

# La baisse du prix du pétrole :

## Quelles perspectives pour l'OPEP et quelles retombées pour le Tiers Monde ?

**Jacques Adda,**

*Chargé d'études au département des diagnostics de l'OFCE*

*Intervenant douze ans après le premier choc pétrolier, l'effondrement du prix du pétrole répond logiquement aux mutations qui se sont opérées sur le marché international du pétrole depuis le début des années quatre-vingt. La réduction de la demande adressée à l'OPEP avait pour conséquence paradoxale d'évincer progressivement du marché les producteurs aux réserves les plus importantes et aux coûts les plus bas. En initiant la guerre des prix en décembre 1985 l'Arabie Saoudite et ses alliés du Golfe ont mis un terme à cette situation absurde. Ils se donnent par là même les moyens d'une reprise de contrôle du marché, dont les effets pourraient se faire sentir dès le début de la prochaine décennie.*

*Cette nouvelle stratégie, difficilement imposée aux autres pays de l'organisation, ne sert pas les intérêts du Tiers Monde dans son ensemble. Les régions les plus touchées par la crise depuis 1980 — l'Afrique et l'Amérique latine — sont, hors pays de l'OPEP, exportatrices nettes de pétrole. Globalement les pays en développement hors OPEP étaient autosuffisants en pétrole en 1985. Pour les pays pétroliers les plus endettés le manque à gagner sur les recettes d'exportation de pétrole ne sera que faiblement compensé par le mouvement de détente des taux d'intérêt. Le surplus de croissance économique de l'OCDE, résultant des gains massifs de termes de l'échange dont bénéficiera cette zone, favorisera surtout les exportations de produits manufacturés des Nouveaux Pays Industrialisés. Fortement importateurs de pétrole, ces quelques pays sont, parmi les pays en développement, ceux qui ont le plus à gagner à la nouvelle donne commerciale internationale. Le caractère de plus en plus hétérogène et éclaté du Tiers Monde s'en trouvera renforcé.*

*Pour le système de crédit international la situation actuelle n'est pas sans danger. La diminution en cours du stock de pétrodollars, qui avait en grande partie alimenté l'endettement du Tiers Monde dans les années soixante-dix, affecte la capacité de prêt des banques, alors même que celles-ci sont confrontées à une demande accrue de crédit de la part des pays les plus endettés. Dans ces conditions les propositions financières du Plan Baker paraissent singulièrement insuffisantes.*

La baisse du prix du pétrole enregistrée depuis le milieu du mois de décembre 1985 a été accueillie jusqu'ici avec optimisme dans la plupart des pays industrialisés. Ses effets positifs sur les prix, les taux d'intérêt, les comptes extérieurs et l'activité des grands pays importateurs ont été maintes fois soulignés. L'ampleur de cette baisse et sa rapidité créent néanmoins le risque d'une nouvelle dépendance à terme des pays de l'OCDE vis-à-vis de l'OPEP. Certes, l'offre et la demande de pétrole des pays industrialisés se sont montrées peu sensibles ces dernières années aux variations négatives du prix relatif du pétrole. En va-t-il de même lorsque la baisse atteint quinze dollars en trois mois et que le dollar revient à des niveaux plus raisonnables ?

Cet effondrement du prix du pétrole intervient en outre dans un contexte de persistance des grands déséquilibres financiers internationaux. L'importance des besoins de financement supplémentaires et/ou de la désépargne qu'il entraîne pour les pays exportateurs de pétrole conduit à s'interroger sur la capacité de réponse du système de crédit international.

## **La guerre des prix : une stratégie gagnante à moyen terme pour l'OPEP ?**

### **La transformation du marché pétrolier mondial**

La baisse du prix du pétrole n'est pas un phénomène conjoncturel. Si elle fait suite à la décision prise par l'Arabie Saoudite et enterinée par l'organisation le 9 décembre 1985 d'abandonner la défense du prix officiel pour rétablir la part du marché de l'OPEP à un niveau plus en rapport avec ses capacités de production, elle n'en sanctionne pas moins les bouleversements profonds intervenus dans la structure du marché pétrolier depuis 1980.

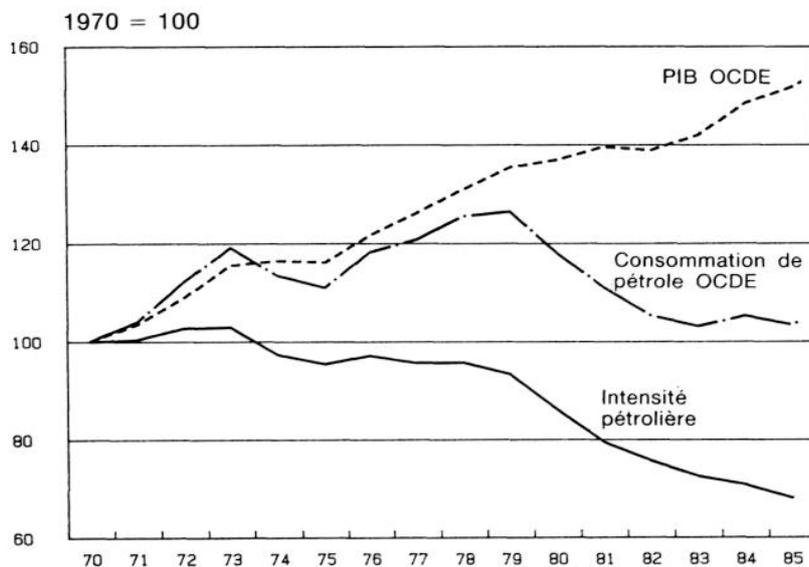
### **La baisse de la consommation de pétrole de l'OCDE...**

Les variations de la consommation de pétrole de l'OCDE peuvent être décomposées en un effet de croissance du PIB des pays de l'OCDE d'une part, un effet d'évolution de l'intensité pétrolière du PIB

de ces pays d'autre part <sup>(1)</sup>. Le déclin de cette intensité depuis douze ans traduit à son tour l'impact négatif des hausses successives du prix sur la consommation de pétrole à parc d'équipement des entreprises et des ménages inchangé, mais aussi les efforts d'économie et de substitution d'énergie entrepris pour réduire les factures pétrolières des grands pays importateurs et l'impact des mutations industrielles qui se sont opérées au profit des branches, des produits et des équipements à faible consommation énergétique.

Cette réduction de la consommation de pétrole par unité de PIB dans l'OCDE, lente de 1974 à 1979 (- 1,6 % par an), s'accélère à partir de 1980 (- 3,1 % par an) (graphique 1).

Ainsi, en 1985, le rapport de la consommation de pétrole brut au PIB était dans l'OCDE inférieur de 27 % à son niveau de 1979 et de 34 % à son niveau de 1973. Cette baisse a permis de ramener dès 1983 le volume de pétrole brut consommé par les pays de l'OCDE à son montant de 1971. Elle est à l'origine de la quasi-totalité de la réduction de l'intensité énergétique de ces pays sur la période. L'accélération de cette réduction à partir de 1980 s'explique par quatre facteurs principaux : la déréglementation du prix de l'énergie aux Etats-Unis ; le franchissement de nouveaux seuils de substitution entre énergies primaires à la suite du second choc pétrolier ; la montée en puissance des programmes de substitution et d'économie d'énergie lancés par les pays de la Communauté européenne et le Japon dès 1974, soit cinq ans avant les Etats-Unis ; l'intensification des mutations technologiques sous l'effet de la récession et de la montée du dollar.



1. Intensité pétrolière du PIB de l'OCDE

Sources : OCDE, Perspectives économiques et Comptes nationaux.

(1) L'intensité pétrolière du PIB ou encore le contenu du PIB en pétrole consommé mesure la quantité de pétrole consommée par unité de PIB en volume. Il est calculé en rapportant l'indice du volume de la consommation de pétrole à l'indice du PIB en volume dans un pays ou groupe de pays donné. De la même façon, l'intensité énergétique du PIB mesure le volume d'énergie consommé par unité de PIB en volume.

Entre 1980 et 1982 la récession accentue la baisse de la consommation de pétrole dans les pays de l'OCDE. Cette baisse s'interrompt en 1983-1984 sous l'effet de la reprise de la croissance aux Etats-Unis, sans pour autant enrayer le déclin de l'intensité pétrolière du PIB. Ce phénomène se manifeste du reste aussi dans les pays en développement (PED) hors OPEP, dont la consommation de pétrole décroît de 1 % par an depuis 1980 <sup>(2)</sup>.

### ... et l'essor de la production non OPEP...

Le second bouleversement induit par les deux chocs pétroliers concerne l'accroissement de la production des pays non membres de l'organisation, tout particulièrement en mer du Nord et au Mexique.

#### 1. Structure de la production mondiale de pétrole brut

En pour-cent

	1973	1976	1979	1982	1985
OPEP .....	53,3	51,4	46,7	32,7	28,1
Etats-Unis .....	18,8	16,4	15,5	18,1	18,5
Pays d'Europe de l'Est et Chine .....	17,5	21,3	23,2	28,6	28,2
Autres pays .....	10,3	10,9	14,6	20,6	25,2
<i>dont :</i>					
Royaume-Uni et Norvège .....	0	0,9	3,1	4,7	6,0
Canada .....	3,6	2,7	2,8	2,8	3,2
Mexique .....	0,9	1,6	2,5	5,3	5,3
TOTAL .....	100	100	100	100	100

Source : Petroleum Economist.

Paradoxalement cette évolution ne fait pas suite à une augmentation des réserves mondiales prouvées dont le niveau (un peu plus de 700 milliards de barils) est resté remarquablement stable depuis 1975 alors qu'il avait presque doublé au cours des dix années précédentes. Si la distribution de ces réserves s'est légèrement modifiée, au profit de l'Amérique latine notamment, elle se caractérise toujours par son extrême concentration sur les pays du Proche-Orient (55 % en 1984). L'accroissement de la production non OPEP correspond donc dans une très large mesure à la mise en exploitation de gisements connus, mais d'accès plus difficile, donc plus coûteux.

Le cas le plus spectaculaire est clairement celui des Etats-Unis où les dépenses considérables réalisées en investissement d'exploration et de production depuis la fin des années soixante-dix ont seulement

(2) Ces pays entraînent pour 18 % dans la consommation de pétrole du monde non socialiste en 1985 contre 75 % pour l'OCDE et 7 % pour l'OPEP.

permis d'enrayer le déclin de la production entamé en 1971, et ce malgré le doublement entre 1979 et 1982 du nombre de puits en exploitation.

## 2. Dépenses d'exploration et de capital par baril produit

En dollars courants

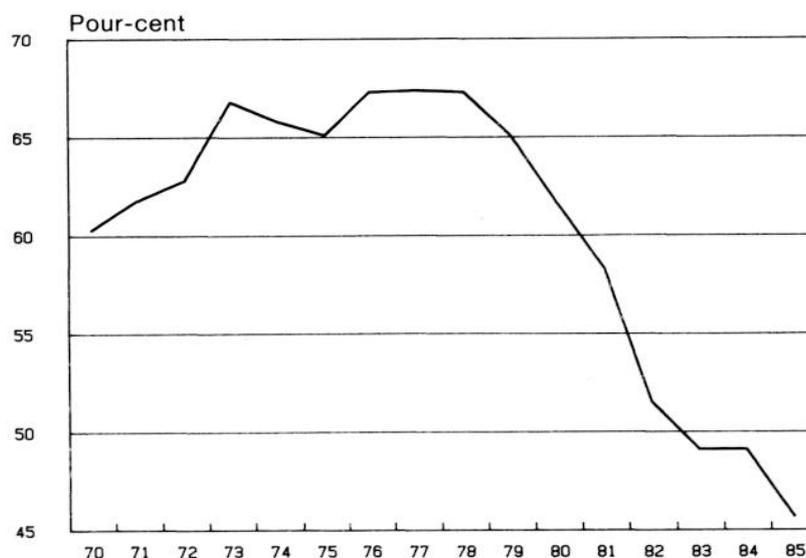
	Etats-Unis	Canada	Amérique latine <sup>(a)</sup>	Europe de l'Ouest	Proche-Orient	Afrique	Monde
1970 ..	1,16	1,53	0,79	2,44	0,06	0,24	0,55
1976 ..	4,08	3,07	1,67	13,62	0,18	0,55	1,22
1982 ..	14,88	11,30	4,08	10,51	0,83	2,53	6,42

Source : N. A.T-Laoussine et F.R. Parra (1985).

