

Marchés	juin-23	mai-23	+/- %	France €/l	juin-23	mai-23	+/- %
Brent \$/b	75,2	75,6	-0,5%	E10	1,84	1,83	0,6%
Gaz TTF €/MWh	29,9	31,4	-4,7%	Essence SP95	1,87	1,86	0,6%
Elec France €/MWh	88,3	81,0	9,0%	Gazole	1,67	1,66	0,6%

Le prix du Brent évolue autour des 75 \$/b depuis début mai (Fig. 1).

Recul à moyen terme de la croissance de la demande pétrolière mondiale, mais recul insuffisant par rapport aux ambitions des accords de Paris.

Le prix spot du Brent a progressé de près de 4 \$/b la semaine passée, passant de 72 \$/b lundi dernier à 76,3 \$/b en fin de semaine. En moyenne, il est néanmoins en recul de 2 % d'une semaine sur l'autre pour s'établir à 74,4 \$/b (WTI à 69,4 \$/b, -3,0 %). Les marchés financiers et pétroliers n'ont pas réagi négativement aux annonces des banques centrales suggérant de nouveaux ajustements de taux. Le prix du pétrole a, pour sa part, été soutenu par le recul du dollar (l'Euro a gagné près de 2 % la semaine passée) mais aussi par les dernières anticipations de croissance de la demande mondiale cette année. Concernant l'Iran, si des pourparlers sont confirmés entre les Etats-Unis et l'Iran, l'administration américaine a déclaré publiquement que l'accord nucléaire n'était "pas à l'ordre du jour" en réponse à des rumeurs sur ce sujet. Pour le moyen terme, l'AIE anticipe le recul du niveau de croissance annuel de la demande mondiale de pétrole d'ici 2018, ce qui permet d'envisager un prix modéré pour les années à venir hors situations exceptionnelles. Cette évolution de la demande n'est toutefois pas en ligne avec les engagements de États visant à respecter les accords de Paris. L'accélération de la baisse de la demande de pétrole, qui permettra par ailleurs d'ajuster progressivement les investissements en exploration/production, reste l'objectif prioritaire pour y arriver.

Les banques centrales prudentes face aux perspectives d'évolution de l'inflation. Si la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé mercredi dernier de marquer une pause après dix hausses de taux consécutives, elle laisse toutefois entrevoir la possibilité de deux nouvelles hausses (modérées) d'ici la fin de l'année. La Banque centrale européenne (BCE) a, pour sa part décidé d'une nouvelle hausse jeudi dernier. Face à une inflation probablement au-dessus de son objectif de 2% jusqu'en 2025 inclus, la BCE évoque d'autres hausses possibles, "très probablement en juillet", a souligné sa présidente Christine Lagarde. A ce jour, neuf banques centrales d'économies développées ont relevé leurs taux depuis le début du cycle, celle du Japon faisant exception (source Reuters).

L'AIE anticipe un ralentissement de la croissance de la demande de liquides (biocarburants inclus) en 2024. La dernière publication mensuelle de l'AIE évoque des « signaux divergents (mixed signals) » pour le marché pétrolier. L'AIE estime ainsi que la croissance de la demande pourrait atteindre 2,4 Mb/j cette année (dont 1,4 Mb/j pour la Chine) et ralentir en 2024 à seulement 0,8 Mb/j (dont 0,5 Mb/j pour la Chine ; Fig. A1) en raison du ralentissement de la croissance économique et de la fin du rattrapage post-covid¹. Ces anticipations divergent une nouvelle fois par rapport à celles de l'agence américaine (EIA) qui anticipe des croissances plus équilibrées cette année et l'an prochain à hauteur de respectivement 1,6 et 1,7 Mb/j. La production des non-OPEP+ devrait progresser sur ces deux années de respectivement 1,7 Mb/j et 1,1 Mb/j (EIA : +2,2 Mb/j et 1,0 Mb/j ; Fig. A2). Sur la base des quotas mis en place par l'OPEP+ jusqu'en 2024, l'écart offre/demande serait déficitaire au second semestre puis excédentaire au 1^{er} semestre 2024 et à nouveau déficitaire fin 2024. Ce bilan tient compte en particulier d'un retour de la production de l'Arabie saoudite à 10,48 Mb/j en 2024 en ligne avec ses quotas. L'AIE ne retient que 10 Mb/j ce qui accentue le déficit en fin d'année 2024. Au-delà de cette différence liée en partie à la difficulté à suivre la politique OPEP+ (voir ci-dessous), la gestion du marché risque d'être délicate pour l'OPEP+ face à ces bilans instables.

