



# TRADING & CO

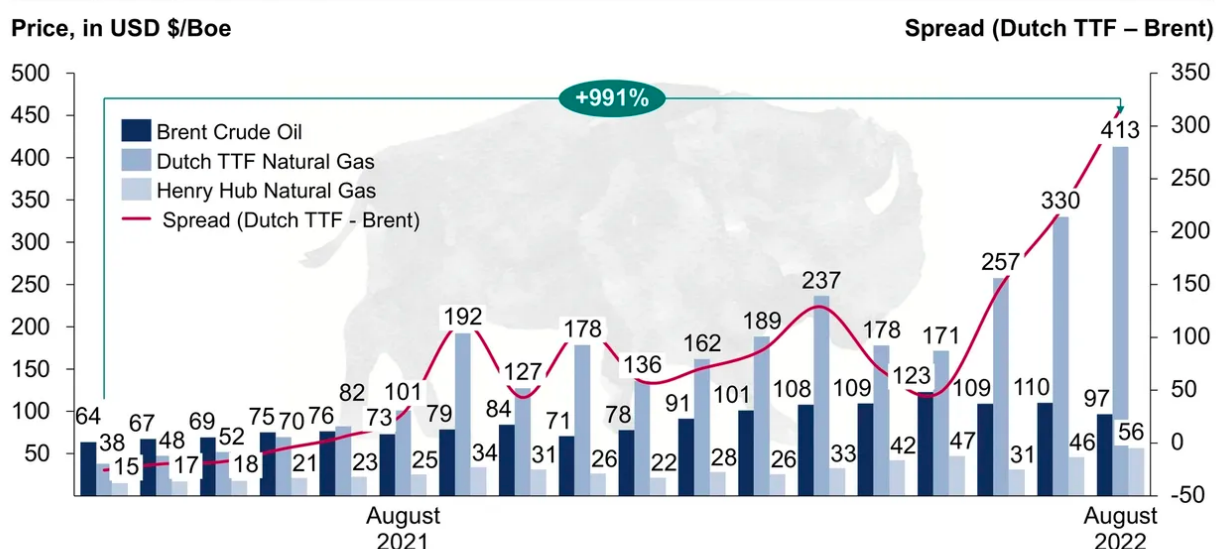
VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

## L'OPEP+ empêche la chute du marché pétrolier

Les pénuries de pétrole, de gaz naturel et de charbon se répercutent sur les économies mondiales. La facture du sous-investissement antérieur arrive à échéance, et les perturbations de l'approvisionnement en Russie n'arrangent rien.

L'Europe et certaines parties de l'Asie sont déjà confrontées à une crise énergétique sans précédent, le prix du gaz naturel en Europe (TTF) ayant été multiplié par 10 en 18 mois :

**Monthly Dutch TTF Gas, Henry Hub Gas & Brent Crude Oil Prices in USD \$/Boe, 18 Months**





# TRADING & CO

VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR



# TRADING & CO

VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

Un gisement de pétrole "sain" ne doit pas être exploité à sa capacité maximale, car la surproduction réduit la quantité totale de pétrole récupérable.. et l'OPEP+ le sait.

C'est pourquoi l'OPEP+, en tant que groupe, et les membres individuels du cartel pourraient être prompts à réduire la production à l'avenir.

Si la demande diminue et que le marché pétrolier se retrouve en situation de surproduction en cas de ralentissement économique ou d'augmentation des fermetures en Chine, l'offre de pétrole de l'OPEP+ pourrait être réduite rapidement en conséquence.

**L'OPEP+ contrôlant plus de 40 % de l'offre mondiale de pétrole, une réduction soutiendrait les prix du pétrole en cas de baisse de la demande.**

Un dépassement des réductions de production pourrait facilement faire grimper les prix du pétrole, ce qui serait un résultat positif pour les membres de l'OPEP+..