(a) Hors Venezuela.

Autorisée par l'évolution des prix et financée grâce à la progression remarquable des profits des grandes compagnies pétrolières après le premier choc pétrolier, l'augmentation de la production pétrolière dans les gisements marginaux répond à la stratégie de désengagement de la zone islamo-pétrolière menée par ces compagnies <sup>(3)</sup>. Celles-ci ont ainsi pu compenser la perte d'une partie substantielle de leurs actifs consécutive à la vague de nationalisations et de prises de participation intervenue dans cette région à partir de la fin des années soixante.

Au total les évolutions conjuguées de la production et de la consommation du pétrole dans les pays de l'OCDE ont permis de réduire de façon significative la dépendance à l'importation de cette zone (graphique 2) et donc, compte tenu de l'essor des exportations des autres pays en développement et des pays socialistes, la demande de pétrole adressée à l'OPEP (graphique 3).



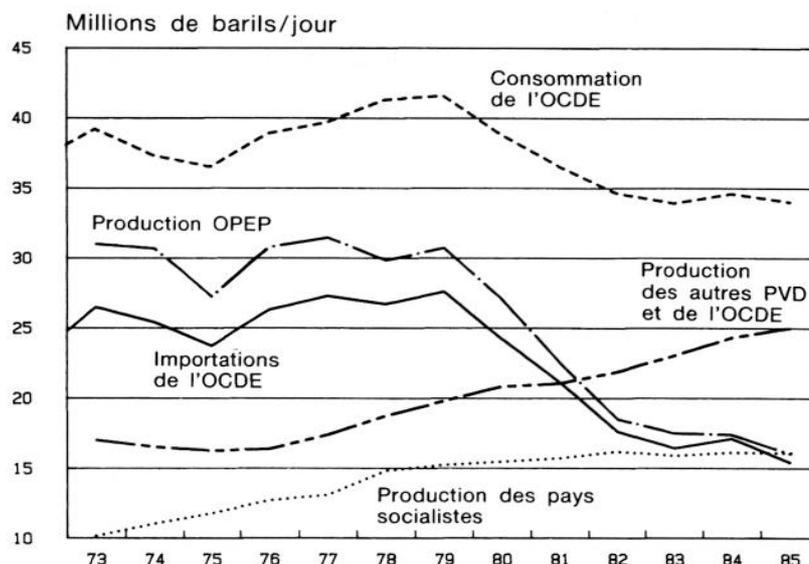
2. Dépendance à l'importation de l'OCDE <sup>(a)</sup>

(a) Il s'agit du rapport des importations de pétrole à la demande intérieure de la zone OCDE.

Sources : OCDE, Perspectives économiques.

(3) Cf. Farhad Rad Serecht (1985).

### 3. Structure du marché mondial du pétrole



Notes : — les données de production sont tirées de *Petroleum Economist*. Elles ne sont pas parfaitement homogènes avec les données de consommation et d'importation de l'OCDE qui incluent le gaz naturel liquide, soit 1,3 Mbj en 1985 ;  
 — la production chinoise est incluse dans la production des pays socialistes.

Sources : *Petroleum Economist* et *Perspectives économiques de l'OCDE*.

#### ... affaiblissent l'OPEP et font pression sur les prix à la baisse

Sur un marché caractérisé depuis six ans par une baisse rapide et continue de la demande de pétrole qui lui est adressée l'OPEP se transforme, selon l'expression de J.C. Werrebrouck (1985), en un « cartel impossible ».

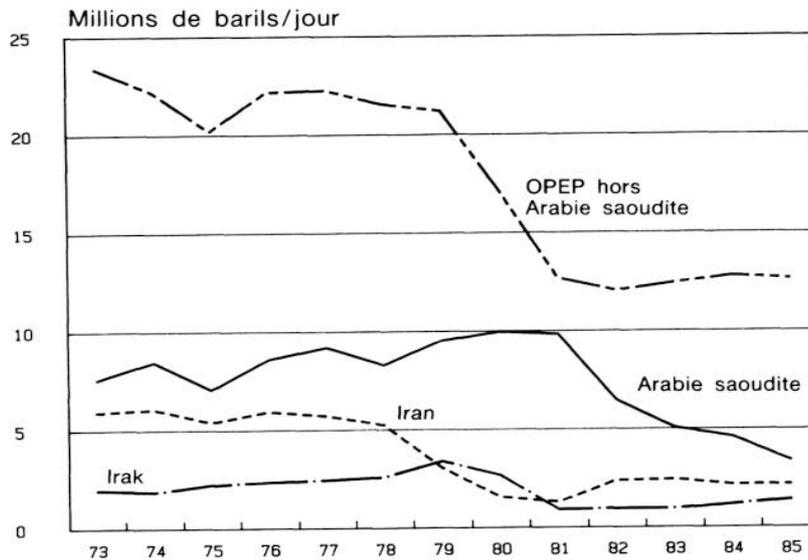
Dès lors en effet que les besoins de devises de nombreux producteurs les conduisent à augmenter leur rythme d'extraction et à consentir des rabais à leurs acheteurs, le maintien d'un prix élevé ne repose plus que sur la volonté de l'Arabie Saoudite d'assumer le rôle délicat de producteur tampon que lui assignent ses partenaires (graphique 4). De fait ce pays a supporté seul depuis 1982 l'intégralité de la baisse de la production de l'OPEP (– 6,5 millions de barils par jour), soit un manque à gagner de 115 milliards de dollars courants en quatre ans <sup>(4)</sup>.

Le contraste avec la situation qui a précédé le second choc pétrolier est saisissant. Le premier choc pétrolier pouvait en effet s'interpréter comme le résultat de deux ruptures et d'une convergence d'intérêts.

Les deux ruptures sont intervenues au début des années soixante-dix. D'une part la production américaine cesse d'augmenter à partir de 1971. Le volume des importations double en trois ans ; leur part dans la demande intérieure passe de 21 % en 1968 à 36 % en 1973 et 48 % en

(4) Calculé par la différence entre les recettes effectivement perçues de l'exportation de pétrole brut et celles qui auraient été perçues si la part de l'Arabie Saoudite dans la production de l'OPEP était restée à son niveau de 1981, autrement dit si les sacrifices avaient été équitablement répartis entre tous les pays membres.

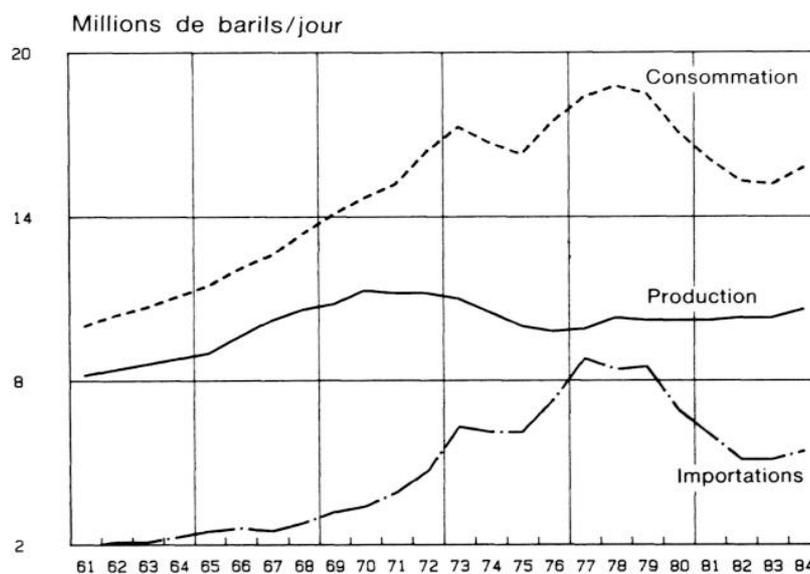
1977. D'autre part le rythme des découvertes de nouveaux gisements, qui augmentait rapidement dans les années soixante, tombe en dessous du rythme d'extraction. Le pétrole apparaît alors pour la première fois comme une ressource non renouvelable, justifiant l'incorporation au prix de son coût d'usage <sup>(5)</sup> (cf. infra).



4. Production des pays de l'OPEP

Source : Petroleum Economist.

Dans un contexte de forte croissance de la demande d'importation américaine le quadruplement du prix du pétrole entre octobre 1973 et janvier 1974 rend possible la stabilisation du ratio réserves/production dans le monde par la mise en exploitation intensive des gisements marginaux. La menace qui pesait sur la satisfaction à terme de la demande occidentale est ainsi écartée.



5. Marché pétrolier des Etats-Unis

Sources : US Department of Commerce, Business Statistics.

(5) Ce coût d'usage est estimé à 8 dollars de 1975 par J.M. Chasseriaux (1982).

La convergence objective d'intérêts concerne bien sûr les pays de l'OPEP, qui venaient alors de se donner les moyens d'un contrôle effectif de la production, et les grandes compagnies pétrolières qui, après avoir assuré dans les années soixante par une politique de prix bas la dépendance des consommateurs occidentaux vis-à-vis du pétrole, vont pouvoir après 1973 tirer pleinement parti de cette dépendance tout en diversifiant leurs actifs et l'origine de leurs approvisionnements grâce aux profits exceptionnels ainsi engrangés <sup>(6)</sup>.

A l'inverse le second choc pétrolier peut être analysé, ainsi que l'ont montré J.M. Chasseriaux (1982) et P. Sigogne (1983), comme une tentative d'imposition d'un prix de monopole par les pays producteurs à l'occasion de la révolution iranienne. La rente de monopole, rendue possible par la réduction de l'offre de pétrole OPEP, s'ajoute au coût de production, qui est minime, au coût de renouvellement de la matière première, incorporé au prix en 1973-1974, et à la rente différentielle, égale à la différence entre le coût de production du gisement marginal et le coût de production du gisement considéré.

Contrariée par le destockage des compagnies pétrolières en 1981 et 1982, cette stratégie s'est heurtée à partir de 1982 au déclin rapide de la demande adressé à l'OPEP.

### 3. Variations des stocks de pétrole brut des pays de l'OCDE

En millions de barils par jour

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Compagnies pétrolières . . . . .	+ 0,6	+ 0,4	- 0,6	- 0,7	- 0,7	- 0,1	- 0,3
Gouvernements . . . . .	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,2
TOTAL . . . . .	+ 0,7	+ 0,5	- 0,2	- 0,5	- 0,5	+ 0,1	- 0,1

Source : AIE, Oil Market Report.

Sauf à accepter passivement la remise en cause de leur position stratégique dans l'approvisionnement énergétique mondial les compagnies n'ont en effet aucun intérêt à soutenir un prix du brut incorporant une rente de monopole au profit des pays exportateurs. Dans ces conditions l'accord de mars 1983 sur l'allocation de quotas de production aux pays membres de l'organisation ne pouvait tout au plus que ralentir l'érosion du prix nominal entamée dès 1981. La chute en août 1985 de la production saoudienne à un niveau incompressible de 2,3 millions de barils par jour (Mbj) pour une capacité approchant les 11 Mbj annonce le retour, inévitable compte tenu de l'ampleur de l'excès d'offre potentielle, à un prix de concurrence.

(6) Ce point a été argumenté par J.M. Chevalier (1982) et S.C. Kolm (1985).

## Sauf riposte fiscale, le marché s'équilibrera en 1986 et 1987 dans des conditions défavorables à l'OCDE

La stratégie de reconquête du marché pétrolier menée par les pays du Golfe et soutenue jusqu'ici par la majorité des pays de l'organisation ne prend son sens que dans une perspective de moyen et long terme. A court terme, en effet, l'OPEP ne peut sortir que perdante d'un recul du prix de moitié qui serait compensé dans le meilleur des cas par une progression des volumes de 15 % seulement <sup>(7)</sup>. L'objectif premier apparent de court terme — amener les producteurs non membres de l'OPEP, en particulier ceux de la mer du Nord, à réduire volontairement leur production — ne semble guère en effet pouvoir être atteint. A moyen terme en revanche, les conditions d'une reprise de contrôle du marché peuvent être réunies. Ces conditions sont de trois ordres :

- Réactiver la demande de pétrole dans les pays de l'OCDE en pénalisant la consommation des énergies de substitution d'une part, en décourageant la baisse de l'intensité énergétique du PIB d'autre part.