Une stratégie OPEP+ qui mériterait une plus grande lisibilité pour être pleinement efficace. Au-delà des pressions baissières régulières sur les prix du pétrole liées aux incertitudes économiques, la politique OPEP+ des quotas est probablement trop peu lisible pour convaincre pleinement les marchés de son efficacité. Il existe en effet un décalage important entre la production effective et les quotas. Les baisses annoncées sont ainsi appliquées à des quotas supérieurs à la production réelle. L'écart entre les quotas et la production était de 2,6 Mb/j en avril et de 1,6 Mb/j en mai. En mai, la production de l'OPEP+ devait baisser de 1,6 Mb/j à la suite des baisses volontaires de production décidées en particulier par l'Arabie saoudite et la Russie (-0,5 Mb/j chacun). La baisse effective de la production n'est que de 0,6 Mb/j mettant en évidence ce décalage avec les engagements. Côté Russe, la production est restée stable à 9,5 Mb/j du fait de la bonne tenue des exportations (Fig. 2). Le dernier rapport de l'AIE fait état d'un total exporté

¹ Il convient de rappeler que la demande n'a progressé « que de » 1,6 Mb/j entre 2019 et 2023, soit + 0,4 Mb/j en moyenne par an, niveau bien inférieur à la tendance de ces dernières années (environ + 1,4 Mb/j par an de 2014 à 2019). Les niveaux très élevés de croissance observés depuis 2021 (+10,6 Mb/j en cumulé) ont compensé la baisse exceptionnelle de 2020 (-9 Mb/j).

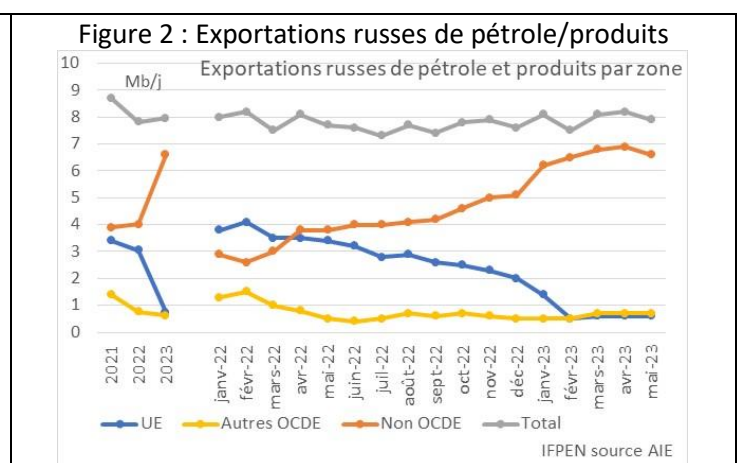
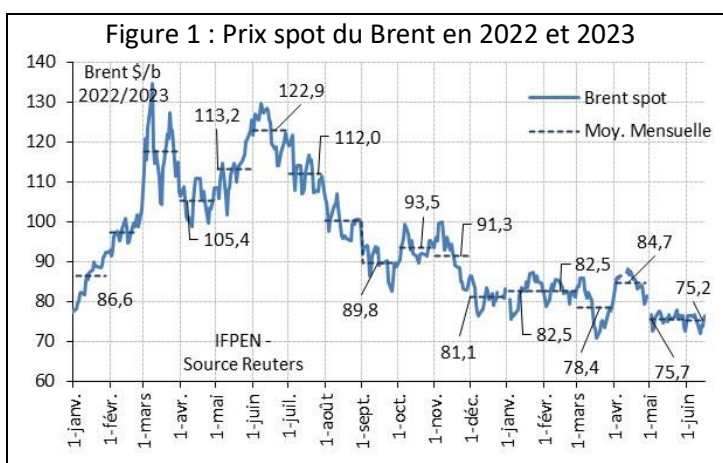
de 7,8 Mb/j en mai, en recul de 0,3 Mb/j d'un mois sur l'autre. La moyenne 2023 s'établit à 7,9 Mb/j contre 7,7 Mb/j l'an passé, pour des revenus moyens mensuels de 13,6 G\$ contre 18,8 G\$ l'an passé (Fig. 3).