À la suite d'une guerre des prix début 2020 et d'années de faibles niveaux de prix du pétrole, presque tous les analystes pétroliers et les acteurs du marché ont accepté les chiffres déclarés par l'OPEP+.

Cela a été un facteur dans les opinions baissières du consensus sur les prix du pétrole (en insistant sur le fait que l'OPEP+ pourrait simplement "ouvrir les robinets" et inonder le marché avec l'offre).

Contrairement à ce récit largement accepté, il est clair que la capacité de réserve de l'OPEP+ était surestimée..



# TRADING & CO

VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

En octobre 2021, les problèmes d'approvisionnement en énergie ont entraîné une hausse des prix de l'énergie, notamment une production pétrolière américaine inférieure au consensus et une réduction de l'approvisionnement en gaz naturel en Europe par la Russie. Les investisseurs baissiers persistent à citer l'abondante capacité de réserve de l'OPEP+ comme la " soupape d'échappement " à l'escalade de la crise de l'approvisionnement énergétique.

Selon les estimations, la capacité de réserve totale de l'OPEP+ se situe entre 2,75 millions de barils de pétrole par jour (bbl/j) et 3,75 millions de bbl/j en octobre 2021. Malgré l'augmentation du forage et du développement par les membres de l'OPEP+, la production a été inférieure aux importantes augmentations de quotas et au forage de l'année prochaine, ce qui confirme la véracité de cette analyse.

En fait, l'OPEP+ a manqué plusieurs de ses augmentations de production budgétisées, l'AIE a constamment révisé ses estimations de la capacité de réserve et un ancien vice-président exécutif de Saudi Aramco avait déjà tiré la sonnette d'alarme !

Aujourd'hui, il semble que la thèse initiale soit en passe de devenir un consensus : Les dépassements de quotas de l'OPEP+ se sont aggravés chaque mois, la production de l'OPEP+ est nettement inférieure aux quotas, et ces deux faits font les gros titres des médias. Compte tenu de leurs antécédents de plus de 18 mois de sous-production, il est probable que l'OPEP+ produise déjà à sa capacité maximale ou presque, capacité qui pourrait diminuer à mesure que leurs champs pétrolifères arrivent à maturité et ce, en dépit des nouveaux investissements..