- Paralyser les recherches de nouveaux gisements hors de la zone islamo-pétrolière. Le coût total du développement de nouvelles productions atteignant 15 dollars par baril dans l'OCDE, cet objectif intermédiaire est d'ores et déjà atteint, ainsi qu'en témoignent les importantes coupes opérées depuis le début de l'année par les compagnies pétrolières dans leurs programmes d'exploration.

- Eliminer la concurrence des producteurs à coûts élevés, ce qui suppose dans l'immédiat le renoncement non seulement à la rente de monopole, mais aussi à une bonne partie de la rente différentielle. Compte tenu de la distribution existante des réserves mondiales prouvées et des coûts de production, cet objectif semble pouvoir être atteint à assez brève échéance (cinq à dix ans).

#### 4. Distribution mondiale des réserves pétrolières et coûts de production estimés

	Proche-Orient	Pays d'Europe de l'Est et Chine	Amérique latine	Afrique	Canada	Alaska	Etats-Unis	Asie et Australie	Europe
Réserves prouvées en milliards de barils . . . . .	399	84	83	56	8	13	22	19	25
Réserves/production de 1985, en années . . . . .	100	15	34	28	12	21	6	16	17
Coûts de production estimés en \$/baril . . . . .	1 à 2	nd	2 à 10	4 à 6	3 à 14	6 à 8	3 à 15	3 à 10	2 à 5

Source : Financial Times et Petroleum Economist.

(7) A l'exception de l'Arabie Saoudite pour qui la baisse des prix est en grande partie compensée par une progression des volumes exportés (cf. deuxième partie).

Cette stratégie, dans la mesure où elle suppose un sacrifice important sur les prix pendant plusieurs années, ne peut être que celle des pays disposant de réserves importantes. Elle s'oppose à l'intérêt de long terme des pays qui, tels que l'Algérie, l'Equateur, l'Indonésie, voire le Nigeria et le Venezuela, ont des réserves prouvées d'une durée de vie plus courte (tableau 7) et qui ont donc besoin d'un prix élevé pour préparer dans les meilleures conditions l'après-pétrole. Ces pays étant par ailleurs les plus peuplés et les plus endettés, on comprend aisément leurs réticences, voire leur hostilité ouverte, à la politique menée par les pays du Golfe. Les réunions de l'OPEP de mars et avril 1986 ont cependant mis en évidence la difficulté de parvenir à de nouveaux accords de répartition de la production tant que l'offre reste excédentaire sur le marché.

Il semble donc peu probable que l'actuelle politique soit abandonnée à brève échéance. Cette politique n'est pourtant pas à l'abri d'une riposte fiscale de la part des pays industrialisés. Après les réactions euphoriques des premiers mois, la menace d'une nouvelle dépendance vis-à-vis du cartel reconstitué voire élargi dans les années quatre-vingt-dix a conduit à réfléchir sur l'opportunité d'une protection des producteurs locaux aux Etats-Unis et sur les moyens nécessaires à la poursuite des efforts de substitution et d'économie d'énergie dans l'ensemble de l'OCDE. Une telle riposte pourrait prendre deux formes. En Amérique du Nord la protection des producteurs nationaux passerait par l'imposition d'une taxe sur le pétrole importé. Une telle mesure est actuellement pratiquement exclue en raison de la complexité administrative de sa mise en œuvre, de son caractère hétérodoxe par rapport à la philosophie de l'administration Reagan en matière de fiscalité et de commerce extérieur et surtout de son inefficacité à moyen terme, la production américaine étant condamnée à décliner dans les prochaines années.

La seconde riposte qui consiste à taxer la consommation finale de produits pétroliers en laissant les producteurs affronter les conditions du marché semble plus intéressante. Ecartée par plusieurs pays de la Communauté européenne, elle n'est pas exclue aux Etats-Unis, où le prix intérieur du pétrole est toujours inférieur de moitié au prix européen et où son impact budgétaire serait considérable. Elle se heurte néanmoins aux disparités qu'elle créerait entre les utilisateurs du fait de la diversité des modes de chauffage.

Quoiqu'il en soit, on raisonnera ici sur la base d'une hypothèse technique de prix effectif du baril <sup>(8)</sup> de 17 dollars en 1986 et 19 dollars en 1987, en supposant que la baisse des prix est intégralement transmise aux utilisateurs finaux. L'hypothèse technique de prix sera justifiée plus loin. Elle semble réaliste si l'on écarte l'éventualité de chocs de

---

(8) Le prix effectif du baril du pétrole diffère sensiblement du prix observé sur le marché spot dans la mesure où une part croissante des contrats pétroliers (plus de 50 % actuellement) s'effectue sur la base du netback (indexation du prix du brut sur le prix des produits pétroliers). Cette différence est actuellement de 2 à 3 dollars qu'il convient d'ajouter au prix spot. On suppose ici que la pratique des contrats sur la base du netback s'atténuera en 1987 avec la stabilisation progressive du marché. Les prix spots moyens retenus pour 1986 et 1987 sur le Brent sont de 15 et 18 dollars.

nature politique (volte-face au Royaume-Uni) ou militaire (extension aux autres pays du Golfe du conflit Irak-Iran).

L'hypothèse d'un report intégral de la baisse au profit des consommateurs est sans doute excessive. Elle a cependant le mérite de mettre en lumière les enjeux de l'évolution actuelle pour les pays de l'OCDE.

A court terme les conditions dans lesquelles l'ajustement entre l'offre et la demande pourrait se réaliser sont les suivantes :

- La reprise de la consommation de pétrole dans les pays de l'OCDE serait dès 1986 sensiblement supérieure à celle de 1984, qui, sous l'effet d'une croissance du PIB de 4,6 % dans l'ensemble de l'OCDE et d'une lente érosion du prix relatif du pétrole, avait atteint + 0,7 Mbj (+ 2,1 %). En 1986 l'augmentation attendue du PIB de 3,5 % dans l'OCDE<sup>(9)</sup> se conjuguera avec une reprise autonome de la consommation de pétrole, due principalement au franchissement à rebours de seuils de substitution entre énergies primaires au sein des secteurs industriels et électriques. Trois effets sont ici pris en compte. Le jeu de l'élasticité-revenu, égale à l'unité, est entravé pour la poursuite des économies d'énergie, dont le rythme observé dans le passé (- 2 % par an) est maintenu constant pour les années à venir. L'impact de la baisse des prix est plus difficile à apprécier. Pour les consommateurs non américains la baisse du prix effectif du pétrole s'ajoute à la baisse du dollar. Au total la baisse du prix relatif du pétrole consommé en monnaies nationales atteint en moyenne 45 % en 1986 dans l'OCDE et l'on s'attend à un redressement de 8 % en 1987<sup>(10)</sup>. Selon la Direction de la prévision<sup>(11)</sup> l'augmentation de la consommation de pétrole résultant des effets de substitution entre énergies primaires et de la reprise de la consommation de carburants atteindrait 1 Mbj dans l'OCDE d'ici 1990 pour un prix du brut revenu à 18-20 dollars de 1986, soit un niveau légèrement supérieur à notre hypothèse technique. Si tel est le cas l'élasticité-prix de longue période s'établit à - 0,06 et l'élasticité-prix de court terme à - 0,025<sup>(12)</sup>. Un report intégral de la baisse du prix au profit des consommateurs entraîne alors une consommation supplémentaire de 1,5 % en 1986 et de 0,7 % en 1987 au titre du seul effet prix et de 3 % et 1,7 % respectivement si l'on tient compte des effets de la croissance économique et de la poursuite des économies d'énergies.

- La baisse de la production de l'OCDE constitue la seconde modalité de l'ajustement entre l'offre et la demande. On estime en effet que l'essentiel des capacités de production du monde non socialiste dont le coût est supérieur à 8 dollars le baril est concentrée dans les pays de

(9) Cf. la chronique de conjoncture internationale publiée par le département des diagnostics de l'OFCE dans le numéro 15 de la Revue (avril 1986). Cette croissance prend en compte l'impact de la baisse du brut à partir de l'hypothèse technique retenue ici.

(10) Ces chiffres se décomposent de la façon suivante pour 1986 et 1987 :

— prix effectif du pétrole en dollars : - 37 % et + 12 % ;

— déflateur du PIB de l'OCDE : + 4 % et + 3 % ;

— baisse du dollar pondérée par la part des différents pays dans la consommation de pétrole brut de l'OCDE : - 9 % et - 1 %.

(11) Cf. la note 43/C36 du 25 mars 1986 de la Direction de la prévision.

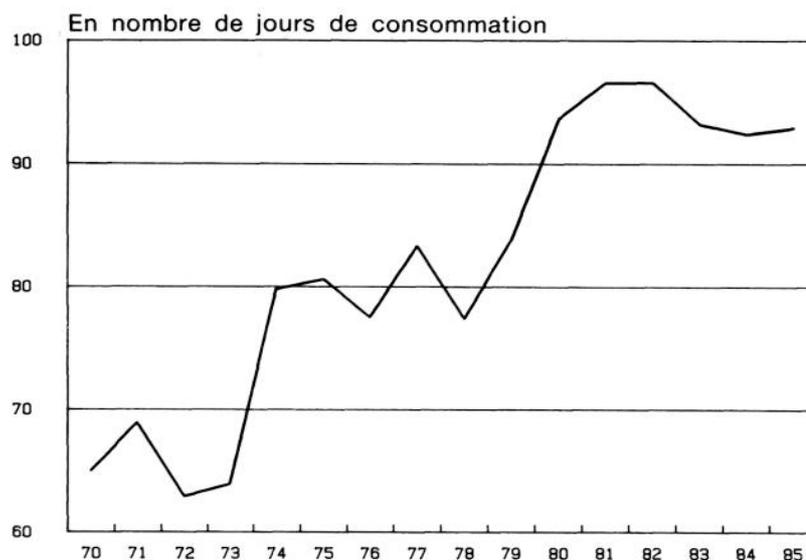
(12) On suppose ici que le rapport de 2 à 5 observé entre les élasticités-prix de court et long terme pour l'énergie reste valable pour le pétrole.

l'OCDE. Ces capacités atteignent 10 Mbj et sont pleinement utilisées. Dans l'immédiat la baisse touchera principalement les petits producteurs indépendants américains dont les rendements sont extrêmement bas (moins de 10 barils par jour). Les puits en question produisaient 1,35 Mbj en 1985, soit 13 % de la production totale des Etats-Unis. Le mouvement de fermeture actuellement en cours conduit à une estimation de - 0,3 Mbj de baisse de la production américaine en moyenne en 1986 et en 1987. L'éventualité d'une réduction de la production est en revanche exclue à court terme en mer du Nord, où l'essentiel de la production reste rentable à moins de 8 dollars le baril. Une forte contraction (près de 20 %) interviendra néanmoins d'ici au début de la prochaine décennie compte tenu du rythme rapide d'épuisement des réserves.

- Les autres hypothèses concernent les variations de stocks d'une part, les échanges des autres pays en développement et des pays socialistes d'autre part.

Le niveau des stocks mesuré en nombre de jours de consommation de l'année en cours demeurerait proche à la fin de 1985 de son niveau record de 1982 (93 jours contre 97 en 1982).

#### 6. Niveau des stocks de l'OCDE <sup>(a)</sup>



(a) Stocks en fin d'année t sur consommation de l'année t.

Sources : OCDE, Perspectives économiques.

L'éventualité d'un stockage spéculatif de grande ampleur en moyenne annuelle pour 1986 est écartée : la dévalorisation des stocks existants intervenue en début d'année (rappelons que la majeure partie de la baisse du prix du brut s'est opérée en l'espace de cinq semaines entre le début de janvier et le début de février) a conduit les compagnies pétrolières à destocker massivement pour limiter les pertes au premier trimestre. Les premières estimations disponibles font état d'un destockage de 3 Mbj soit 50 % de plus qu'au cours des premiers trimestres des années précédentes. Les pertes enregistrées du fait de la dévalorisation des stocks les ont très probablement incitées à ne pas reporter immédiatement la baisse du prix du brut sur les prix des produits pétroliers afin de préserver leurs marges autant que faire se

peut. Il est certes envisageable que la reprise de la demande au troisième trimestre 1986 et la perspective d'une remontée des prix les conduisent à reconstituer largement leurs stocks aux troisième et quatrième trimestres. Un stockage spéculatif s'ajouterait ainsi au stockage saisonnier de fin d'année, mais il ne ferait que compenser le stockage intervenu au premier trimestre, de sorte que l'hypothèse d'une variation de stocks nulle en moyenne sur l'année paraît appropriée.

