

Le prix du Brent, mesure de la fièvre géopolitique**Brent spot, fev. 2022 : 95,2 \$/b (Jan. : 86,6 \$/b)**

Le prix spot du Brent se rapproche des 100 \$/b (Fig. 1). Le prix spot du Brent s'est établi en moyenne à 96,6 \$/b la semaine dernière, en hausse de 3,9 % (1,1 % pour le WTI à 90,6 \$/b). Sous l'effet des tensions croissantes en Europe, mettant en cause la Russie 3^e producteur mondial de pétrole (11,3 Mb/j en janvier), le prix a atteint 98 \$/b vendredi dernier, du jamais vu depuis septembre 2014. Le prix du pétrole devient un marqueur des désordres du monde qui font peser des risques sur l'approvisionnement futur. Le 4 février, les prix à la pompe étaient supérieurs à la moyenne de 2021 de 19 ct€/l pour l'E10 et de 24 ct€/l pour le gazole (Fig. 12), occasionnant ainsi une dépense supplémentaire pour le consommateur de + 15 à 19 €/mois sur la base d'un trajet de 15 000 km/an et d'une consommation unitaire de 6 L/100 km.

Les sources d'inquiétudes pour l'équilibre du marché. La tension extrêmement forte sur le marché pétrolier s'explique par un ensemble de facteurs dont la baisse des stocks aux Etats-Unis (Fig. 2), la difficulté à atteindre les objectifs de production de l'OPEP+ et bien sûr le contexte géopolitique en CEI et au Moyen Orient, situation qui fait peser un doute sur l'offre future de pétrole. Il convient de rappeler que ces deux régions couvrent près de 50 % de la production mondiale (Fig. 3). Cette incertitude intervient alors que l'OPEP fait le constat, dans son dernier rapport mensuel, de la nécessité d'augmenter son offre au cours de l'année (résultat toutefois en contradiction avec le bilan AIE ; Fig. 4 & 5). Le choc sur les prix du pétrole résulte de cette confrontation entre fragilité géopolitique et nécessité éventuelle d'augmenter la production de l'OPEP et de la Russie dans les prochains mois. Il convient enfin de rappeler que les tensions persistantes sur le marché gazier favorisent la pression sur le prix du pétrole (Fig. 6).

Les conditions d'une détente : désescalade, crise financière ? Dans ce contexte, les facteurs de détente, comme la poursuite des négociations avec l'Iran ou la progression de l'offre américaine (environ 1 Mb/j prévu en 2022), pèsent peu pour modérer la hausse des prix. Les indicateurs statistiques montrent que les prix pourraient osciller entre 76 et 100 \$/b dans les prochaines semaines (Fig. 7). L'atteinte de la borne basse reste envisageable sous réserve d'une désescalade des tensions géopolitiques en particulier entre la Russie et l'Ukraine. Elle pourrait être aussi favorisée en cas de retournement plus marqué des marchés financiers, comme c'est le cas aujourd'hui du fait des tensions grandissantes. Ces marchés, relativement fragiles, ont résisté, pour le moment, à la montée de l'inflation (7,5% sur un an en janvier) et des taux longs aux Etats-Unis, proches désormais des niveaux bas historiques (Fig. 8).

Le rapport OPEP de janvier fait le constat d'une hausse nécessaire de la production du cartel en 2022. Dans son dernier rapport, l'OPEP considère que son niveau de production nécessaire pour équilibrer le marché¹ devrait progresser tout au long de l'année dans des proportions très importantes à hauteur de 2 Mb/j (Fig. 4). La production devrait ainsi se situer à près de 30 Mb/j, proche du niveau atteint au 1^{er} trimestre 2019. Ces résultats se fondent sur des hypothèses assez différentes de celles de l'AIE : hausse plus importante de la demande (écart de 0,9 Mb/j) et à l'inverse progression moins forte de l'offre des non OPEP (écart de 0,7 Mb/j). Cela aboutit à des conclusions radicalement différentes sur le besoin de l'offre OPEP cette année qui, sur la base des hypothèses de l'AIE, devrait, au contraire être plus ou moins stable. Les conclusions du rapport OPEP sont à l'évidence sources de pression pour le prix du pétrole dans le contexte d'instabilité actuelle. Les attaques récurrentes de drones visant les Emirats Arabes Unis et l'Arabie saoudite² font en effet peser une menace sur les installations pétrolières. Ces deux pays sont clefs pour pouvoir accroître l'offre OPEP, détenant des disponibilités de 3,3 Mb/j sur un total de 4,3 Mb/j (hors Iran).