Nouvelle hausse des stocks de pétrole aux Etats-Unis. Les réserves commerciales de pétrole brut ont progressé de 7,9 Mb pour la semaine se terminant le 9 juin, alors que les analystes s'attendaient à une hausse de 0,5 Mb. Les tendances sont également orientées à la hausse pour l'essence et les distillats (+2,1 Mb chacun). Il convient toutefois de relativiser ces hausses alors que l'EIA rappelle que les stocks de pétrole brut, d'essence et de distillats se situent à des niveaux inférieurs à la moyenne sur 5 ans (-0,6 % ; -7,1 % , -14,5 % respectivement). La production de pétrole aux États-Unis est restée stable à 12,4 Mb/j, proche du record de février 2020 de 13,1 Mb/j.

L'évolution anticipée de la demande pétrolière mondiale n'est pas en phase avec les accords de Paris. Dans son dernier rapport de moyen terme, l'AIE anticipe une progression de 5 Mb/j de la demande de liquides pétroliers entre 2019 et 2028 (105,7 Mb/j) et de seulement 4,2 Mb/j pour le pétrole seul (102,1 Mb/j ; Fig. 4) du fait d'une progression significative de l'offre de biocarburants. La demande de liquides est tirée principalement par les produits destinés à la pétrochimie (+ 4 Mb/j de 2019 à 2028) alors que les autres produits pétroliers progressent peu (gazole et kérozène, produit qui retrouve son niveau de 2019) voire baissent (essence ; Fig. 5). Globalement, il convient de souligner le ralentissement progressif de la croissance de la demande de pétrole au niveau mondial qui passera de +0,6 Mb/j en 2024 à +0,3 Mb/j en 2028. Cette tendance s'explique, d'après l'AIE, par l'efficacité énergétique, la pénétration des véhicules électriques et le remplacement du pétrole pour la production d'électricité par le gaz naturel ou des ENR en particulier au Moyen Orient. Cette tendance est donc en ligne avec les mesures prises actuellement par les différents États (scénario STEPS de l'AIE², Fig. 4) pour réduire les émissions de gaz à effet de serre. Elle ne suit néanmoins pas les derniers plans nationaux pour les actions climatiques³ qui devraient conduire à un recul plus rapide de la consommation de pétrole (scénario APS de l'AIE).

Côté production, l'AIE met en évidence une croissance significative de l'offre des pays non OPEP+ (Etats-Unis, Brésil, Guyana en particulier) à hauteur de 5 Mb/j entre 2022 et 2028 et un léger recul de la production des pays partenaires de l'OPEP (-1,1 Mb/j, Fig. 6). Pour équilibrer le marché, l'offre OPEP ne devrait progresser que de 1,6 Mb/j d'ici 2028 ce qui pourrait favoriser une relative détente des prix dans les prochaines années.

Les investissements mondiaux en exploration production dans le pétrole et le gaz devraient augmenter d'environ 11 % en 2023 pour atteindre 528 G\$, contre 401 G\$ en 2021 et 474 G\$ en 2022. Ce niveau serait désormais en phase avec le scénario STEPS pour la demande, scénario qui semble se dessiner au moins jusqu'en 2028.



² Le scénario STEPS conduit à une hausse des températures de 2,5°C d'ici 2100 contre une hausse de 1,7 °C pour le scénario APS qui suppose le respect des derniers engagements des États. Source AIE WEO2022.

³ Il s'agit des « contributions déterminées au niveau national » ou INDC qui sont soumis par les États à la CCNUCC (convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques).