La réduction des importations nettes de pétrole des pays en développement hors OPEP se poursuivra en 1986 et 1987 bien qu'à un rythme inférieur à celui des années passées, de légères pertes de parts de marché étant enregistrées par les pays exportateurs au profit de l'OPEP. Les exportations nettes de pétrole des pays socialistes se maintiendront à leur niveau de 1985, les difficultés techniques de production rencontrées empêchant d'accroître le volume de l'offre soviétique. Le pétrole et le gaz naturel entrant pour près des deux tiers dans les recettes d'exportations en devises convertibles de l'URSS, ce pays subira de plein fouet la baisse des prix.

La combinaison de ces différentes composantes du marché prévisionnel est présentée dans le tableau 5.

Finalement les gains de production pour les pays de l'OPEP seraient, en cas de report intégral de la baisse des prix au profit des consommateurs, de 1,3 Mbj en 1986 et de 1 Mbj supplémentaire en 1987 <sup>(13)</sup>. L'objectif de part de marché tel qu'il est défini par les pays modérés de l'organisation (Venezuela, Indonésie) pourrait être atteint dès le second semestre 1987 <sup>(14)</sup>. Il ne semble pas, contrairement à ce qu'affirme la Banque d'Angleterre par exemple, que les objectifs de prix et de production de l'organisation soit incompatibles, si tant est que la fourchette visée par les pays du Golfe et leurs alliés est bien de 18-20 dollars le baril dès la fin de 1986, au plus tard en 1987.

## **Le prix du pétrole ne reviendra pas à son niveau de 1985 dans un avenir proche**

### **A court terme, l'excès d'offre sur le marché empêchera toute remontée rapide des prix**

L'évolution du prix du pétrole sur les transactions au comptant dépend à court terme à la fois du déséquilibre objectif entre la production offerte sur le marché et la demande et de l'idée que se font les agents de l'ampleur future de ce déséquilibre. Au premier trimestre 1986 la plupart des estimations possibles faisaient état d'un excès d'offre de 2 Mbj sur le marché, résultant principalement de l'accroisse-

(13) Soit + 1 Mbj de consommation de pétrole de l'OCDE en 1986 (+ 0,6 Mbj en 1987) et - 0,3 Mbj de production de pétrole de l'OCDE en 1986 comme en 1987. Le solde provient des variations de stocks et des gains de parts de marché sur les producteurs hors OCDE, cf. tableau 5.

(14) Des déclarations faites par les responsables de ces pays, il ressort que la « juste part de marché » recherchée par l'OPEP se situerait à court terme aux environs de 18 Mbj pour la production de pétrole brut (contre 16 Mbj en 1985).

5. Equilibre du marché du pétrole <sup>(a)</sup>

En millions de barils par jour sauf mention contraire

		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
OCDE	Taux de croissance du PIB de l'OCDE (%) ...	1,1	1,9	- 0,5	2,2	4,6	2,2	3,5	3,0
	Prix relatif du pétrole en dollars (%) .....	+ 54,7	+ 3,2	- 4,7	- 17,4	- 7,3	- 6,7	- 40,0	+ 8,5
	Production .....	14,8	15,0	15,5	16	16,6	17,3	17	16,7
	Consommation .....	38,8	36,5	34,6	33,9	34,6	34,0	35,0	35,6
	Gains de transformation .....	1	1	1	1	1	1	1	1
	Variations de stocks .....	0,4	- 0,3	- 0,5	- 0,5	0,1	- 0,1	0,0	0,1
	Importations nettes .....	23,4	20,2	17,6	16,4	16,9	15,6	17,0	18,0
Pays en développement (PED) hors OPEP et pays socialistes (PSOC)	Production des autres PED .....	5,5	6,1	6,9	7,1	7,6	8,0	8,2	8,4
	Consommation des autres PED .....	8,8	8,7	8,5	8,3	8,3	8,4	8,5	8,6
	Importations nettes des autres PED .....	3,3	2,6	1,6	1,2	0,7	0,4	0,3	0,2
	Exportations nettes des PSOC .....	1,0	1,1	1,4	1,7	1,8	1,6	1,6	1,5
OPEP <sup>(b)</sup>	Production .....	28,5	24,6	20,7	18,9	19,0	17,7	19,0	20
	Consommation .....	2,8	2,9	2,9	3,0	3,2	3,3	3,3	3,3
	Exportations .....	25,7	21,7	17,8	15,9	15,8	14,4	15,7	16,7

Sources : OCDE, Perspectives économiques, estimations et prévisions OFCE.

(a) Il s'agit du pétrole brut et des gaz naturels liquides, ces derniers étant évalués à 1,3 Mbj en 1985.

(b) Conformément à la nomenclature de l'OCDE dont ce tableau s'inspire la zone OPEP inclut Oman et Bahrein (0,4 Mbj en 1985).

ment de la production des pays du Golfe depuis le dernier trimestre 1985. Jusqu'à présent cet excès d'offre s'est traduit par des pertes de parts de marché des pays membres ou non membres de l'organisation qui ont tardé à ajuster leur prix ou à recourir à la pratique des netback (Iran, Irak, Nigeria, Egypte, Malaisie, Mexique). Dans ces conditions la baisse des prix peut théoriquement se poursuivre, tant que la demande ne repart pas, jusqu'au niveau du coût de production des puits marginaux, soit 8 dollars par baril. A partir de ce niveau l'ajustement entre l'offre et la demande se réalise en effet par réduction rapide du volume de la production de l'OCDE, notamment aux Etats-Unis. En réalité on imagine mal que le prix puisse rester durablement (plus d'un mois) en dessous de 10 dollars compte tenu des effets catastrophiques que cela aurait sur les secteurs pétroliers et bancaires américains et des réactions de politique économique qui ne manqueraient pas de s'en suivre.

La reprise de la consommation de l'OCDE et la légère réduction de sa production commenceront à faire sentir leurs effets sur la demande de pétrole adressée à l'OPEP à partir du troisième trimestre 1986. Cette reprise s'accompagnera très probablement d'un fort mouvement de stockage, à la fois saisonnier et spéculatif, de la part des compagnies pétrolières, mais aussi des gouvernements des pays de l'OCDE qui ont, pour la plupart, décidé de reprendre leur politique de stockage stratégique. Après le point bas du printemps<sup>(15)</sup>, la tendance des prix sur le marché au comptant s'inverserait donc progressivement au second semestre 1986 au fur et à mesure de la résorption du déséquilibre offre/demande. Le rythme de la reprise des importations nettes de pétrole de l'OCDE conditionnera donc la vitesse de récupération des prix. Le prix spot sur le pétrole de mer du Nord (Brent) qui est tombé à 17,5 dollars au premier trimestre 1986 et à 12,5 dollars au deuxième trimestre reviendrait à 14 et 17 dollars aux troisième et quatrième trimestres 1986 respectivement. En moyenne annuelle et en dollars courants, le prix spot atteindrait 18 dollars en 1987 contre 15 dollars en 1986. La barre des 20 dollars ne serait pas franchie en moyenne trimestrielle avant 1988 en raison de la persistance de l'excès d'offre sur le marché jusqu'à cette date.

### 6. Prévisions de prix du pétrole

En dollars courants par baril

	Prix au comptant <sup>(a)</sup>					Prix effectif				
	T1	T2	T3	T4	Moyenne	T1	T2	T3	T4	Moyenne
1984 .....	29,7	29,5	28,1	27,1	28,6	29,7	29,5	28,1	27,1	28,6
1985 .....	27,6	27,0	27,5	28,0	27,5	27	27	27	26,5	26,9
1986 .....	17,5	12,5	14	17	15	20	14,5	16	18,5	17
1987 .....	18	17	17,5	18,5	18	19,5	18,5	18,5	19,5	19

Source : Petroleum Economist, estimations et prévisions OFCE.

(a) Le prix de référence utilisé est le prix du Brent.

(15) La fin de l'hiver est suivie d'une baisse de la demande qui atteint généralement 2,5 à 3 Mbj dans les pays de l'OCDE.

**A moyen terme, le prix d'équilibre se situerait aux alentours de 20 dollars de 1985 par baril**

En longue période le prix d'équilibre du pétrole ne saurait s'éloigner durablement de la somme du coût d'extraction augmenté des prélèvements fiscaux des Etats hôtes et des marges des compagnies et du coût de la découverte d'un nouveau baril, estimé à 7,5 dollars en moyenne par P. Crosnier (1986) en 1985. Pour un coût de production de 8 dollars sur les puits marginaux, cela donne un prix de 20 dollars aux taux de change de 1985, soit 23 dollars environ aux taux de change actuels.

On peut tenter de mesurer le temps nécessaire pour que les prix reviennent à ce niveau. En ce qui concerne l'offre le volume désiré de production des pays de l'OPEP peut être défini dans un contexte de prix bas par les capacités techniques de production (pour les pays à réserves limitées et à besoins financiers élevés) et par la grille des quotas de production établie en octobre 1984 (pour les pays du Golfe hors Iran et Irak).

*7. Capacité de production, production réalisée et production désirée des pays de l'OPEP*

En millions de barils par jour sauf mention contraire

	Réserves prouvées <sup>(a)</sup>	Quotas octobre 1984	Capacité de production	Production 1981	Production 1985	Production désirée <sup>(b)</sup>
Arabie Saoudite .....	169	4,35	10,80	9,83	3,39	5
Koweït .....	91	0,90	3,30	1,13	1,02	1,3
Emirats Arabes Unis .....	31	0,95	2,40	1,50	1,20	1,2
Qatar .....	3	0,28	0,70	0,41	0,30	0,4
Libye .....	20	0,99	2,50	1,13	1,05	1,1
Iran .....	49	2,30	3,00	1,30	2,18	2,50
Irak .....	44	1,20	2,50	0,92	1,43	2,00
Algérie .....	9	0,66	1,20	0,80	0,63	0,8
Nigeria .....	17	1,30	2,50	1,44	1,47	2,00
Indonésie .....	9	1,19	1,80	1,60	1,25	1,60
Venezuela .....	27	1,56	2,40	2,10	1,67	2,20
Gabon .....	6	0,14	0,25	0,15	0,15	0,20
Equateur .....	1,5	0,18	0,30	0,21	0,28	0,30
Total OPEP .....	475	16,0	33,65	22,52	16,02	20,60
Monde non socialiste hors OPEP .....	164	—	60	43,57	41,00	—

Sources : Petroleum Economist et Farhad Rad Serecht (1985).

(a) En milliards de barils.

(b) La production désirée est estimée en fonction de la grille des quotas définie en octobre 1984 dans le cas des pays du Golfe et des capacités de production dans le cas des autres pays.

Les réductions probables de la production de pétrole des pays de l'OCDE sont généralement estimées à 2 Mbj d'ici la fin de la décennie, dont les deux tiers environ aux Etats-Unis. Les perspectives d'évolution de la consommation de pétrole de l'OCDE présentées dans le tableau 8 se fondent sur une élasticité-revenu unitaire, une élasticité-prix de long terme de  $-0,06$  (cf. supra) et la poursuite des économies d'énergie au rythme antérieur ( $-2\%$  par an). On suppose que les variations de stocks sont nulles en moyenne sur la période et que le taux de croissance du PIB de l'OCDE, après avoir atteint  $3,5\%$  en 1986, reviendra à  $3\%$  par an en moyenne entre 1987 et 1990. On admet enfin que la baisse attendue des exportations nettes de pétrole des pays socialistes sera compensée par celle des importations nettes des autres pays en développement <sup>(16)</sup>.

