

Pétrole : la Libye au cœur des attentions

Avec un baril de Brent atteignant les 124 dollars, le mois d'avril 2011 a eu des relents d'été 2008. Mais alors qu'on s'attendait à une rapide normalisation de la situation libyenne, le désenchantement est de mise pour les consommateurs. Avec l'enlisement du conflit, le prix du baril reste à des niveaux élevés : il fluctue dans une fourchette comprise entre 105 et 125 dollars, une situation largement liée à la pénurie libyenne, alors que la consommation continue de progresser, essentiellement tirée par les pays non membres de l'OCDE. Dans notre scénario prévisionnel, nous anticipons un repli progressif du prix du baril jusqu'au niveau de 105 dollars au premier semestre 2012, consécutif à la fin du conflit en Libye fin 2011-début 2012, une demande atone dans les pays de l'OCDE, l'appréciation du dollar par rapport à l'euro, ainsi que la montée en puissance des gaz de schiste sur le continent américain. La baisse serait néanmoins limitée, et le baril atteindrait 110 dollars fin 2012, tiré par la demande des pays émergents et la raréfaction des capacités de production excédentaires.

1^{er} semestre 2011 : volatilité et crise libyenne

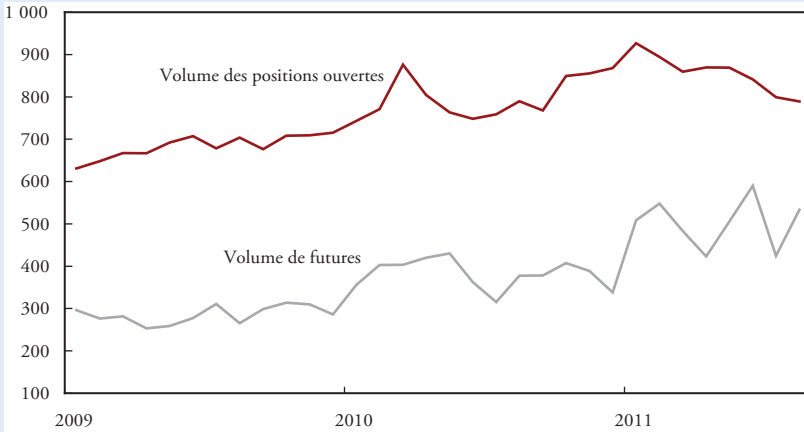
Le début de l'année 2011 a été marqué par une hausse continue des prix du baril, qui a culminé à 124 dollars au mois d'avril. Depuis, il oscille autour de 115 dollars, dans un contexte marqué par une forte volatilité. Plusieurs facteurs sont à l'origine de ce niveau élevé. Tout d'abord, la consommation a poursuivi sa trajectoire dynamique dans les pays non membres de l'OCDE (+3,9 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2011), en particulier en Chine (+8,5 %) et en Amérique latine (+3,6 %). Surtout, l'offre a enregistré une faible progression (+0,8 % au deuxième trimestre 2011 en glissement annuel), avec un arrêt presque total de la production libyenne. Entre janvier et avril 2011, cette dernière est passée de 1,65 Mbj à 0,2 Mbj. Cette pénurie est à l'origine du mini-pic enregistré en avril, d'autant que les Émirats Arabes Unis et le Koweït, qui ont chacun accru leur production de 200 000 bj entre janvier et avril, n'ont pas pu compenser la perte de production. L'Arabie Saoudite, gendarme de l'OPEP, a tardé à augmenter sa production, et elle n'est intervenue qu'en juin avec 700 000 bj supplémentaires. Mais malgré cette action d'envergure, la production OPEP a baissé de 300 000 bj entre le deuxième trimestre 2010 et le deuxième trimestre 2011, et la hausse de production est venue intégralement des pays non membres de l'OPEP (Russie et États-Unis), après une légère baisse de production au premier trimestre.

L'Europe a été la zone la plus touchée par la pénurie. Sur les 1,2 Mbj exportés en 2010 par la Libye, 1,1 Mbj sont destinés au marché européen, soit environ 10 % des importations de la zone.

La part de la spéculation dans le prix a peu varié, comme en atteste la relative stabilité du volume de positions ouvertes¹ (graphique) sur les marchés *futures*. 790 000 positions par jour ont été ouvertes en moyenne en août 2011, contre 930 000 en janvier 2011, soit une baisse de 15 %.

