

SCÈNE PÉTROLIÈRE

Incertitudes, risques

L'objet de cette introduction est une présentation synthétique de la scène pétrolière et gazière internationale, une tentative de compréhension des changements à l'œuvre et la mise en évidence de quelques hypothèses sur les évolutions dans le futur immédiat et le moyen/long terme.

- Pour une bonne compréhension des phénomènes à l'œuvre, nous essaierons de mettre en évidence les grands équilibres et les tendances lourdes ainsi que les jeux d'acteurs.

- Nous aborderons ensuite succinctement les évolutions récentes du marché pétrolier et tenterons de poser quelques hypothèses sur les évolutions attendues dans le futur immédiat et dans le moyen/long terme.

- Nous aborderons ensuite l'industrie gazière et plus spécifiquement la scène gazière européenne, notre marché naturel.

- Nous concluons en posant quelques questions touchant à la place, au rôle et au potentiel de notre pays.

La révolution des schistes américains est l'évènement le plus important depuis la rencontre entre Roosevelt et Ibn Saoud sur le croiseur Quincy en mer Rouge en 1945, rencontre qui a consacré leur contrôle sur le pétrole moyen-oriental. Cette nouvelle situation précarise l'Arabie Saoudite et crée un contexte géopolitique inédit.

A. L'industrie pétrolière Les grands équilibres et les tendances lourdes

L'industrie pétrolière est un système asymétrique caractérisé par un éloignement entre zones de production et marchés. Les régions grandes consommatrices sont celles les moins dotées en réserves. Jusqu'au début de la décennie, deux acteurs dominaient : les Etats-Unis, le plus grand consommateur, et le Moyen-Orient, principalement l'Arabie Saoudite, le plus grand producteur. Depuis, un troisième acteur s'est imposé, la Chine, désormais premier importateur mondial et principal moteur de la demande.

Dans ce système asymétrique, les pays qui consomment les trois-quarts du pétrole dans le monde ne détiennent que 10% des réserves mondiales.

L'évolution de la production pétrolière mondiale, depuis les chocs haussiers de la décennie 1970, s'est caractérisée par la montée en puissance de la production Nopec et la réduction tendancielle de la part de celle-ci dans la production mondiale. A présent, l'Opec représente 41% (en incluant les LGN) de la production mondiale, alors qu'elle détient 72% des réserves.

Aujourd'hui les Etats-Unis sont le centre des bouleversements dans l'industrie pétrolière. Que représentent-ils ? Comment a évolué leur doctrine en matière pétrolière ? Les Etats-Unis sont passés d'une doctrine où ils renonçaient à l'indépendance pétrolière au profit du contrôle des grandes zones de production vers une recherche de l'autosuffisance pétrolière et une moindre exposition aux crises politiques du Moyen-Orient. Aujourd'hui les Etats-Unis sont déjà indépendants du Moyen-Orient. La révolution des schistes américains est l'évènement le plus important depuis la rencontre entre Roosevelt et Ibn Saoud sur le croiseur Quincy en mer Rouge en 1945, rencontre qui a consacré leur contrôle sur le pétrole moyen-oriental. Cette nouvelle situation précarise l'Arabie Saoudite et crée un contexte géopolitique inédit. Le rafraîchissement des relations entre les Etats-Unis et l'Arabie Saoudite et le rapprochement avec l'Iran sont une première manifestation du nouveau paradigme pétrolier à l'œuvre. La production pétrolière des Etats-Unis est passée de 8,5 mbj en 2014 à 9,6 millions de barils/jour en juillet de cette

année et devrait baisser à 9,2 millions de barils/jour fin 2015.

En comptant les liquides de gaz naturel, elle est de 11,6 mbj et dépasse la production de l'Arabie Saoudite qui dispose de 267 milliards de barils de réserves, loin des réserves américaines qui sont de 48,5 Gbls.

Les Etats-Unis restent aussi fragilisés par le coût de production très élevé de leurs gisements.