8. Augmentation de la production de l'OPEP à moyen terme <sup>(a)</sup>  
Variations de flux cumulées

En millions de barils par jour

		1986	1987	1988	1989	1990
Consommation OCDE	Effet prix .....	+ 0,5	+ 0,7	+ 0,9	+ 1,0	+ 1,0
	Effet revenu net des économies d'énergie .....	+ 0,5	+ 0,9	+ 1,2	+ 1,6	+ 1,9
Production OCDE .....		- 0,3	- 0,6	- 1,0	- 1,5	- 2,0
Gains de production OPEP .....		+ 1,3	+ 2,2	+ 3,1	+ 4,1	+ 4,9

Source : Prévisions OFCE.

(a) En l'absence de compensation fiscale de la baisse des prix.

Au total on observe qu'en l'absence de compensation fiscale de la baisse des prix et en dépit d'hypothèses restrictives (maintien du rythme des économies d'énergie et croissance modérée du PIB de l'OCDE), un gain de 5 Mbj — soit  $+30\%$  par rapport au niveau actuel de production — est parfaitement envisageable pour les treize pays de l'OPEP d'ici la fin de la décennie, ce qui les ramènerait près de leur niveau de production de 1981. Il s'ensuit que le déséquilibre entre l'offre désirée de l'OPEP (tableau 7) et la demande qui lui est adressée n'est pas susceptible d'être résorbé entièrement avant 1989-1990. Les pressions qui empêchent le retour du prix (en dollars de 1986) du pétrole à son niveau de 1985 (27 dollars par baril) se maintiendront donc jusque-là, sauf crise politique ou militaire majeure. A moyen terme la stratégie de reconquête du marché imposée par les pays du Golfe est de nature à porter ses fruits si l'on retient la trajectoire des prix ici proposée. Sera-t-elle supportable financièrement d'ici là ?

(16) En 1985, selon l'OCDE, les importations nettes de pétrole des autres PED s'élevaient à 0,4 Mbj. En réalité, si l'on rajoute à cette zone Oman et Bahrein dont les exportations nettes atteignent 0,3 Mbj et qui sont compris dans la zone OPEP dans les données de l'OCDE, le bilan pétrolier des autres PED est équilibré. Il le reste si l'on exclut l'Afrique du Sud de cette zone (0,3 Mbj d'importations nettes) et qu'on y adjoint la Turquie (cf. deuxième partie).

## **La baisse du prix du pétrole ne profite pas à la plupart des économies en développement**

Le premier choc pétrolier de 1973-1974 avait grandement contribué à ce que l'on a appelé l'éclatement du Tiers Monde. Depuis douze ans en effet les lignes de clivage se sont multipliées entre les économies en développement, en fonction bien sûr de leurs situations énergétiques respectives, mais aussi de l'évolution de leurs spécialisations internationales et de leurs possibilités d'accès aux marchés internationaux de capitaux.

S'il déplace quelques-unes de ces lignes de clivage, rapprochant notamment la situation de certains pays de l'OPEP de celle des grands débiteurs latino-américains, l'effondrement du prix du pétrole accentuera bien plus qu'il n'atténuera ce processus de différenciation des économies du Sud.

## **Le bilan pétrolier du Tiers Monde : hors OPEP, les pays en développement produisent autant de pétrole brut qu'ils en consomment**

L'estimation des effets mécaniques de la baisse du prix du pétrole sur les comptes extérieurs des différentes régions du Tiers Monde peut être faite à partir du bilan des échanges de pétrole de chaque zone. Ce bilan montre que si l'on met à part les pays de l'OPEP, dont les pertes en recettes d'exportation sont considérables, les gains des importateurs nets de pétrole ne font que compenser les manques à gagner des pays exportateurs de pétrole.

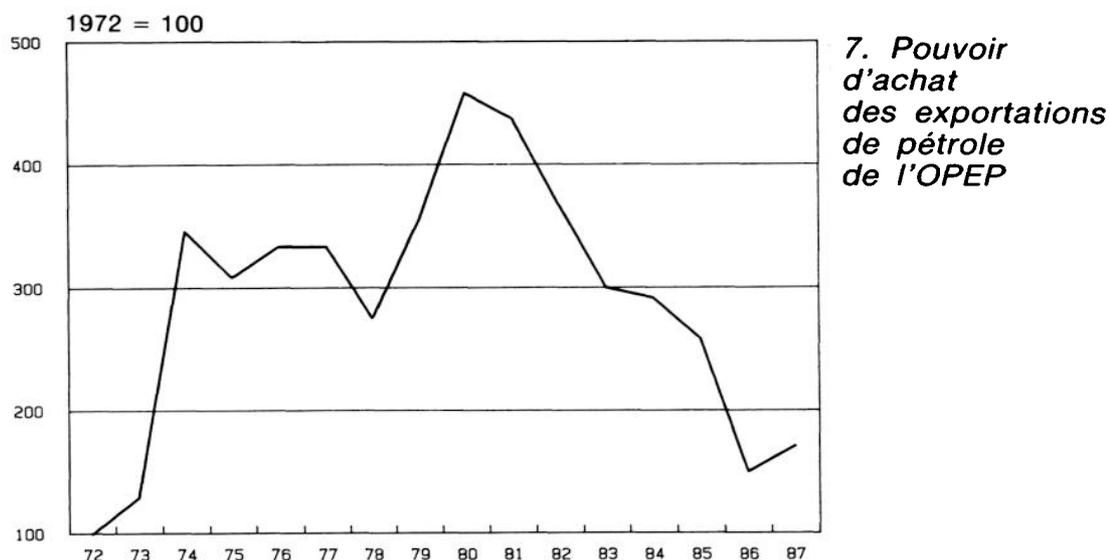
## **Le pouvoir d'achat des exportations de pétrole de l'OPEP est revenu à son niveau d'avant le premier choc pétrolier**

Les prévisions de prix du pétrole et d'équilibre du marché pétrolier établies dans la première partie se traduisent pour les pays de l'OPEP par une baisse de leurs recettes d'exportations pétrolières d'un tiers en dollars courants en 1986 par rapport à 1985, suivie d'un redressement de l'ordre de 20 % en 1987 (tableau 9).

Le pouvoir d'achat de ces exportations, calculé en déflatant les recettes en valeur par l'indice du prix en dollars des exportations de produits manufacturés des pays de l'OCDE, revient ainsi à son niveau de 1973, soit encore le tiers du niveau atteint en 1980. En 1987, malgré la progression des prix et des volumes exportés, ce pouvoir d'achat restera inférieur à son niveau de 1974.

L'effondrement de la valeur réelle des exportations de pétrole de l'OPEP ne s'explique pas seulement par la baisse du prix du brut

exprimé en dollars. A celle-ci, s'ajoute l'effet de la baisse rapide du dollar sur les marchés des changes depuis le dernier trimestre 1985, qui renchérit considérablement le prix moyen des importations de la zone OPEP (et des autres pays en développement), principalement constituées de produits manufacturés.



Sources : ONU, OFCE.

### 9. Composantes de la baisse du pouvoir d'achat des exportations de pétrole de l'OPEP

En pour-cent, année/année précédente

	1985	1986	1987
Effet de la variation du prix du pétrole en dollars <sup>(a)</sup> .....	- 2,5	- 37	+ 11,7
Effet de la variation des volumes exportés par l'OPEP .....	- 8,9	+ 9	+ 6,4
Effet de la variation du prix des importations en dollars .....	- 1,3	- 15,5	- 3,7
Variation du pouvoir d'achat du pétrole exporté .	- 12,3	- 42	+ 14,5

Source : Prévisions OFCE.

(a) Il s'agit de la variation du prix effectif du pétrole.

On peut ainsi observer que même si elle n'avait pas opté en décembre 1985 pour une stratégie de reconquête du marché, et accepté de réduire à nouveau sa production de 1,5 Mbj en 1986 pour maintenir le prix nominal inchangé, l'OPEP n'en aurait pas moins enregistré, toutes choses égales par ailleurs, une perte de pouvoir d'achat de 25 % en 1986 (10 % sur les volumes exportés, 15 % sur les prix à l'importation en dollars).

Du point de vue de l'OPEP les sacrifices consentis doivent donc être appréciés non par rapport à la situation de 1985, mais par rapport à ce qui serait advenu si l'ancienne stratégie de défense des prix avait été

maintenue. Dans cette optique la nouvelle politique a au moins le mérite de préparer l'avenir ; la défense des prix n'aurait fait, en ménageant le court terme, qu'accélérer la marginalisation de l'organisation sur le marché mondial.

Ce jugement d'ensemble doit cependant être nuancé par la prise en compte des situations respectives des différents groupes de pays au sein de l'OPEP. Schématiquement on peut distinguer trois catégories de pays. L'Arabie Saoudite, le Koweït, les Emirats Arabes Unis (EAU) et le Qatar forment un premier groupe homogène, caractérisé par l'importance de ses réserves pétrolières et financières et la faiblesse de sa population. En augmentant massivement le volume de ses exportations par des formules de prix attractives, ce groupe, guidé par l'Arabie Saoudite, a initié la guerre des prix qui sert ses intérêts à terme. Le second groupe réunit arbitrairement l'Iran, l'Irak et la Libye en raison de la situation politique et militaire particulière que connaissent ces pays et qui conditionne en grande partie le volume de leurs exportations. Le troisième groupe est constitué des six autres pays de l'organisation dont les réserves pétrolières sont nettement plus réduites et les balances des paiements bien plus fragiles. Le tableau 10 résume la répartition des variations de recettes pétrolières de ces trois groupes de pays en 1986 et 1987.

#### 10. Variation des recettes pétrolières des pays de l'OPEP <sup>(a)</sup>

En millions de barils par jour et milliards de dollars

	Volumes exportés en 1985	Variation des volumes exportés en Mbj		Variation des recettes pétrolières en milliards de dollars	
		1986	1987	1985 à 1986	1986 à 1987
Arabie Saoudite, Emirats Arabes Unis, Koweït et Qatar .....	4,9	+ 1,20	+ 0,60	- 10,4	+ 8,6
Iran, Irak et Libye .....	4,4	+ 0,10	+ 0,15	- 15,4	+ 4,3
Autres OPEP <sup>(b)</sup> .....	4,8	0	+ 0,25	- 17,5	+ 5,2
Total OPEP .....	14,1	+ 1,30	+ 1,00	- 43,3	+ 18,1

Sources : OCDE, Perspectives Economiques, estimations et prévisions OFCE.

(a) Y compris 1,3 Mbj de condensats.

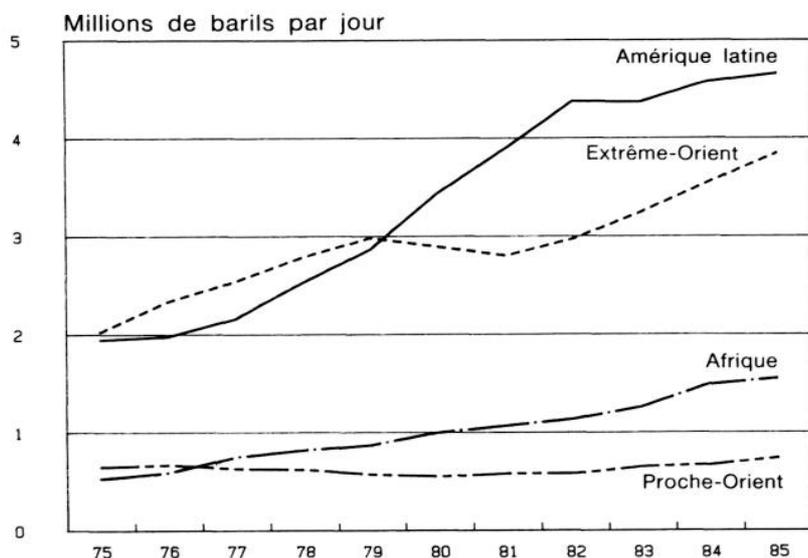
(b) Algérie, Nigeria, Gabon, Venezuela, Equateur, Indonésie.

