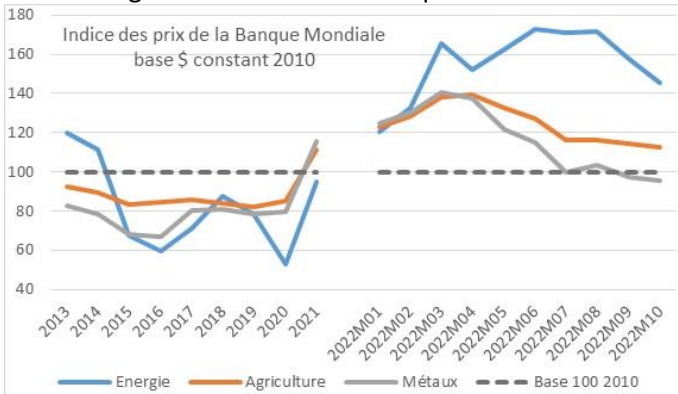


Figure 2 : Indices des marchés financiers

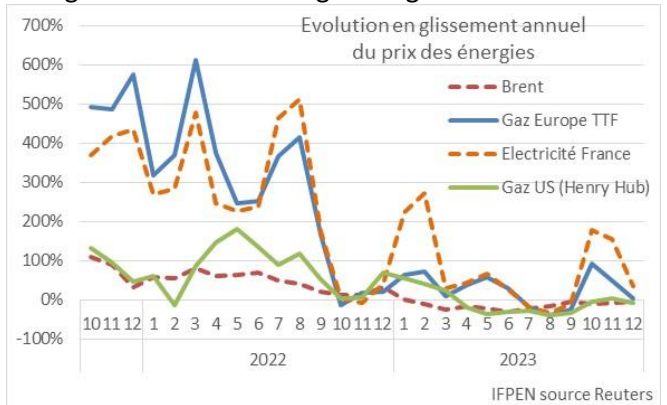


<sup>1</sup> Ce total inclut les volumes livrés par bateau vers l'Union européennes, 0,8 Mb/j en octobre, et une partie des volumes passant par le pipeline Druzhba (0,5 Mb/j).

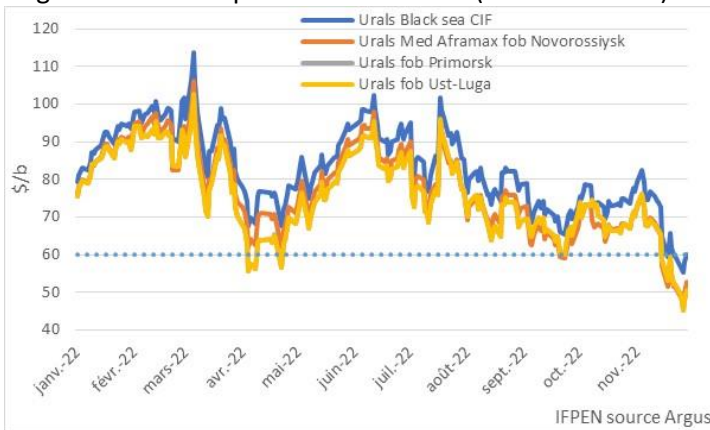
**Figure 3 : Indice de la Banque mondiale**



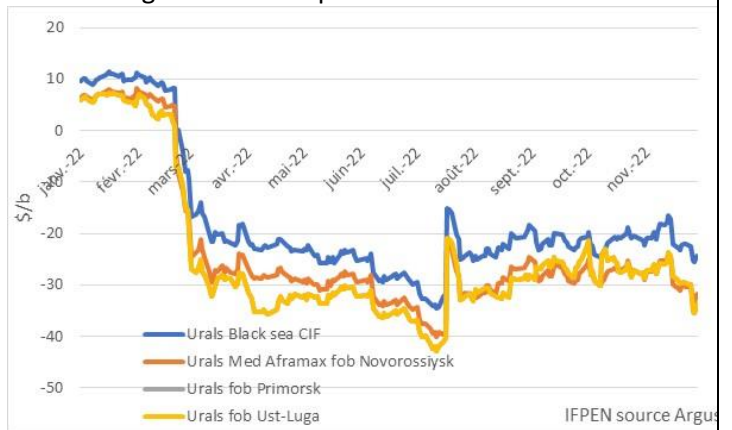
**Figure 4 : Prix des énergies en glissement annuel**