Nous pensons que l'essor pétrolier américain n'est pas soutenable sur le long terme. Le retour vers le pétrole Opec, notamment moyen-oriental, est une tendance lourde. La production américaine ne peut pas structurellement suppléer au pétrole Opec. **La production américaine atteindra son plafond en 2016** selon l'Etat américain, puis déclinera à la fin de la décennie. Il n'y a pas de sources alternatives en non-conventionnel au pétrole de schiste américain.

Comprendre la dynamique des prix pétroliers

Dès la moitié des années 1980, les prix sont déterminés par les mécanismes du marché et soumis aux logiques spéculatives de court terme. Les tentatives de cartellisation du marché par l'Opec ont toujours été épisodiques et lourdes de périls pour la cohésion de l'organisation. A partir des années 1990 les marchés pétroliers se sont davantage interconnectés entre eux, développant des instruments sophistiqués de couverture contre le risque, et font corps avec les marchés financiers, subissant leur volatilité et livrant une place majeure à la spéculation.

Les prix pétroliers sont portés par une tendance haussière de long terme tirée par une anticipation d'épuisement des réserves et un retour vers le pétrole Opec. De notre point de vue, le niveau de 100 dollars est structurel. Cette tendance haussière de long terme subit les effets de facteurs de court terme qui peuvent être haussiers et amplifier le mouvement, comme les risques géopolitiques. Elle peut être contrée par des facteurs baissiers de court terme comme un fléchissement de la demande du fait de la crise économique, le progrès technique qui fait apparaître de nouveaux volumes de production (offshore, huiles et gaz non conventionnels). Les jeux d'acteurs agissent sur les tendances dans un sens comme dans l'autre.

La demande est fortement haussière dans le long terme, en effet. Les transports constituent le plus gros consommateur de pétrole (70%). Or, aujourd'hui 27 Chinois sur 1 000 et 11 Indiens sur 1 000 ont une automobile contre 721 Américains sur 1 000. La forte croissance attendue de la demande des pays émergents, dont la Chine et l'Inde, trouvera difficilement les volumes de pétrole pour la satisfaire, et cela le marché l'intègre dans les tendances de long terme. Ce conflit de tendances explique la volatilité des prix.

Le choc baissier de l'été 2014

Le premier semestre 2014, les prix se sont établis entre 107 et 112 \$bbl. Ils se sont ensuite effondrés de 50%. Les raisons de cette baisse sont un faisceau de facteurs convergents qui bouleversent le marché pétrolier :

- l'excédent d'offre provenant des huiles de schiste américaines alors que l'Opec dépassait déjà son plafond de 1 Mbaj ;

- forte progression du dollar ;
- surproduction des pays de l'Opec, principalement l'Arabie Saoudite. **Ces facteurs déterminants interviennent dans un contexte de ralentissement de l'économie mondiale** dont la croissance a été de 3% en 2014.

Il reste que même si l'offre est abondante, le facteur dominant est le fléchissement de la demande par rapport à la dynamique de l'offre. Il y a manifestement un problème de demande et le pétrole remontera durablement quand une dynamique de demande reprendra, ce qui est prévisible à moyen terme.

La décision de l'Opec, prise en novembre 2014, de laisser les forces du marché pour stabiliser les prix autour d'un optimum qui ne découragerait pas la demande tout en rémunérant suffisamment les producteurs a accéléré la spirale baissière. Livrés aux forces du marché, les prix ont un caractère erratique, en l'absence de forces de rappel.

L'Arabie Saoudite n'a pas anticipé trois paramètres essentiels :

(i) - le progrès technique combiné à la pression sur les sociétés de service a permis d'abaisser les coûts entre 20 et 40% et rendu possible une résilience de la production américaine. Le nombre de puits a baissé de 1 539 fin décembre 2014 à 662 fin mai 2015 sans que la production décroisse sensiblement ;

(ii) - une évolution darwinienne du secteur qui a vu les plus faibles avalés par les plus forts, rendant les producteurs en mesure de résister à la baisse des prix. D'autre part, les producteurs américains se sont couverts en vendant leur production future sur les marchés à terme ou ont pris des couvertures sur les marchés financiers (hedging). Nous vivons un moment charnière où les couvertures prennent fin et où la concentration va s'accroître, renforçant encore la résilience de la production américaine ;

(iii) - la gestion des stocks américains, qui atteignent des pics historiques du fait des prix bas, agit puissamment sur les prix et reste une épée de Damoclès sur l'Opec.