Marché des « futures » sur le Brent – volumes quotidiens échangés et positions ouvertes sur l'Intercontinental Exchange (ICE) Europe

Milliers de contrats échangés par jour, moyenne mensuelle



Sources : ICE, calculs de l'auteur.

La dépréciation du dollar face à l'euro entre janvier et mai 2011 a également soutenu les cours. Alors qu'un dollar s'échangeait contre 0,75 euro en janvier, il valait 0,69 euro en mai, et est resté relativement stable jusqu'en septembre.

En outre, le niveau des stocks a baissé. Voyant que l'Arabie Saoudite tardait à augmenter sa production, et alors que, le 8 juin 2011, les quotas étaient reconduits pour la huitième fois consécutive, l'AIE a lancé l'Action collective Libye² le 23 juin 2011, pour compenser la pénurie libyenne de 132 Mb : les membres de l'AIE ont décidé de puiser 60 millions de barils de pétrole dans leurs stocks stratégiques pour compenser l'arrêt des exportations libyennes (soit 2 millions de barils par jour pendant un mois). Cette action a permis de colmater la brèche libyenne. Malgré cette action, tous les pays de l'AIE gardent des stocks supérieurs à 90 jours d'importations nettes³.

Seul élément limitant la flambée des cours, la consommation mondiale dans les pays de l'OCDE a reculé de 1,5 % au deuxième trimestre 2011, avec des baisses particulièrement marquées aux États-Unis (-2,4 % en glissement annuel), au Royaume-Uni (-2,5 %), au Mexique (-2,8 %) et au Japon (-4,0 %) et en Corée du Sud (-7,3 %).

Concernant les arbitrages entre différents types de pétrole, l'écart entre *Brent* et *Western Texas Intermediate* (WTI) ne cesse de se creuser. Début septembre 2011, il

1. Le volume de positions ouvertes (*open interest*) représente le stock de contrats vivants (non liquidés) à la clôture du jour précédent, que l'on peut calculer en sommant l'ensemble des positions longues ou des positions courtes.

2. Il s'agit seulement de la troisième fois dans l'histoire de l'AIE (créée après le premier choc pétrolier) qu'une telle décision est prise (invasion du Koweït en 1990, ouragan Katrina 2005). La contribution des États-Unis s'élève à 31 Mb (soit la moitié de la contribution totale), celle de l'Europe à 18 Mb et celle du Japon à 8 Mb.

3. Le niveau de l'obligation est fixé à 90 jours d'importation nette de l'année civile précédente, sans contrainte sur la nature des produits à stocker.

atteint le record historique de 30 dollars par baril (contre 7 dollars par baril en janvier 2011). Le mécanisme est le suivant : en raison de la hausse des importations de pétrole canadien, d'une production plus forte de gaz de schiste aux États-Unis et d'une production d'éthanol en hausse, les stocks de pétrole brut se sont accumulés au terminal de Cushing, principal terminal pétrolier américain. Comme les moyens d'acheminer le pétrole de Cushing vers le Golfe du Mexique sont limités, le prix du WTI baisse. Cet écart devrait persister jusqu'à la réalisation de nouveaux pipelines pour acheminer le brut vers les marchés où il est proposé à des prix supérieurs.

Fin 2011-2012 : vers une « normalisation » des cours ?

La baisse du niveau des cours dépend en grande partie de la reprise de la production en Libye. Or, les analyses diffèrent sur le sujet (encadré). Dans notre prévision, nous anticipons un dénouement du conflit libyen fin 2011 et une reprise progressive de la production en 2012, avec une production de 0,8 Mbj fin 2012. Cela se traduirait, fin 2011-début 2012, par la disparition d'une partie de la prime de risque exigée (estimée entre 25 et 30 dollars par baril) et par une baisse des cours du Brent. Les marchés anticipent d'ailleurs une baisse des cours, la structure des prix du Brent demeurant en « backwardation »⁴.

Encadré : La Libye à la croisée des chemins

Sur la question de la reprise de la production pétrolière en Libye, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) est plus pessimiste que l'OPEP. Si l'OPEP estime que le délai pour la reprise de la production libyenne à pleine capacité serait de moins de dix-huit mois, l'AIE estime que la reprise sera plus lente avec une production de 300 000 barils par jour en moyenne au quatrième trimestre 2011, et 1,1 Mbj fin 2012. Le département américain à l'Énergie (EIA) est encore plus pessimiste, estimant que seule la moitié de la production libyenne d'avant-crise serait rétablie d'ici fin 2012.