Comme on peut le constater, la stratégie de reconquête du marché pétrolier profite principalement aux producteurs du Golfe du premier groupe qui, en monopolisant les gains sur les volumes, n'assument que le quart des pertes de recettes d'exportation en 1986 et réalisent la moitié des recettes supplémentaires attendues pour 1987. Au total la baisse des recettes pétrolières atteint 43 milliards de dollars en 1986, soit 40 % de la valeur des importations de l'OPEP en 1985. A moyen terme, en supposant une hausse des prix en dollars des produits manufacturés de 5 % par an et une progression des volumes exportés de 5 Mbj (cf. supra), il faudrait pour que l'OPEP récupère en 1990 son

pouvoir d'achat pétrolier de 1985, que le prix du pétrole revienne à 29 dollars de 1990, soit 20 dollars de 1985, autrement dit qu'il revienne au niveau du prix d'équilibre de longue période tel qu'il a été défini plus haut.

**Dans les autres zones, les gains des pays importateurs nets de pétrole compensent très exactement les pertes des autres pays exportateurs de pétrole**

Les appréciations positives généralement portées sur l'impact de la baisse du prix du pétrole sur les pays en développement (OPEP exclue) partent toujours de l'idée que ces pays — de même que ceux de l'OCDE — seraient globalement importateurs nets de pétrole brut. Cette idée est fautive. Depuis 1973 en effet les efforts de prospection d'une part, les économies et substitutions d'énergie d'autre part, se sont également intensifiés dans ces pays. Le cas le plus spectaculaire en ce qui concerne les pays importateurs de pétrole est celui du Brésil, où depuis 1979 la production de pétrole brut a été multipliée par trois, la consommation réduite d'un sixième<sup>(17)</sup> et le volume des importations divisé par deux. Le graphique 8 retrace l'évolution de la production de pétrole des principales régions du Tiers Monde en excluant les pays de l'OPEP de leurs zones géographiques respectives. En 1985 la production de pétrole des quatre régions réunies atteignait un cinquième de la production mondiale, contre un dixième dix ans plus tôt.



8. Production de pétrole du Tiers Monde hors OPEP

Source : Petroleum Economist.

Cette progression remarquable fait du Tiers Monde hors OPEP une zone globalement auto-suffisante en pétrole en 1985 (tableau 11). Au total les exportations nettes de l'Amérique latine et de l'Afrique couvrent très précisément les importations nettes de l'Asie. A volumes échangés constants en 1986 cette situation se traduirait par des pertes

(17) Grâce notamment au développement de la production hydroélectrique et au Programme Alcool lancé dès 1975 qui tend à substituer de l'alcool de canne à sucre à certains produits pétroliers tel l'essence.

de recettes d'exportations nettes de 2,5 milliards de dollars pour l'Afrique et 2,9 milliards pour l'Amérique latine, égales aux économies de devises réalisées par l'Asie et le Proche-Orient (Turquie incluse). L'analyse par pays montre par ailleurs que les gains de termes de l'échange dus à l'effet pétrole sont extrêmement concentrés. Six pays — le Brésil, les quatre NPI d'Asie et la Turquie — bénéficient à eux seuls de 60 % des gains réalisés par l'ensemble des PED importateurs nets en 1986. Ces six pays réaliseront en 1986 une économie de devises de 10 milliards de dollars, dont 2 pour le Brésil. On notera que le gain pour ce pays ne couvre que le tiers du manque à gagner du Mexique et que les gains des six principaux bénéficiaires de la baisse du prix du pétrole n'atteignent pas le quart des pertes des pays de l'OPEP.

### 11. Bilan pétrolier du Tiers Monde hors OPEP en 1985

En millions de barils par jour

	Production	Exportations nettes	Consommation
Amérique latine non OPEP .....	4,6	+ 0,8	3,8
Afrique non OPEP hors Afrique du Sud ...	1,5	+ 0,7	0,8
Proche-Orient non OPEP hors Israël <sup>(a)</sup> ....	0,7	- 0,1	0,8
Extrême-Orient non OPEP .....	3,8	- 1,4	5,2
Total PVD hors OPEP .....	10,6	0	10,6
Brésil .....	0,5	- ,5	1,0
Mexique .....	3,0	+ 1,5	1,5
4 NPI d'Asie <sup>(b)</sup> .....	0	- 1,9	1,9
Chine .....	2,5	+ 0,6	1,9
Inde .....	0,6	- 0,1	0,7

Sources : Petroleum Economist ; ONU, Energy Statistical Yearbook ; estimations OFCE.

(a) Y compris Turquie.

(b) Corée du Sud, Taïwan, Hong Kong et Singapour.

NB : Les pays présentés dans le bas du tableau sont compris dans leurs zones respectives dans le haut du tableau.

Outre le Mexique, plusieurs pays, africains (l'Égypte, l'Angola, le Congo, la Tunisie, le Cameroun et le Zaïre), latino-américain (le Pérou), asiatiques (la Malaisie, Brunei, la Chine) et proche-orientaux (la Syrie, Oman), sortiront très affaiblis de l'épreuve de force engagée par l'OPEP. Pour ces douze pays le manque à gagner sera de l'ordre de 9 milliards de dollars en 1986 <sup>(18)</sup>. En revanche pour un grand nombre de petits Etats pauvres <sup>(19)</sup>, notamment de l'Afrique Sub-saharienne, la baisse du prix du pétrole réduira le poids des contraintes extérieures. Pour beau-

(18) Ces douze pays produisaient 5,4 Mbj en 1985, dont près de la moitié était exportée.

(19) Éthiopie, Ghana, Côte d'Ivoire, Kenya, Madagascar, Maroc, Mozambique, Sénégal, Sierra Leone, Somalie, Soudan, Togo, Tanzanie, Zambie, Bangladesh, Birmanie, Yémen Démocratique, Sri-Lanka, Jordanie, Liban, Bolivie ainsi que tous les petits Etats d'Amérique centrale.

coup d'entre eux cependant l'effet de la baisse ne sera que partiellement capté, ces pays important surtout des produits raffinés, dont les prix n'ont pas baissé dans les mêmes proportions que ceux du brut.

### **Les effets indirects de la baisse du prix du pétrole : des retombées positives pour un petit nombre de pays**

Par ses effets sur la croissance des pays de l'OCDE et sur le niveau de l'inflation mondiale, la baisse du prix du pétrole modifie sensiblement l'environnement extérieur des économies en développement. En stimulant les importations des pays de l'OCDE et en accentuant les pressions à la baisse sur les taux d'intérêt nominaux à court terme, elle favorise en effet les exportations des PED et allège le service de leur dette. Les nouveaux pays industrialisés et les grands débiteurs importateurs nets de pétrole sont les principaux bénéficiaires potentiels de cette nouvelle conjoncture.

#### **La reprise des exportations des pays en développement bénéficiera surtout aux nouveaux pays industrialisés**

Selon les différentes estimations disponibles les gains de termes de l'échange enregistrés par les pays industrialisés à la suite de la baisse du prix du pétrole se traduiront par un accroissement supplémentaire du PIB de l'OCDE de l'ordre de 0,7 point en 1986 et en 1987. Ce surplus de croissance autorisera une progression des importations de la zone OCDE plus rapide que celle qui avait été initialement envisagée. Le volume des échanges de produits de base ne sera que modérément affecté par ce surplus de croissance. Pour la plupart des matières premières industrielles en effet, le mouvement de baisse de la consommation par unité de production industrielle se poursuivra et compensera l'essentiel des gains résultant de la demande additionnelle. Celle-ci favorisera en revanche les exportations de produits manufacturés des PED dont l'élasticité de longue période par rapport aux importations industrielles de l'OCDE est de l'ordre de 1,6. La persistance des tendances protectionnistes dans les pays industrialisés pourrait cependant contrarier cet effet. Déjà en 1985 le volume des exportations de produits manufacturés des PED n'a crû que de 3,7 %, tandis que les importations industrielles de l'OCDE progressaient de 6,4 %. On ne saurait donc appliquer mécaniquement l'élasticité en question. Pour 1986 et 1987 on s'attend à une croissance modérée, de l'ordre de 4 à 6 %, des importations de produits manufacturés de l'OCDE, l'accélération des importations européennes étant compensée par le ralentissement prévu aux Etats-Unis <sup>(20)</sup>.

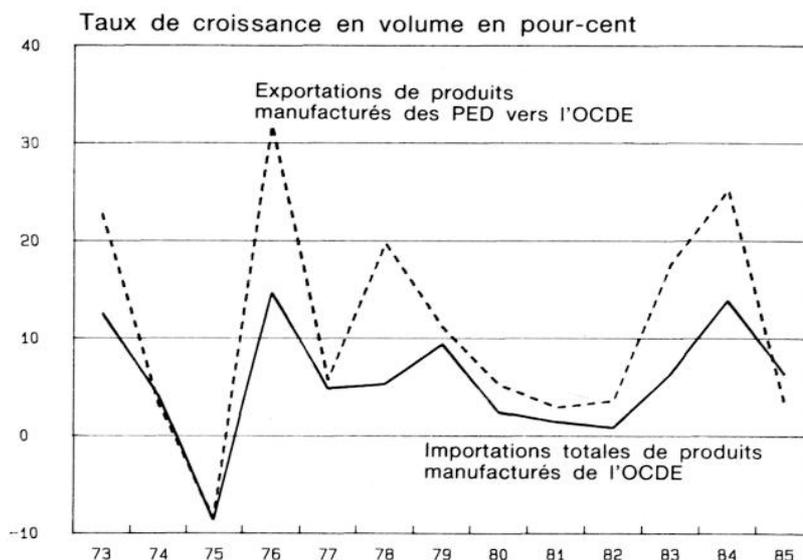
La croissance des exportations industrielles des pays en développement serait en revanche plus soutenue qu'en 1985, en raison de la dépréciation des monnaies des principaux exportateurs vis-à-vis du yen et des monnaies européennes. La dépréciation du dollar, auquel la

---

(20) Cf. Lettre de l'OFCE n° 35, mai 1986.

plupart des monnaies asiatiques et latino-américaines sont liées, permettra aux industriels de ces régions de reconstituer leurs marges à l'exportation sans augmenter toutefois leurs prix en dollars autant que leurs concurrents japonais et européens. Les hypothèses de croissance des prix et des volumes exportés pour les produits manufacturés sont présentées dans le tableau 12. Un cinquième de la progression des volumes est attribué à l'effet pétrole.

**9. La dynamique des exportations industrielles du Tiers Monde**



Source : OCDE Série C.

**12. Hypothèses de croissance des exportations de produits manufacturés des pays en développement vers l'OCDE**

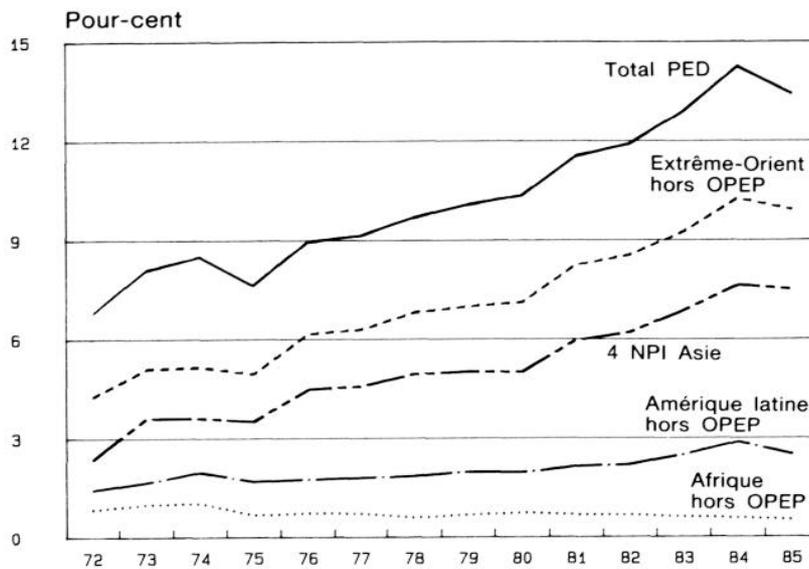
En pour-cent

		1985	1986	1987
Importations de l'OCDE	Volume .....	+ 6,4	+ 4,5	+ 5,5
	(dont effet pétrole) .....		(+ 0,9)	(+ 1,1)
	Prix en dollars .....	+ 1,3	+ 18,1	+ 3,8
	Valeur .....	+ 7,8	+ 23,4	+ 9,5
Exportations des PED vers l'OCDE	Volume .....	+ 3,7	+ 6	+ 8
	(dont effet pétrole) .....		(+ 1,2)	(+ 1,5)
	Prix en dollars .....	- 2,0	+ 10	+ 1
	Valeur .....	+ 1,6	+ 16,6	+ 9,1

Source : Estimations et prévisions OFCE.