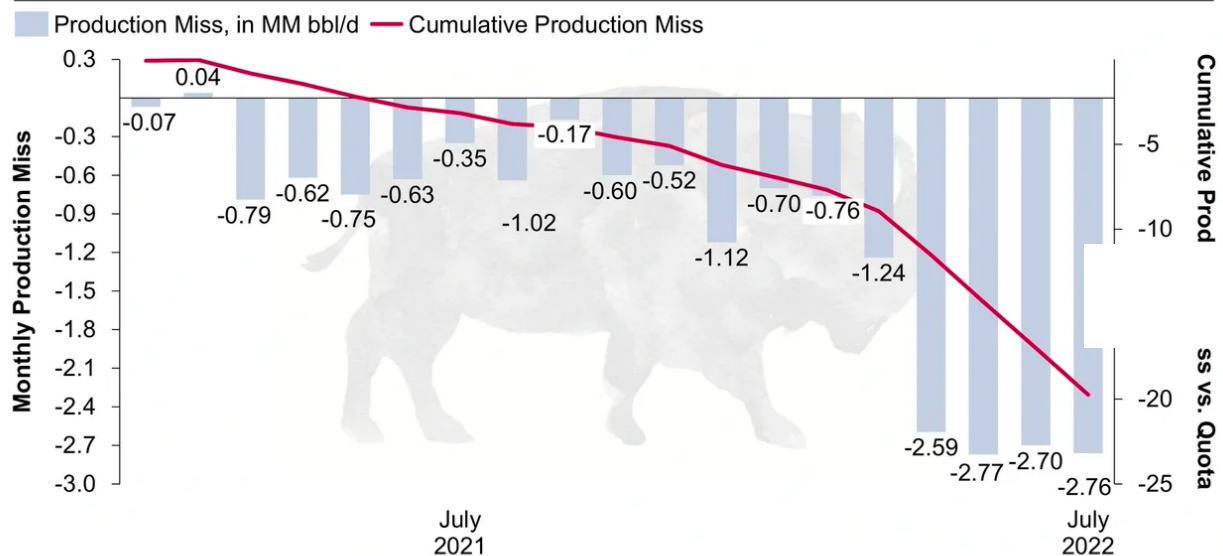
# TRADING & CO

VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

## OPEC+ Monthly Deviation from Output Targets (in MM Bbls/d)\*, January 2021 – July 2022



BISON INTERESTS



## Sur les craintes de récession et le "put OPEC+"

Nombreux sont ceux qui craignent que le resserrement monétaire des banques centrales et la détérioration des conditions économiques n'entraînent une récession.

Dans ce scénario, la demande de pétrole, de gaz et de ses distillats pourrait chuter, exerçant une pression à la baisse sur les prix.

En raison de ces préoccupations économiques, les opinions baissières sur le pétrole et le gaz et les actions associées sont de plus en plus populaires et l'intérêt spéculatif pour les contrats à terme sur le pétrole est assez faible.



# TRADING & CO

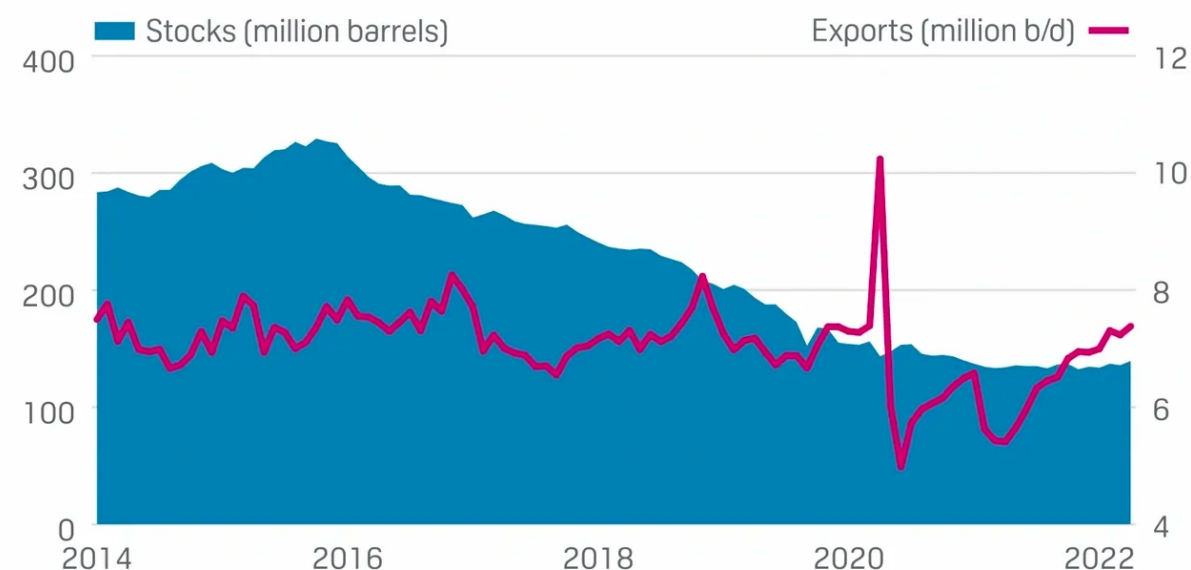
VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

## J'ai un point de vue différent.

L'OPEP+ est favorable à la hausse des prix du pétrole et a tout intérêt à produire et à vendre autant de pétrole que possible pour en profiter.

Par exemple, l'Arabie saoudite a fortement réduit ses stocks de pétrole à terre au profit des exportations, qui ont atteint 30 milliards de dollars en mars.