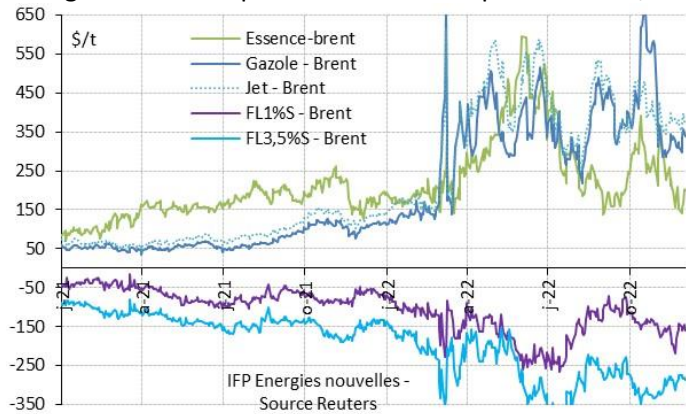
**Figure 5 : Prix des pétroles russes FOB (hors mer noire)**



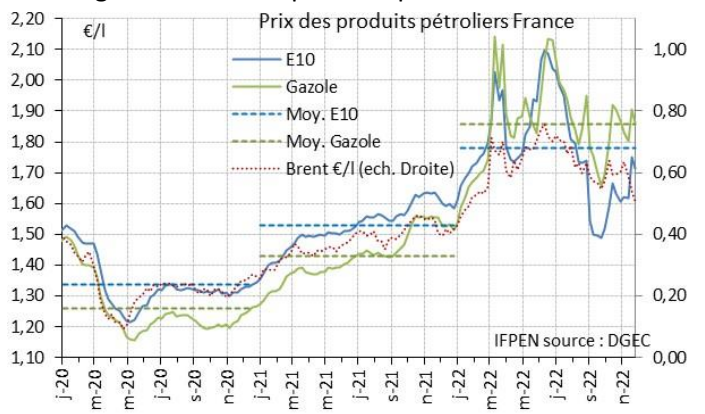
**Figure 6 : Ecart pétrole russes et Brent**



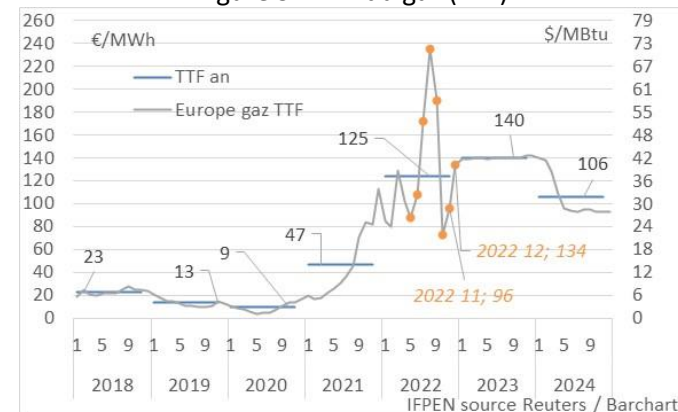
**Figure 7 : Ecart prix du Brent et des produits en \$/t**



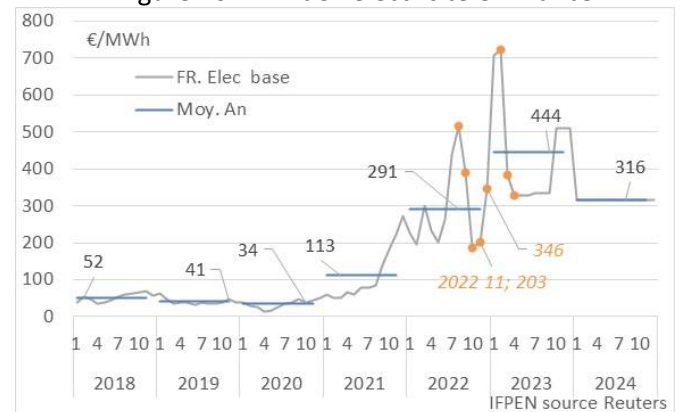
**Figure 8 : Prix des produits pétroliers en France**