Pour l'ensemble des pays en développement l'accroissement par rapport à 1985 des exportations industrielles atteindrait 20 milliards de dollars en 1986 et 32 milliards en 1987, dont un cinquième résultant de l'effet indirect de la baisse du prix du pétrole.

L'examen de l'évolution des parts des différentes régions du Tiers Monde sur les marchés industriels de l'OCDE permet de se faire une idée de la répartition probable de ces gains potentiels entre les différentes zones.



10. Parts dans les importations de produits manufacturés de l'ODE en valeur

Source : OCDE Série C.

En 1986 et 1987 l'Asie hors OPEP — et tout particulièrement les quatre NPI d'Asie — et l'Amérique latine hors OPEP (surtout le Brésil) accapareront la majeure partie des gains réalisés à l'exportation par les pays en développement. Pour les cinq NPI importateurs nets de pétrole — Brésil, Corée du Sud, Taiwan, Hong Kong et Singapour — ces gains seront cependant partiellement compensés par la très forte contraction du marché OPEP (au moins 15 % de baisse des importations en volume en 1986 et probablement 5 à 10 % en 1987). Les NPI avaient en effet largement profité entre 1975 et 1982 de la forte croissance de la demande d'importation des pays pétroliers du Proche-Orient et d'Afrique, qui absorbaient encore 9 % de leurs exportations de marchandises en 1983. A cela s'ajoutent les exportations d'ingénierie sous la forme de contrats clés en main et les rentrées de devises dues aux envois de fonds des travailleurs expatriés sur les marchés en question. En 1985, si l'on ajoute la Turquie aux cinq pays précités, l'ensemble des recettes de biens et services réalisées sur la zone OPEP par les six NPI s'élevait à 15 milliards de dollars environ. Le manque à gagner par rapport à 1985 résultant de la contraction de ces marchés peut être estimé à 1,5 milliard de dollars en 1986 et à 2,5 milliards de dollars en 1987. Le tableau 13 résume les estimations de gains nets à l'exportation des différents groupes de pays qui découlent des variations additionnelles de la demande de produits manufacturés de l'OCDE et de l'OPEP.

Ces estimations constituent naturellement des ordres de grandeur et non pas des prévisions. Elles reposent notamment sur l'hypothèse que la répartition entre les différentes zones de la progression des exportations industrielles des pays en développement ne variera pas substantiellement au cours des prochains semestres.

Si l'on admet cette hypothèse, somme toute assez vraisemblable, on vérifie que l'Extrême-Orient à l'exception de trois pays (l'Indonésie, la Malaisie et la Chine) est la zone qui a le plus à gagner à la nouvelle donne commerciale internationale. Fortement importatrice de pétrole, cette zone bénéficiera en outre d'une demande plus soutenue pour ses

produits industriels — qui représentent les deux tiers de ses exportations — et ce dans un contexte de compétitivité accrue vis-à-vis de son principal concurrent, le Japon. Dans les autres régions du Tiers Monde, seuls le Brésil et la Turquie peuvent espérer tirer de tels avantages commerciaux de la nouvelle conjoncture.

13. Variations nettes des exportations de produits manufacturés des pays en développement <sup>(a)</sup> résultant de la baisse du prix du pétrole

En milliards de dollars

		Niveau 1985	1985 à 1986	1985 à 1987
Gains réalisés sur les marchés de l'OCDE	Afrique hors OPEP .....	4,5	+ 0,2	+ 0,3
	Amérique latine hors OPEP .....	21,4	+ 1,0	+ 1,6
	Extrême-Orient hors OPEP (dont 4 NPI Asie) .....	85,0 (64,2)	+ 2,5 (+ 1,8)	+ 3,9 (+ 2,7)
	Proche-Orient hors OPEP <sup>(b)</sup> .....	0,4	0	0
	OPEP .....	3,7	+ 0,2	+ 0,3
	Total <sup>(b)</sup> .....	115,0	+ 3,9	+ 6,1
Manque à gagner enregistré sur le marché OPEP	4 NPI d'Asie, Brésil et Turquie .....	15 <sup>(c)</sup>	- 1,5	- 2,5

Sources : OCDE, Echanges par produits, série C, estimations et prévisions OFCE.

(a) Les produits manufacturés regroupent ici les sections 5, 6, 7 et 8 de la nomenclature du commerce international CTCI rev. 2. L'Afrique du Sud et Israël ne sont pas compris dans les pays en développement.

(b) Hors Turquie.

(c) Il s'agit des exportations totales de biens et services.

**La baisse des taux d'intérêt ne soulagera que modérément les grands débiteurs exportateurs de pétrole**

En contribuant au processus de désinflation en cours dans les pays industrialisés la baisse du prix du pétrole favorisera, toutes choses égales par ailleurs, la poursuite du mouvement de baisse des taux d'intérêt nominaux à court terme engagé depuis le début de 1985. Mécaniquement une baisse de 25 % du prix du baril entraîne une réduction de un point du taux d'inflation dans les pays de l'OCDE la première année et de 0,3 point l'année suivante. A taux d'intérêt réels inchangés, les prévisions de prix du pétrole établies dans la première partie conduisent donc potentiellement à une baisse des taux supplémentaire de 1,5 point en 1986 et de 0,5 point en 1987. Cet effet ne sera probablement pas contrarié dans un premier temps par les politiques monétaires des principaux pays industrialisés qui, pour des raisons diverses (limiter l'appréciation des monnaies face au dollar en Europe et au Japon, soutenir l'activité), semblent plutôt vouloir maintenir la pression à la baisse graduelle des taux à court terme.

Bien qu'une grande incertitude subsiste pour 1987 en raison notamment des risques de reprise de l'inflation importée aux Etats-Unis, on

raisonnera ici à partir de l'impact potentiel de la baisse du prix du pétrole sur les taux courts tel qu'il vient d'être défini.

Pour l'ensemble des pays en développement la dette à plus d'un an d'origine privée s'élevait à 490 milliards de dollars en 1985, auxquels s'ajoutaient 148 milliards de dette à court terme.

#### 14. Composition de la dette des pays en développement

En milliards de dollars en fin d'année

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Dette à long terme .....	471	533	593	674	717	764
— sources officielles .....	175	193	214	235	255	274
— sources privées .....	296	340	379	439	463	490
Dette à court terme .....	152	181	195	165	156	148
Dette vis-à-vis du FMI .....	9	15	21	31	34	38
Dette totale .....	632	729	809	871	908	950

Source : Banque mondiale, World Debt Tables.

Si l'on exclut les crédits commerciaux acheteurs et fournisseurs, dont les taux d'intérêt sont fixes, la dette à taux variables atteignait 500 milliards de dollars à la fin de 1985 et le taux d'intérêt moyen payé sur ces crédits était de 9,5 % (marges de risque et commissions bancaires incluses). Dans ces conditions une baisse de 1,5 point du taux interbancaire sur le marché de l'eurodollar (Libor) entraîne, à encours de la dette inchangé, un gain de 7,5 milliards de dollars en 1986 et de 10 milliards de dollars en 1987 par rapport à 1985.

A ces économies réalisées sur le service de la dette, il convient cependant de retrancher le manque à gagner provenant des intérêts perçus sur les réserves de change placées sur les marchés internationaux. L'or mis à part ces réserves s'élevaient à 170 milliards de dollars en décembre 1985. En termes nets l'économie réalisée sur des versements nets d'intérêt par les pays en développement est de l'ordre de 5 milliards de dollars en 1986 et 6,7 milliards en 1987.

L'Amérique latine hors OPEP, qui a absorbé plus de la moitié de la dette à taux variable du Tiers Monde, mais ne détient qu'un sixième de ses réserves de change, réalise l'économie la plus importante. Pour les autres zones, la faiblesse de la dette à taux variable (Afrique) ou l'ampleur des réserves liquides (OPEP, Extrême-Orient) réduisent considérablement les économies possibles sur les versements nets d'intérêt.

L'examen des résultats par pays permet de mieux cerner l'impact de la baisse des taux d'intérêt nominaux et de le comparer aux variations des soldes extérieurs pétroliers des principaux pays débiteurs (tableau 16). Pour les vingt pays retenus ici <sup>(21)</sup> les gains attendus sur les verse-

(21) Ce groupe réunit les quinze pays retenus par l'initiative Baker sur laquelle nous reviendrons plus loin et les cinq autres pays les plus endettés auprès du système bancaire privé.

### 15. Effets de la baisse des taux d'intérêt sur les versements nets d'intérêts

En milliards de dollars

	Dettes à taux variable et dette à court terme fin 1985	Réserves internationales liquides fin 1985	Economie résultant d'une baisse de 1,5 point du Libor en 1986 <sup>(a)</sup>
Afrique hors OPEP .....	30	5	0,38
Amérique latine hors OPEP .....	260	30	3,45
Extrême-Orient hors OPEP .....	90	75	0,23
OPEP .....	120	60	0,90
Total .....	500	170	4,95

Sources : Banque Mondiale, World Debt Tables ; FMI, Statistiques Financières Internationales et estimations OFCE.

(a) A encours de la dette inchangé.

ments nets d'intérêt ne compensent qu'à hauteur de 30 % les pertes nettes enregistrées en 1986 sur le solde des échanges pétroliers.

En d'autres termes il faudrait que les taux d'intérêt nominaux baissent de 5 points — ou encore que les taux d'intérêt réels reviennent à zéro dans les pays industrialisés — pour compenser les pertes de recettes d'exportations nettes de pétrole des pays les plus endettés du Tiers Monde en 1986. Sur l'ensemble des deux années le manque à gagner résultant du cumul des deux effets approche 20 milliards de dollars pour les vingt pays examinés, soit deux fois plus que les recettes additionnelles d'exportation de produits manufacturés de l'ensemble des PED dues au supplément de croissance des pays de l'OCDE.

Encore une fois les NPI comme le Brésil et la Corée du Sud apparaissent comme les grands bénéficiaires de la redistribution en cours des capacités d'importation. Les pertes nettes du Venezuela, du Mexique et du Nigeria, mais aussi de l'Algérie, de l'Indonésie, de l'Egypte et de la Malaisie sont en revanche considérables : en 1986 elles représenteront le tiers du total des importations de marchandises de ces sept pays en 1985.

### **Les besoins de financement des pays les plus endettés seront beaucoup plus élevés que prévu en 1986 et 1987**

Deux mois avant l'effondrement du prix du pétrole un consensus s'était formé entre les grands pays industrialisés et les principales institutions financières internationales sur la nécessité d'accroître le volume des financements nets mis à la disposition des pays en développement.