Des débats internes aux Etats-Unis concernant les négociations avec l'Iran. Reuters a fait état récemment de la hausse des exportations de pétrole de l'Iran à hauteur de 1 Mb/j au mois de décembre pour certains et en janvier pour d'autres (à comparer à une référence de 0,7 Mb/j). Ces estimations, fondées sur des suivis des tankers par satellites, doivent être considérées avec prudence. Le potentiel d'exportation se situe à 1,5 Mb/j, si l'on prend en compte l'écart entre la production globale (3,4 Mb/j en décembre) et la consommation (1,9 Mb/j environ). C'est en tout état de cause inférieur aux volumes exportés avant l'application de nouvelles sanctions américaines en 2018 (2,5 Mb/j). C'est l'enjeu de la levée éventuelle des sanctions sujet des négociations qui se sont poursuivies cette semaine. Le président américain, lors d'un entretien avec le roi d'Arabie saoudite, a souligné son engagement pour que l'Iran ne puisse jamais obtenir une arme

¹ Le besoin de l'offre de pétrole OPEP est calculé par différence entre la demande, la production de liquides non OPEP et la production OPEP de LGN, Liquides de gaz naturel, produits pétroliers produits conjointement avec le gaz naturel

² Frappes d'installations pétrolières le 18 janvier, puis trois drones interceptés le 23 janvier visant les Emirats ; Destruction d'un drone visant un aéroport du sud de l'Arabie saoudite le 10 février

nucléaire. La presse fait par ailleurs état de déclarations de représentants américains³ évoquant les risques d'une levée des sanctions, rappelant les oppositions internes aux Etats-Unis à cette levée des sanctions.