Géographiquement, la production se partage entre trois grands sites :

– Le bassin de Syrte, à l'est, réalisait en 2010 les deux tiers de la production totale. Cette région compte le plus vaste champ du pays (Sarir) et quatre terminaux, Es Sider, Brega, Ras Lanuf et Zueitina. Même si Sarir n'a pas été touché, le bassin de Syrte a vu le plus de combats et subi le plus de dommages, avec une dissémination des explosifs. Es Sider, le plus grand terminal, a été endommagé (stockage, compteurs, pipeline), alors qu'il permettait d'exporter près de 350 000 bj. De même, les terminaux de Brega, Ras Lanuf, et Zueitina, avec une capacité d'export de 450 000 bj, ont subi des dommages causés par plusieurs explosions autour des infrastructures.

– Au sud-ouest, se trouve le bassin de Murzuq, qui représente 25 % de la production, et est constitué de champs pétroliers plus récents. Ces derniers ont subi peu de dommages, mais le pipeline qui les reliait à la raffinerie d'Azzawiya (près de Tripoli) a été coupé par les rebelles pour empêcher le ravitaillement du clan de Kadhafi. Tant que le pipeline ne sera pas réparé, 400 000 bj de production resteront bloqués.

4. Situation dans laquelle les contrats « futures » à trois mois s'échangent en-dessous du prix spot.

– Le bassin pélagien offshore près de Tripoli a été préservé du conflit ; la production pourrait donc y reprendre rapidement, d'autant que l'exportation se fait *via* des tankers, et non des pipelines. Seul bémol, ce pétrole a des propriétés proches de celui d'Arabie Saoudite ; il est plus lourd et sulfaté que celui du bassin de Syrte, donc plus coûteux à raffiner.

Certes, le nouveau gouvernement libyen aura rapidement besoin des revenus du pétrole – qui représentaient presque l'intégralité des recettes d'exportation libyennes avant le conflit et un quart du PIB –, et devrait accélérer le processus de remise en état de l'appareil de production. Néanmoins, la remise en état n'est pas envisageable tant que le pays n'est pas sécurisé : la région de Syrte, principale région pétrolière, compte encore des poches de résistance. De plus, les différentes factions qui composent le Conseil National de Transition pourraient se déchirer après la chute du régime.

C'est pour les pays d'Europe que l'impact de la crise libyenne se fait le plus sentir. Ces derniers absorbent 85 % de la production libyenne*. Le niveau de dépendance par pays atteint 20 % pour certains pays (Italie, Irlande, Autriche) et autour de 15 % pour d'autres (Suisse, France, Grèce).

* Chiffre de l'Agence Internationale de l'Énergie.

En 2012, après un premier semestre autour de 105 dollars, le baril terminerait l'année sur une tendance haussière de moyen terme à 110 dollars, tiré par la demande des pays émergents, la baisse des capacités de production supplémentaires et la diminution du niveau des stocks. Les prix devraient néanmoins peu augmenter, en raison de la faible croissance dans les pays de l'OCDE de la baisse de l'intensité pétrolière et de la reprise progressive de la production libyenne.

La production augmenterait de 1,2 Mbj en 2012, les deux tiers de la hausse de production étant imputables à l'OPEP, *via* la reprise de la production libyenne et les efforts supplémentaires consentis par certains producteurs, notamment le Koweït qui devrait porter son offre à 2,9 Mbj courant 2012 (contre 2,6 Mbj en août 2011). Cependant, ces efforts devraient être limités : la situation demeure tendue dans les pays de l'OPEP, avec le risque d'enlisement en Libye, l'inquiétude au Nigéria (six fuites ont été enregistrées au mois d'août dans le delta du Niger à la suite d'actes de sabotage) et les troubles persistants en Syrie (dont la position stratégique entre Iran et Iraq peut déstabiliser la région). En outre, les pays membres de l'OPEP pourraient légèrement réduire leur production de pétrole à mesure que la production libyenne retrouvera ses niveaux pré-conflit.