### SAUDI CRUDE OIL EXPORTS vs STOCKS



Source: JODI

Si l'OPEP+ dispose encore de peu de capacités disponibles pour augmenter la production, elle pourrait facilement et significativement réduire la production en cas de récession réelle pour protéger les prix.

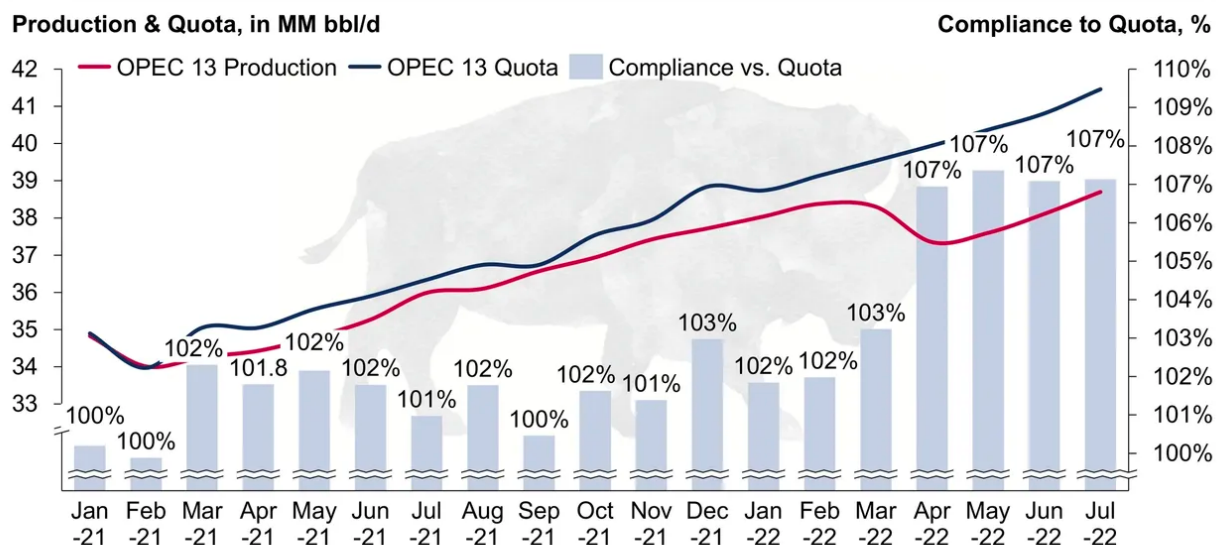
Et comme les champs pétrolifères fonctionnent actuellement à leur capacité maximale ou au-dessus, ce qui peut nuire à la capacité de production à long terme et n'est pas viable sur de longues périodes, les pays membres sont d'autant plus incités à intervenir et à réduire la production en cas de récession.



Les analystes pétroliers et les acteurs du marché baissiers semblent négliger la vitesse et l'ampleur avec lesquelles l'OPEP+ pourrait réduire sa production en réponse à une destruction perçue de la demande.

Les membres de l'OPEP+ tournent déjà à très près de leur capacité ou à pleine capacité. **La production n'a pas atteint les objectifs qu'ils se sont eux-mêmes fixés, et le respect de ces quotas a augmenté, non par choix, comme on peut le voir ci-dessous :**

## OPEC+ Monthly Production, Quota & Compliance, January 2021 — July 2022



Et s'il n'y a pas de récession, il n'y a aucune raison de penser que l'OPEP+ ne continuera pas à manquer ses quotas de production à l'avenir.

En l'absence de "soupape d'échappement" de l'OPEP+, nous devrions nous attendre à ce que les prix du pétrole s'ajustent beaucoup plus haut, tandis que leur capacité et leur tendance à réduire la production devraient amortir les mouvements de prix à la baisse.