Figure 1 : Prix du Brent – 2006 à 2022

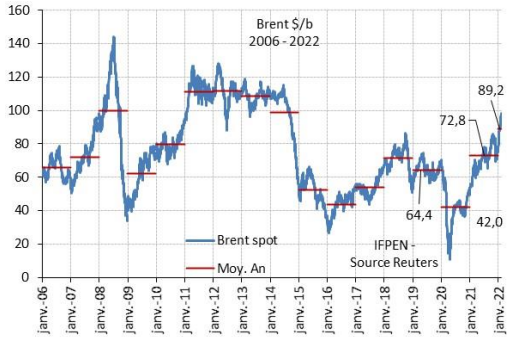


Figure 2 : Stocks de pétrole aux Etats-Unis

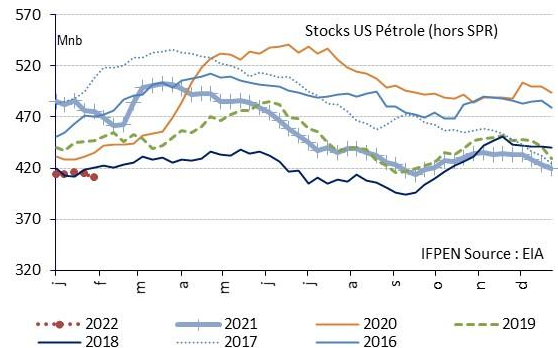


Figure 3 : Production de pétrole par régions

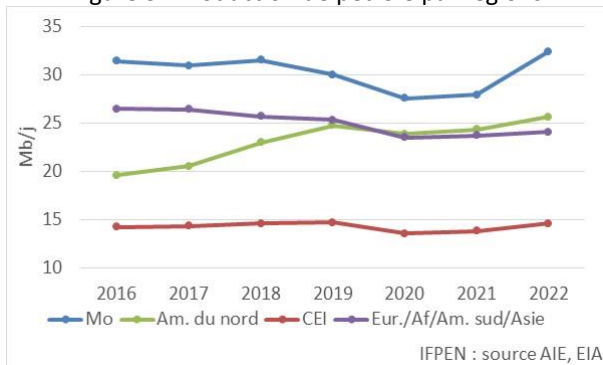


Figure 4 : Production OPEP et besoin offre OPEP

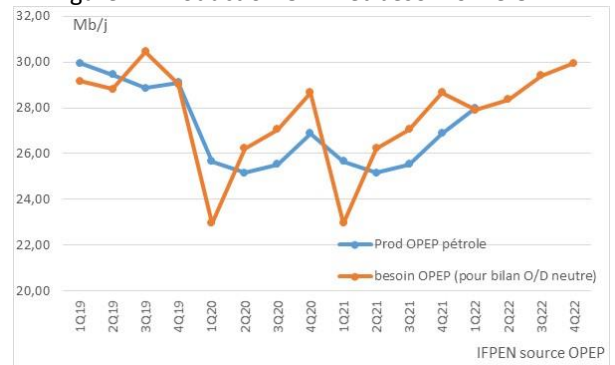


Figure 5 : Evolution de l'offre OPEP par rapport à décembre

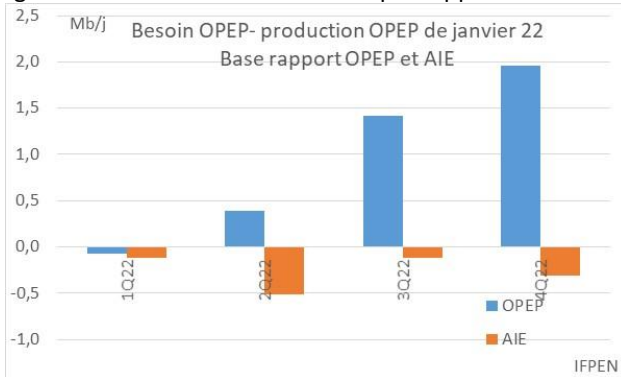


Figure 6 : Prix du gaz : Europe, US, Asie

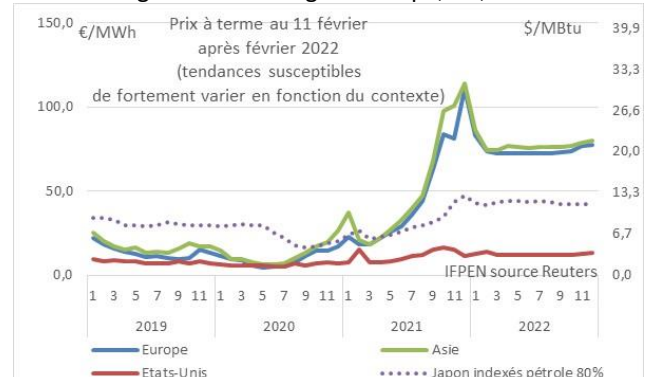


Figure 7 : Prix du pétrole et bornes statistiques

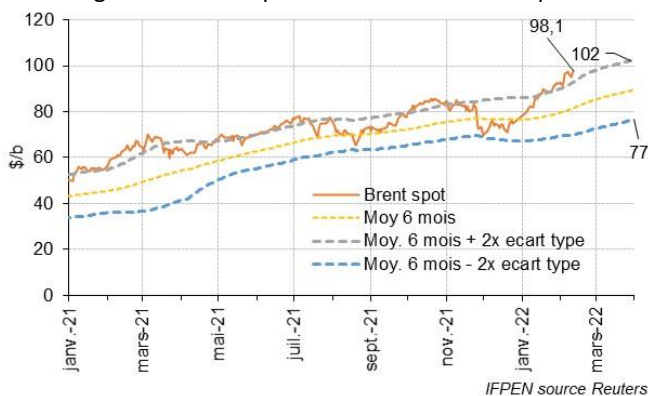
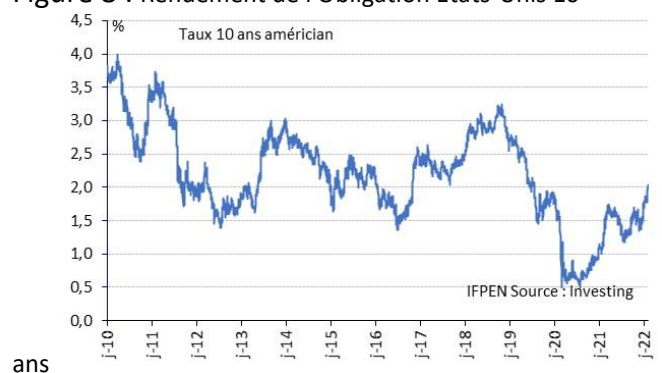


Figure 8 : Rendement de l'Obligation États-Unis 10



³ Ces informations reprennent des réactions liées aux audiences récentes au sénat américain du général de corps d'armée Michael E. Kurilla d'une part, et du négociateur américain Rob Malley d'autre part.