Les marges de manœuvre de l'Arabie Saoudite se sont réduites avec une capacité excédentaire de 2,6 Mbj (au lieu de 4 Mbj il y a quelques mois). Pour l'ensemble des pays de l'OPEP, le taux d'utilisation des capacités de production atteint 91 % en août 2011, un niveau non égalé depuis fin 2008.

Quant à la production non OPEP, elle a souffert d'importantes interruptions de production aux deuxième et troisième trimestres 2011, pour un total cumulé estimé à 700 000 bj. Outre la traditionnelle saison des tempêtes tropicales dans le Golfe du Mexique et des ruptures dans le champ pétrolifère de *Buzzard* au Royaume-Uni, la

production réduite au Canada, en Malaisie, au Yémen et en Argentine pèserait sur l'offre au troisième trimestre. Ces ruptures devraient s'estomper au dernier trimestre 2011, avec la réparation du principal pipeline au Yémen et la fin du processus de maintenance en mer du Nord. En 2012, l'offre des pays non membres de l'OPEP augmenterait faiblement, la hausse de production en Colombie, au Kazakhstan, au Canada et aux États-Unis compensant les pertes de production au Mexique (déclin du champ *Cantarell*) et en mer du Nord.

La demande de pétrole augmenterait dans les mêmes proportions que l'offre, avec un découplage marqué entre pays de l'OCDE et pays non OCDE. Alors que les pays de l'OCDE enregistreraient une faible croissance en 2012 qui se traduirait par une stagnation de la demande de pétrole, ce sont une nouvelle fois les pays émergents qui tireraient la demande, *via* les secteurs des transports et de la pétrochimie. La demande chinoise en 2012 croîtrait de 500 000 bj, celle du Moyen-Orient et de l'Amérique latine de 200 000 bj chacun.

Comme l'a démontré l'empressement des compagnies pétrolières à se positionner en Libye pour préparer l'après-Kadhafi, le marché du pétrole est de plus en plus tendu. Avec de nouveaux consommateurs dans les pays émergents assoiffés de pétrole et des producteurs à la limite de leurs capacités, la bataille de l'énergie ne fait que commencer.

Équilibre sur le marché pétrolier et prix des matières premières industrielles

	2010				2011				2012				2010	2011	2012
	Millions de barils/jour sauf mention contraire, cvs														
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Demande mondiale	85,5	86,8	87,3	87,8	87,4	87,5	88,4	88,8	88,6	88,2	89,1	89,9	86,8	88,0	88,9
En taux de croissance ¹													3,0	1,3	1,0
PIB mondial ¹													4,2	3,6	3,5
Intensité pétrolière ¹													-0,7	-2,3	-2,5
Production mondiale	86,1	86,9	87,2	87,5	87,2	86,7	88,3	88,4	88,2	88,4	88,9	89,6	86,9	87,6	88,8
<i>Dont</i> : OPEP ²	34,7	35,2	35,4	35,3	35,4	34,9	35,3	35,6	35,7	35,9	36,1	36,7	35,2	35,3	36,1
Non OPEP	51,4	51,7	51,8	52,1	51,8	51,8	53,0	52,8	52,5	52,5	52,8	52,9	51,8	52,3	52,7
Variations de stocks	0,6	0,1	-0,1	-0,3	-0,2	-0,8	0,0	-0,3	-0,6	0,2	-0,4	-0,5	-0,1	-0,4	-1,0
<i>Dont</i> OCDE	0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,1	-0,2	-0,2
Prix du pétrole Brent ³	76,3	78,4	76,8	86,5	104,9	117,6	113,5	110,0	105,0	105,0	110,0	110,0	79,5	111,5	107,5
Prix des matières premières industrielles ¹	6,3	7,3	4,0	7,6	8,4	2,7	-3,9	0,0	2,5	1,2	1,6	0,4	39,0	19,0	3,0
Taux de change 1 € = ... \$	1,38	1,27	1,29	1,36	1,37	1,44	1,42	1,30	1,28	1,25	1,23	1,20	1,3	1,4	1,2

1. En %, variation par rapport à la période précédente.

2. Hors Angola et Équateur. Bien que ces deux pays soient membres de l'OPEP depuis 2007, ils ne sont soumis à aucune contrainte de quota.

3. En dollars, moyenne sur la période.

Sources : EIA (pétrole), indice HWWA Hambourg (matières premières industrielles), calculs et prévision OFCE octobre 2011.