# TRADING & CO

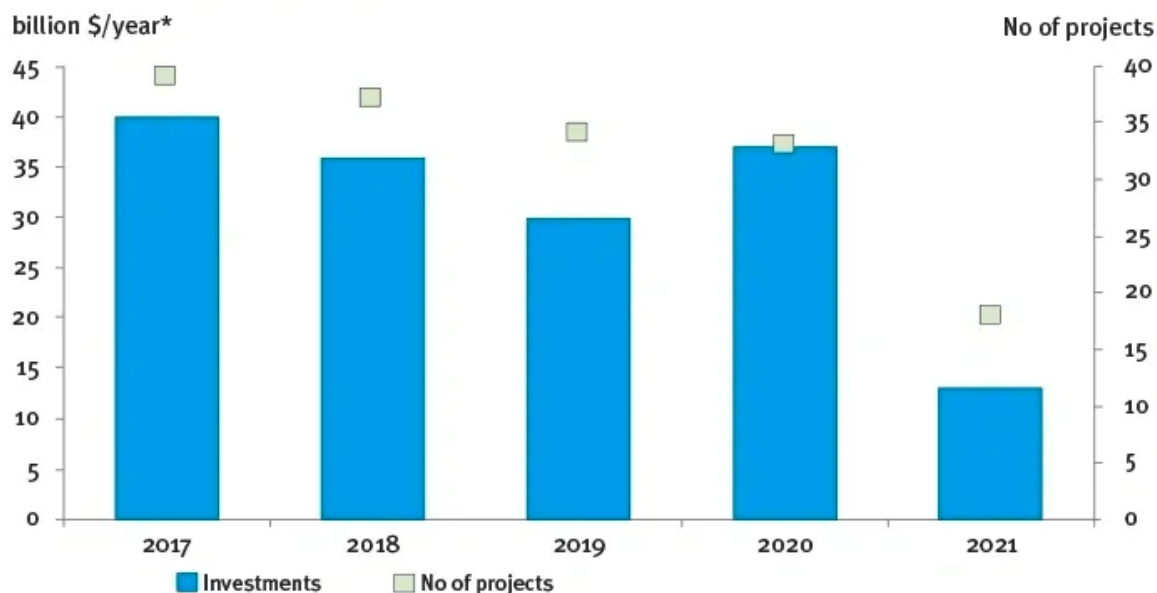
VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

## La production de l'OPEP+ devrait continuer à baisser à l'avenir.

Bien que plusieurs éléments indiquent que la production de l'OPEP+ a atteint un pic et pourrait décliner à l'avenir, le plus convaincant est le manque d'investissement pur et simple.

Comme leurs homologues de l'OCDE, les pays de l'OPEP+ ont sous-investi dans la capacité de production de pétrole pendant des années, comme on peut le voir ci-dessous :

### OPEC Upstream Investment Plans



\* These estimates are based on upstream project or field development requirements at field gate and do not include the infrastructure required beyond the field.