Equilibre Offre / Demande – Prix du pétrole – Croissance économique

	févr-22	2018	2019	2020	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	2022	21-20	22-21
Offre/Demande (Mb/j)																
OCDE		47,7	47,7	42,0	42,3	44,0	45,7	46,5	44,6	45,6	45,8	46,8	46,7	46,2	2,6	1,6
non-OCDE		51,7	52,7	49,8	51,9	52,2	53,0	53,8	52,7	53,3	54,3	54,8	54,9	54,4	3,0	1,6
<i>Dont Chine</i>		13,1	13,9	14,3	15,0	15,7	15,7	15,7	15,5	15,5	16,1	16,2	16,1	16,0	1,2	0,4
Demande totale		99,5	100,3	91,8	94,1	96,2	98,7	100,2	97,4	98,9	100,1	101,7	101,6	100,6	5,6	3,2
non-OPEP+		45,1	47,2	45,9	44,8	46,1	47,0	47,1	46,3	47,2	48,0	48,9	49,0	48,3	0,4	2,0
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	26,3	28,9	30,2	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	18,5	19,2	19,4	19,4	19,1	0,3	1,7
Offre OPEP +		55,3	53,3	47,9	47,4	48,0	49,3	50,9	48,9	52,7	54,7	55,3	55,4	54,5	1,0	5,6
Offre totale		100,4	100,5	93,7	92,2	94,1	96,4	98,0	95,2	99,9	102,7	104,3	104,4	102,8	1,4	7,6
Offre-Demande (Mb/j)		0,9	0,1	1,9	-1,9	-2,1	-2,4	-2,2	-2,2	0,9	2,6	2,6	2,8	2,2		
Brent															+/- %	
\$/b		71,2	64,2	41,8	60,8	68,8	73,5	79,6	71	91	94	90	87	90	69,3	27,3
€/b		60,4	57,4	36,5	50,5	57,1	62,3	69,6	60	80	83	79	76	79	63,8	32,1
€/l		0,38	0,36	0,23	0,32	0,36	0,39	0,44	0,38	0,51	0,52	0,50	0,48	0,50	63,8	32,1
Produits pétroliers															+/- %	
Super SP95-E10		1,48	1,48	1,34	1,43	1,50	1,55	1,61	1,54	1,69	1,71	1,68	1,66	1,68	15,3	9,2
Gazole		1,44	1,44	1,26	1,34	1,39	1,44	1,49	1,45	1,57	1,59	1,56	1,54	1,57	15,0	8,3
taux change															+/- %	
US\$/€		1,18	1,12	1,14	1,21	1,21	1,18	1,14	1,18	1,13	1,14	1,14	1,14	1,14	3,6	-3,8
Croissance économique %																
2018		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 février 2022 pour l'OPEP+ ; Sources : Reuters, / AIE / FMI / WEO / EIA / OPEC

Figure 9 : Production non OPEP+ et OPEP+ de pétrole et LGN

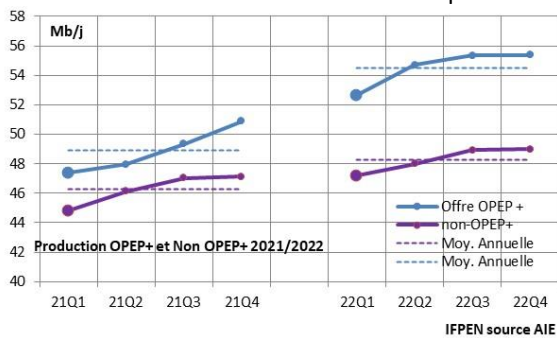


Figure 10 : Bilan pétrolier annuel et par trimestre

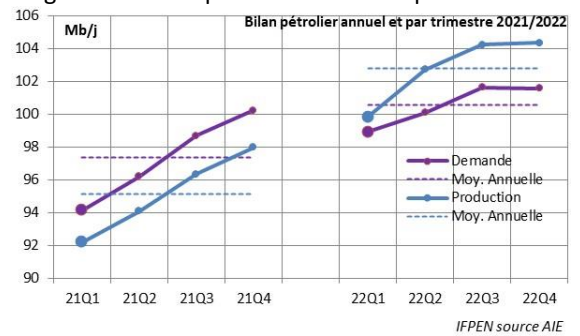


Figure 11 : Cotations des produits pétroliers en Europe

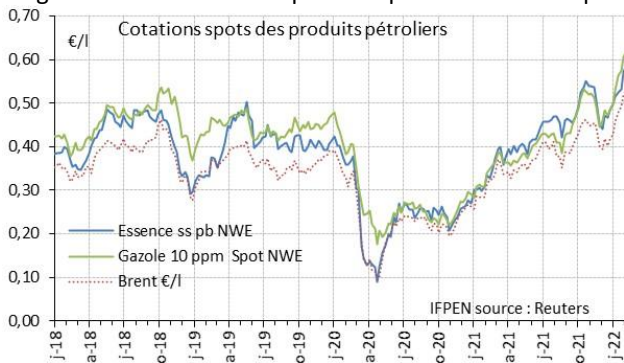


Figure 12 : Prix du Brent et des produits pétroliers en France

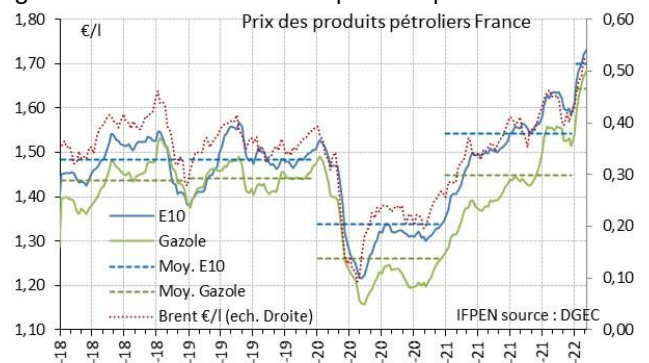


Figure 13 : Ecart en \$/t (prix des produits - prix du Brent)



Figure 14 : Ratios (prix des produits / prix du Brent)