Figure 3 : Revenus russes ; export pétrole/produits

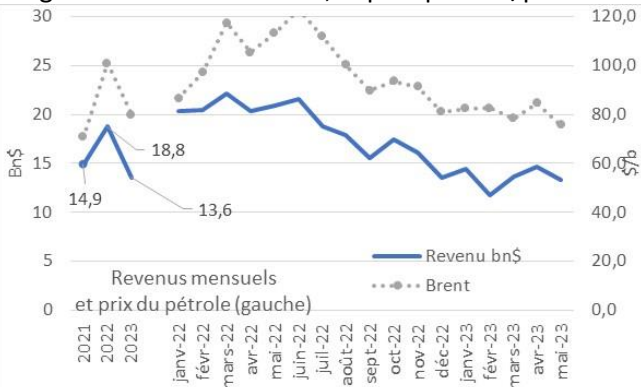


Figure 4 : Demande mondiale de pétrole (MT/WEO)

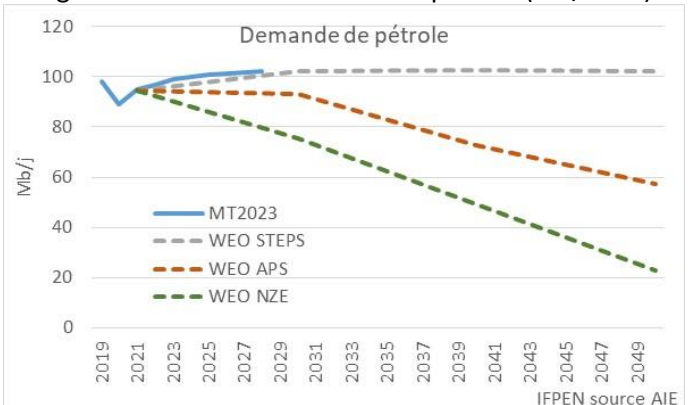


Figure 5 : Demande mondiale de produits pétroliers

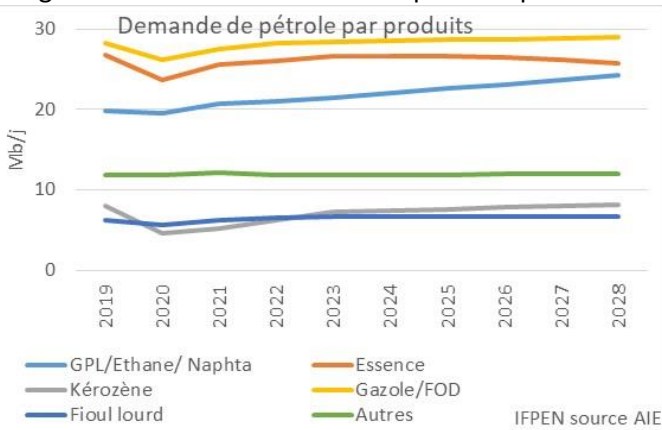


Figure 6 : Production de pétrole 2022 - 2028

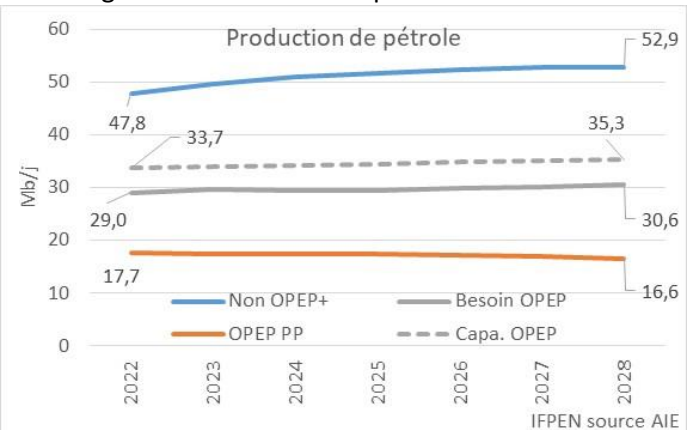


Figure 7 : Ecart prix essence - Brent