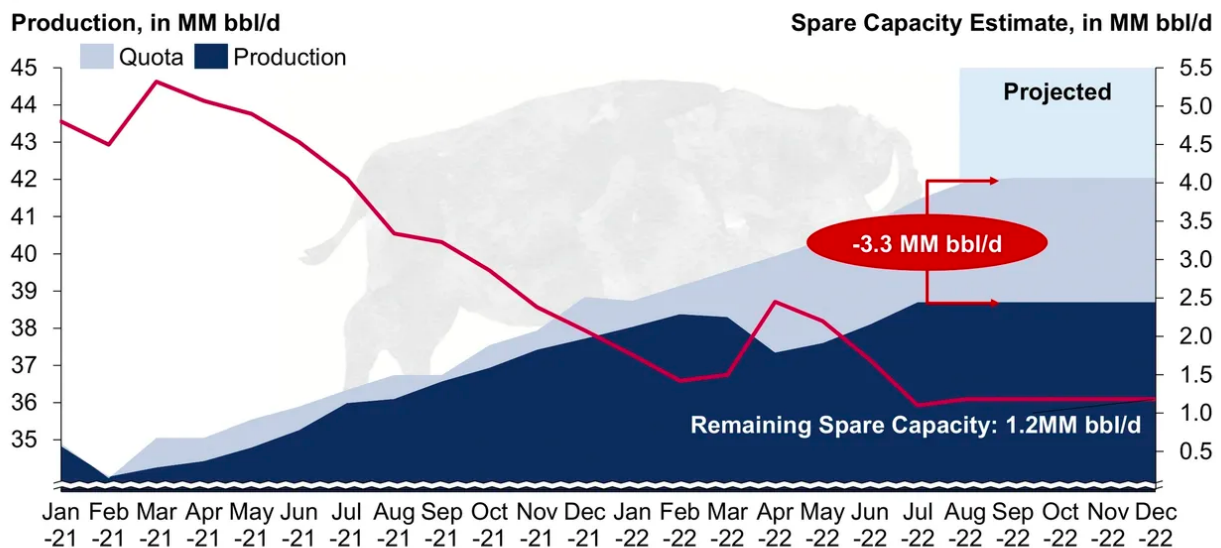


Le manque d'investissement dans les capacités de production était au cœur de la thèse initiale et, selon moi, il sera le principal moteur d'un marché mondial sous-approvisionné.

Et sur la base des tendances d'investissement et de la trajectoire de la production de l'OPEP+ cette année, il existe un risque important de stabilisation ou de déclin de la production de pétrole de l'OPEP+ à l'avenir.

Si la production de l'OPEP+ devait rester stable, près de 3,3 millions de barils par jour de la production pétrolière prévue de l'OPEP+ pourraient être exclus du marché :

**OPEC + Monthly Production, Quota & Spare Capacity Scenario\***,  
January 2021 — December 2022





# TRADING & CO

VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

## Les développements récents sont Encourageants

Récemment, plusieurs indices ont montré que cette thèse initiale était vraie, en dehors de la production clairement manquée de l'OPEP+.

Par exemple, la visite du Président Biden en Arabie Saoudite, au cours de laquelle il avait l'intention de demander au Royaume d'augmenter sa production de pétrole, a laissé beaucoup à désirer.

Le prince Mohammed a rejeté la demande de M. Biden, déclarant qu'il était de la responsabilité collective du monde d'investir dans la production de combustibles fossiles.

Il est choquant de constater que le prince lui-même a revu à la baisse la capacité de production déclarée d'Aramco de 13 millions de barils par jour, indiquant clairement que l'entreprise n'aura bientôt plus la capacité d'augmenter sa production.

Cela a été confirmé une fois de plus lors de la conférence téléphonique sur les résultats du deuxième trimestre de Saudi Aramco, au cours de laquelle la direction a révélé qu'elle prévoyait d'augmenter la capacité de production à 12,3 millions de barils par jour, mais seulement d'ici 2025, ce qui implique que la capacité de production de l'Arabie saoudite était auparavant surestimée.





# TRADING & CO

VOUS AIDER À (MIEUX) INVESTIR

## En résumé

La question de la capacité de réserve de l'OPEP+ est au centre de l'attention depuis un certain temps déjà, car elle pourrait être un facteur important de hausse structurelle des prix du pétrole à l'avenir.

Depuis septembre 2021, cette question a été couverte par des médias grand public tels que Bloomberg, Reuters, CNBC et d'autres.

À l'avenir, la production de l'OPEP+ sera surveillée de près, car ces questions sont de plus en plus sous les feux des projecteurs.

Si le groupe continue à lutter pour augmenter la production, ou même la maintenir stable, les marchés mondiaux pourraient commencer à prendre en compte cette nouvelle réalité et faire grimper les prix du pétrole.

Et même si cela implique probablement plus de souffrance pour les économies mondiales déjà confrontées à des pénuries d'énergie, cette situation devrait soutenir la hausse des prix de l'énergie et des actions associées..



Source : Bloomberg, The Washington Post, SP Platts, BNN Bloomberg & Bison Interests