La position intenable de l'Opec

La période des prix élevés a rendu possible la révolution des huiles de schiste. Cela explique la réaction passionnelle de l'Arabie Saoudite qui n'a pas provoqué la baisse des prix mais l'a suivie, visant un changement structurel du marché, ce qui semble hautement improbable.

L'Arabie Saoudite et les pays du CCG refusent de jouer le rôle de swing producer et voir leurs parts de marché s'éroder encore. Ils transfèrent ce rôle aux Etats-Unis et aux pays Nopec. Ainsi les huiles de schiste, dont la production est plus flexible et plus réactive aux prix, ajusteront le marché.

La décision de l'Opec, prise en novembre 2014, de laisser les forces du marché pour stabiliser les prix autour d'un optimum qui ne découragerait pas la demande tout en rémunérant suffisamment les producteurs a accéléré la spirale baissière. Livrés aux forces du marché, les prix ont un caractère erratique, en l'absence de forces de rappel.

L'Opec, sous l'impulsion de l'Arabie Saoudite, appelle à un partage des sacrifices avec les pays Nopec. Difficile aujourd'hui avec les schistes américains et la Russie en mal de ressources pour soutenir son économie.

Il nous apparaît fortement probable que la guerre des prix déclenchée par l'Arabie Saoudite se termine en queue de poisson, comme toutes celles dans lesquelles ce pays a entraîné l'Opec par le passé. Un retour à une politique de défense des prix est inévitable car la baisse des prix

Par Dr Mourad Preure^(*)

ne peut être enrayée par une dynamique de demande, impossible aujourd'hui, mais par une réduction de l'offre.

Se posera le problème de la place à faire aux volumes iraniens, libyens et irakiens. La discipline au sein de l'Opec et le partage des sacrifices seront difficiles à tenir.

Les évolutions récentes

Le marché reste surapprovisionné. L'excédent d'offre serait de l'ordre de 2 Mbaj. L'Opec n'en a cure et produit 31,7 mbj en moyenne ces trois derniers mois.

Les inquiétudes sur la croissance chinoise ont impacté directement le marché et effacé la légère reprise des cours du second trimestre.

- Elles sont responsables de la baisse récente des cours dans la mesure où il y a là une lourde hypothèque sur la demande. Les incertitudes sur la demande chinoise, la deuxième mondiale, ont encore déprimé les cours au mois de juillet, les portant autour des 40 dollars le baril. La Chine a représenté 40% de la croissance de la demande entre 2010 et 2014.

- Elles l'ont impacté positivement aussi, pourrions-nous dire, dans la mesure où la décision prise par la FED ce jeudi 17 septembre de maintenir ses taux directeurs a contenu la vigueur du dollar dont l'appréciation aurait durement frappé les prix pétroliers. On sait qu'il y a une corrélation inverse entre le cours du dollar et les prix pétroliers.

Les inquiétudes sur le ralentissement chinois, conjuguées aux incertitudes sur la vigueur de la reprise européenne, continuent de peser sur le marché. Une nouvelle dévaluation du yuan pourrait enclencher une guerre des monnaies qui agirait négativement sur la croissance mondiale et donc sur la demande encore fragile. Mais si la FED augmente ses taux directeurs d'ici décembre, le choc sera fort pour les pays émergents du fait de la fuite des capitaux qui s'ensuivra et

compliquera leur reprise et affectera la demande en même temps que le renforcement du dollar pèsera sur les prix.

La perspective d'une dynamique de demande reste encore lointaine

La baisse de 50% en une année n'a pas stimulé la demande, comme attendu, ni réellement fait sortir du marché les pétroles coûteux américains. Tant que le prix est supérieur au coût marginal, la production continue. La demande est élastique à long terme et inélastique à court terme par rapport aux prix.