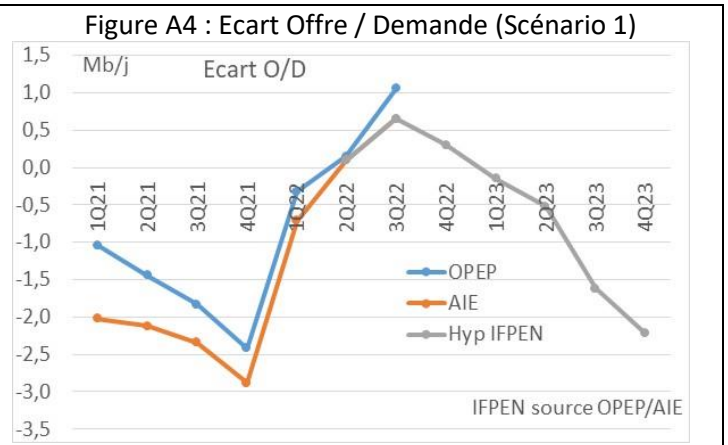
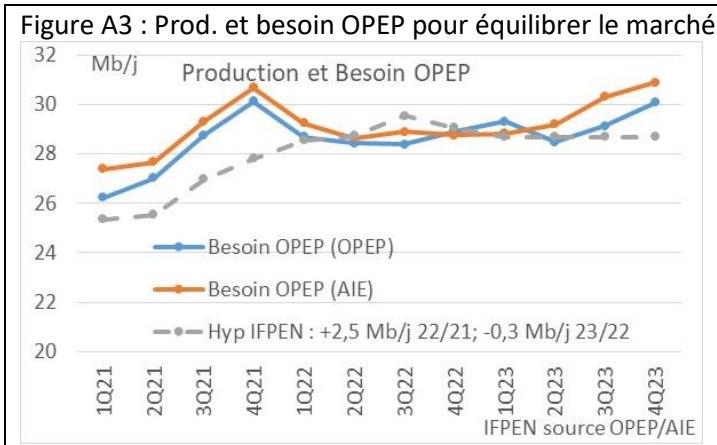
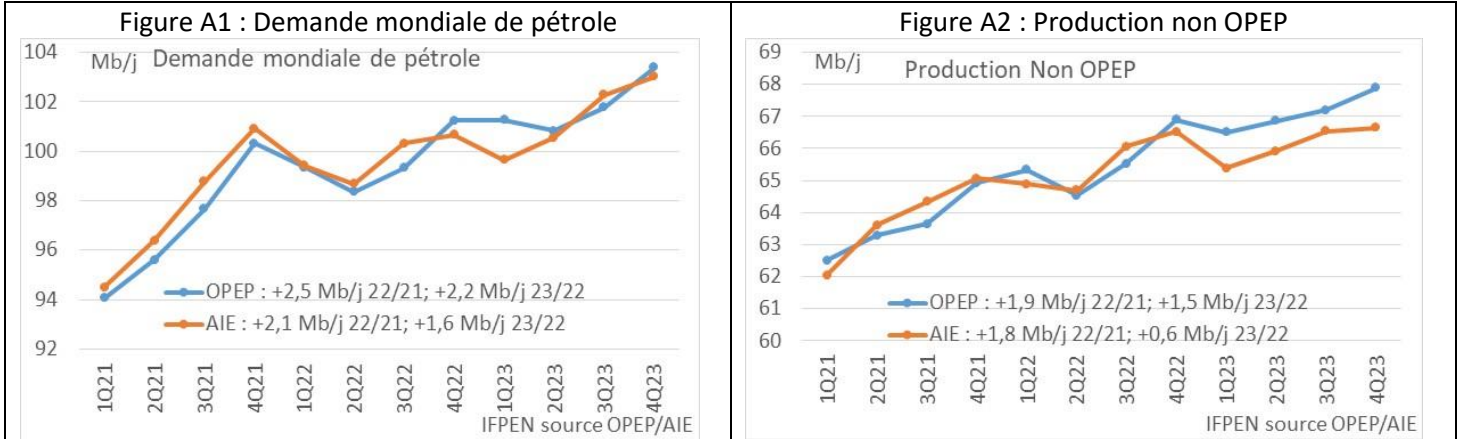
**Figure 9 : Prix du gaz (TTF)**



**Figure 10 : Prix de l'électricité en France**



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



**Scénario 1 : pas de hausse de production du Nigeria et de l'Angola**