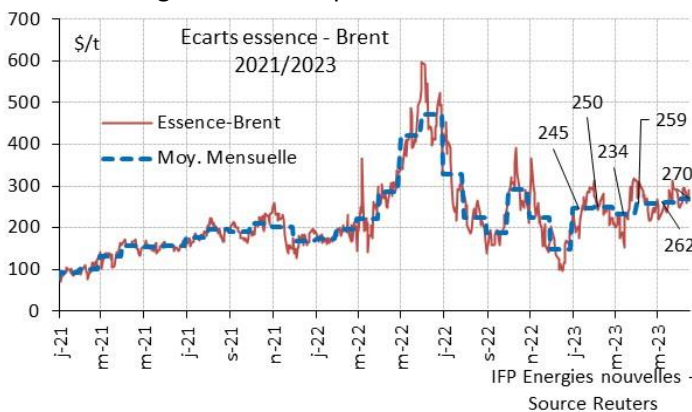


Figure 8 : Ecart prix gazole - Brent

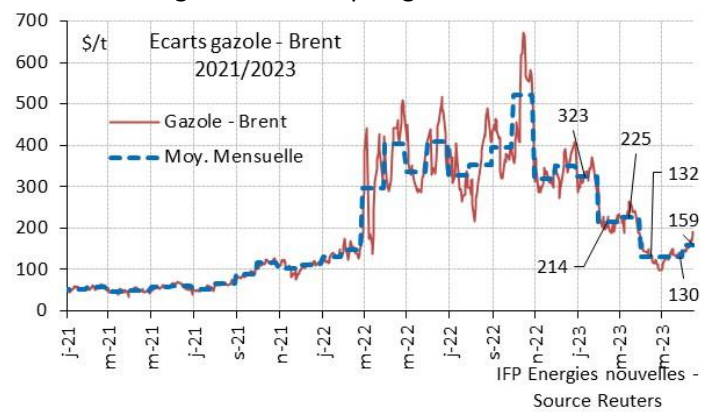


Figure 9 : Prix des produits pétroliers en France

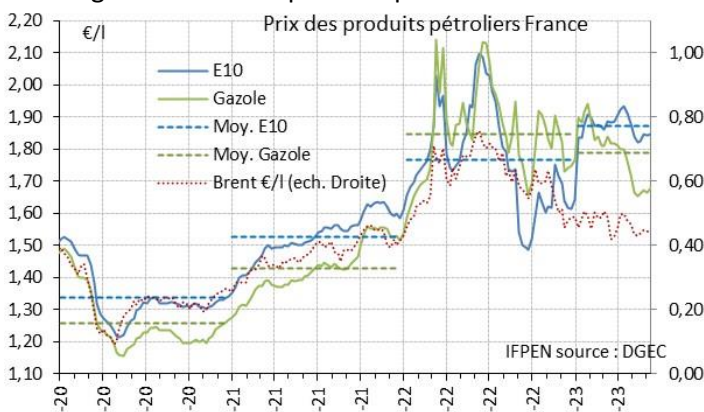
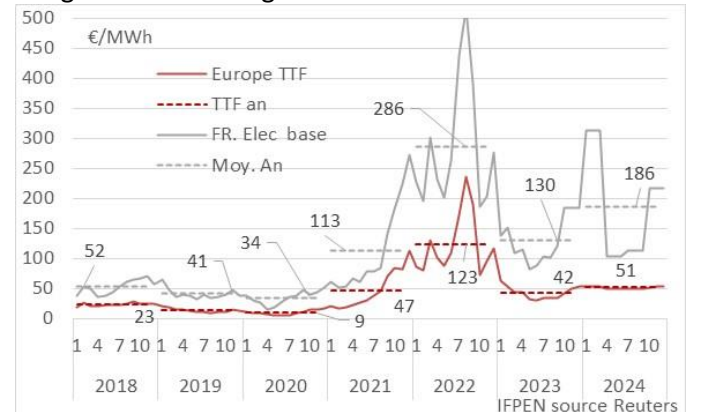


Figure 10 : Prix du gaz TTF et de l'électricité en France



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