**16. Economies attendues sur les versements nets d'intérêt et variation des soldes pétroliers de vingt pays fortement endettés <sup>(a)</sup>**

	Encours de la dette totale fin 1985	Dette à taux variables et dette à court terme fin 1985	Réserves de change hors or fin 1985	Ecart par rapport au niveau de 1985				(1) + (2) cumul 1986-1987
				Economies sur les versements nets d'intérêts <sup>(1)</sup>		Variation du solde des échanges pétroliers <sup>(2)</sup>		
				1986	1987	1986	1987	
Argentine .....	50,8	37,5	2,5	0,5	0,7	0	0	+ 1,2
Bolivie .....	4,0	1,0	0,2	0	0	0	0	0
Brésil .....	107,3	87,0	11,3	1,1	1,5	+ 1,9	+ 1,5	+ 6,0
Chili .....	21,0	17,5	2,1	0,2	0,3	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,8
Colombie .....	13,5	8,5	1,6	0,1	0,1	0	0	+ 0,2
Equateur .....	8,5	6,0	0,7	0,1	0,1	- 0,6	- 0,5	- 0,9
Mexique .....	99,0	85,0	5,2	1,2	1,6	- 5,6	- 4,5	- 7,3
Pérou .....	13,4	6,5	1,5	0,1	0,1	- 0,1	- 0,1	0
Uruguay .....	3,6	2,8	0,2	0	0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,3
Venezuela .....	35,0	34,0	10,3	0,3	0,4	- 4,3 <sup>(c)</sup>	- 3,4 <sup>(c)</sup>	- 7,0
Côte-d'Ivoire .....	8,0	4,0	0,1	0,1	0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,4
Maroc .....	14,0	5,5	0,1	0,1	0,1	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,7
Nigeria .....	19,3	15,5	1,3	0,2	0,3	- 4,8	- 3,8	- 8,1
Philippines .....	24,8	17,0	0,5	0,2	0,3	+ 0,6	+ 0,5	+ 1,6
Yougoslavie .....	19,6	11,0	1,1	0,1	0,2	+ 0,8	+ 0,6	+ 1,7
Algérie .....	15,0	10,0	3,2	0,1	0,1	- 3,3 <sup>(c)</sup>	- 2,7 <sup>(c)</sup>	- 5,8
Egypte .....	31,0	12,0	0,8	0,2	0,2	- 1,5	- 1,2	- 2,3
Corée du Sud .....	48,0	31,0	2,2	0,4	0,6	+ 2,2	+ 1,8	+ 5,0
Indonésie .....	34,0	15,0	5,1	0,1	0,2	- 2,7	- 2,2	- 4,6
Malaisie .....	20,0	15,0	4,9	0,1	0,2	- 1,0	- 0,8	- 1,5
<b>Total 20 pays <sup>(b)</sup> .....</b>	<b>589,8</b>	<b>421,8</b>	<b>54,9</b>	<b>5,5</b>	<b>7,3</b>	<b>- 17,8</b>	<b>- 14,2</b>	<b>- 19,2</b>
<b>Dont 15 pays du Plan Baker <sup>(b)</sup> ..</b>	<b>441,8</b>	<b>338,8</b>	<b>38,7</b>	<b>4,5</b>	<b>6,0</b>	<b>- 11,5</b>	<b>- 9,1</b>	<b>- 10,1</b>

Sources : Banque mondiale, World Debt Tables ; FMI, Statistiques Financières Internationales ; ONU, Yearbook of World Energy Statistics ; Banque Morgan, World Financial Markets ; Fortune ; estimations OFCE.

(a) A encours de la dette et volume des échanges de pétrole constants en 1986 et 1987.

(b) Les chiffres ayant été arrondis, les totaux ne correspondent pas exactement aux sommes des résultats par pays.

(c) Y compris le manque à gagner résultant de la baisse des prix des produits pétroliers et du gaz naturel.

Les propositions du Secrétaire d'Etat au Trésor des Etats-Unis, James Baker, adoptées lors de l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale à Séoul en octobre 1985, visaient à restaurer les conditions d'une croissance équilibrée et durable des pays les plus endettés, de nature à consolider leurs capacités de paiement du service de la dette. Après cinq années d'ajustement récessif de ces économies <sup>(22)</sup>, la relation nécessaire entre croissance économique et respect des obligations extérieures faisait enfin l'objet d'une reconnaissance explicite par la communauté financière internationale. Pour la période 1986-1988, un objectif de croissance annuelle de 5 % du PIB des quinze principaux débiteurs était fixé (contre 0,6 % par an entre 1983 et 1985 en moyenne), qui supposait notamment une progression de 40 milliards de dollars des financements extérieurs de ces pays. Huit mois après l'adoption de ce plan, et alors que ses modalités d'application ne sont toujours pas définies, ces propositions ne semblent pas adaptées aux conditions nouvelles créées par la baisse du prix du pétrole.

### **L'impact différencié de la baisse du prix du pétrole...**

Quelle que soit la façon dont on prenne le problème, il semble difficile d'estimer que la baisse du prix du pétrole entraînera au total, c'est-à-dire, après prise en compte des effets induits, une amélioration de la situation des économies en développement. Toute baisse de 5 dollars du prix du baril se traduit en effet par un manque à gagner de 20 milliards de dollars pour l'OPEP. A l'inverse une progression de 1 point des exportations de produits manufacturés des PVD vers l'OCDE et une baisse de 1 point des taux d'intérêt entraînent respectivement un gain et une économie de 4 milliards de dollars. Mais l'analyse globalisante est insuffisante. Cinq groupes de pays doivent être distingués :

- Le premier réunit les grands pays exportateurs de pétrole débiteurs nets du reste du monde, soit le Venezuela, l'Equateur et le Mexique en Amérique latine, l'Indonésie, la Malaisie et la Chine en Extrême-Orient et l'Algérie, le Nigeria, le Gabon et l'Egypte en Afrique. Pour ces dix pays le manque à gagner sur le pétrole atteint 26 milliards de dollars en 1986 et ne sera compensé qu'à hauteur d'un dixième par la baisse des taux d'intérêt et l'accroissement induit des autres exportations. Les besoins de financement supplémentaires atteindraient 22 milliards de dollars en 1986 et 18 milliards en 1987 hors mesures d'ajustement sur les importations.

- Le second groupe réunit les six pays exportateurs de pétrole du Golfe, ainsi que la Lybie, autrement dit les pays dont la position extérieure vis-à-vis du reste du monde est créditrice nette ou qui de par leur situation politique et militaire, bénéficient d'une aide extérieure importante. Pour ces pays les pertes sur les exportations de pétrole s'élèveront à 26 milliards de dollars en 1986 et 13 milliards en 1987. Ces pertes seront pour l'essentiel financées par une diminution du

---

(22) Entre 1981 et 1985 le PIB par tête des quinze pays retenus par le Plan Baker (Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Equateur, Mexique, Pérou, Uruguay, Venezuela, Côte d'Ivoire, Maroc, Nigéria, Indonésie et Yougoslavie) a diminué de 9 % tandis que leur déficit courant était ramené de 50 milliards de dollars en 1980, soit 5,8 % du PNB des quinze pays, à zéro en 1985 ; cf. FMI, World Economic Outlook, 1986.

stock d'actifs extérieurs détenus par les pays du Golfe dont la rémunération sera par ailleurs réduite du fait de la baisse des taux d'intérêt. Pour l'ensemble de la zone OPEP le stock des actifs extérieurs était estimé à la fin de 1985 par la Banque d'Angleterre à 410 milliards de dollars, dont 154 milliards sous la forme de dépôts bancaires en dollars. Les trois quarts de ces dépôts appartiennent aux pays du Golfe. En supposant qu'ils soient réduits à hauteur de 30 milliards de dollars d'ici la fin de 1987, la baisse des taux d'intérêt et des encours entraînera un manque à gagner sur la rémunération des seuls dépôts bancaires de l'ordre de 7 milliards de dollars en deux ans. Au total les pertes cumulées pour 1986 et 1987 atteindraient 46 milliards de dollars pour ces sept pays.

- Un troisième groupe est constitué des grands pays débiteurs non exportateurs de pétrole. On y trouve parmi les pays retenus par le Plan Baker le Brésil, l'Argentine, le Chili, l'Uruguay, la Bolivie, la Côte-d'Ivoire, le Maroc, les Philippines et la Yougoslavie, auxquels s'ajoutent la Corée du Sud et la Turquie. A l'exception des plus pauvres d'entre eux, qui n'exportent que peu de produits industriels, ces pays sont gagnants sur tous les tableaux. Leurs gains ne compensent pas toutefois le manque à gagner des pays du premier groupe. Peut-on s'attendre à ce que ces économies et recettes supplémentaires se traduisent par une moindre demande de capitaux de la part de ces pays ? Rien n'est moins sûr. Une part substantielle servira à financer un surcroît d'importations dans le cadre d'une révision à la hausse des objectifs de croissance économique. Le solde viendra probablement gonfler les réserves de change, afin d'accroître la marge de manœuvre de ces pays dans les négociations qu'ils mènent avec les banques privées sur le rééchelonnement de la dette.

- L'Inde, Taïwan, Hong Kong et Singapour bénéficieront également de la nouvelle conjoncture. Peu endettés auprès du système bancaire international privé, ces pays profiteront surtout du surplus de croissance de l'OCDE et de la réduction de leurs factures pétrolières.

- Le dernier groupe est formé de l'immense majorité des petits pays peu ou pas industrialisés, qui n'importent que très peu de pétrole, surtout des produits raffinés et qui n'ont pas accès aux marchés internationaux de capitaux. Pour ces pays la baisse du prix du pétrole ne réduira que de façon marginale l'ampleur des besoins de financement pour les années à venir.

### **... dans un contexte de forte dépréciation du dollar...**

Outre la baisse du prix du pétrole, l'environnement international des économies en développement sera marqué en 1986 et 1987 par l'impact de la baisse du dollar sur le prix des échanges non pétroliers de ces pays. Pour les produits de base la dépréciation de la monnaie américaine entraîne depuis le dernier trimestre 1985 une remontée des cours exprimés en dollars dont la progression moyenne pourrait atteindre 8 % en 1986. Pour 1987 l'hypothèse de stabilisation des niveaux des taux de change conduit à retenir une variation nulle en moyenne annuelle, les

tendances lourdes de l'offre et de la demande reprenant le dessus sur les influences monétaires. Cet élément positif sera pourtant annulé par la très forte progression (+ 18 %) des prix en dollars des importations de produits industriels des PED en 1986. L'appréciation des devises européennes et japonaises, même si elle n'est pas intégralement répercutée dans les prix par les exportateurs de ces pays, agit négativement sur le pouvoir d'achat des exportations du Tiers Monde.

Hors pétrole les importations des PED sont constituées à hauteur de 80 % par des produits manufacturés et de 20 % par des produits primaires. A l'inverse la répartition des exportations non pétrolières entre produits de base et produits manufacturés était équilibrée en 1985. Pour les exportateurs de produits agricoles et miniers, les termes de l'échange hors pétrole se dégraderont à nouveau en 1986, compensant les gains réduits provenant de la baisse du prix du pétrole. Le cas des pays de la zone Franc est particulier. Exportateurs nets de pétrole à hauteur de 0,25 Mbj en 1985, ces pays enregistreront un manque à gagner sur leurs recettes pétrolières de 0,9 milliard de dollars en 1986 et de 0,7 milliard en 1987. Leurs taux de change s'alignant sur celui du franc, la baisse du dollar, si elle allégera le coût en monnaies nationales de certaines importations, aura surtout pour conséquences de réduire la rémunération en francs CFA des exportations de produits de base et ce malgré la remontée des cours. La nouvelle conjoncture internationale aura donc un effet dépressif sur ces économies.

Pour les NPI d'Asie et le Brésil la dégradation des termes de l'échange hors pétrole sera moins nette compte tenu de la progression de leurs prix à l'exportation en dollars. Elle sera néanmoins réelle, contrairement aux hypothèses retenues dans les travaux de la Banque mondiale notamment <sup>(23)</sup>. Comme on l'a déjà noté (tableau 12), il est peu vraisemblable en effet que les prix en dollars des exportations industrielles des NPI augmentent aussi vite que ceux de leurs importations de produits manufacturés. La raison en est simple : les monnaies de ces pays suivent tendanciellement les fluctuations du dollar depuis le début de la décennie et se déprécient avec lui depuis quinze mois. S'il est probable que les exportateurs des NPI en profiteront pour redresser leurs marges à l'exportation, on n'imagine pas qu'ils renoncent pour autant à l'avantage de compétitivité qui leur est ainsi offert vis-à-vis de leurs concurrents japonais et européens. Pour ces pays néanmoins la baisse des termes de l'échange sur les produits manufacturés, comparable à une dévaluation, stimulera le volume des exportations et donc de la production industrielle. Le fossé qui les sépare des pays les plus pauvres de la planète s'en trouvera élargi.

### **... est potentiellement déstabilisateur par le système financier international**

L'effondrement du prix du pétrole affecte de deux façons le système de crédit international privé. En accroissant les besoins de financement de pays déjà lourdement endettés, il suscite ou accroît les doutes sur le

---

(23) Cf. H.W. Fleisig (1986).

caractère suffisant des modalités financières du plan Baker. En accélérant le mouvement de désépargne des pays de l'OPEP, il risque de déstabiliser le passif des banques et donc leur capacité de prêt.

L'évolution des marchés financiers internationaux au cours des dernières années a été marquée par le désengagement des banques vis-à-vis des PED depuis 1983 et par le déclin rapide des crédits bancaires consortiaux, qui avait été dans les années soixante-dix la forme privilégiée de financement externe des PED.

### 17. Synthèse de l'activité des marchés financiers internationaux

En milliards de dollars

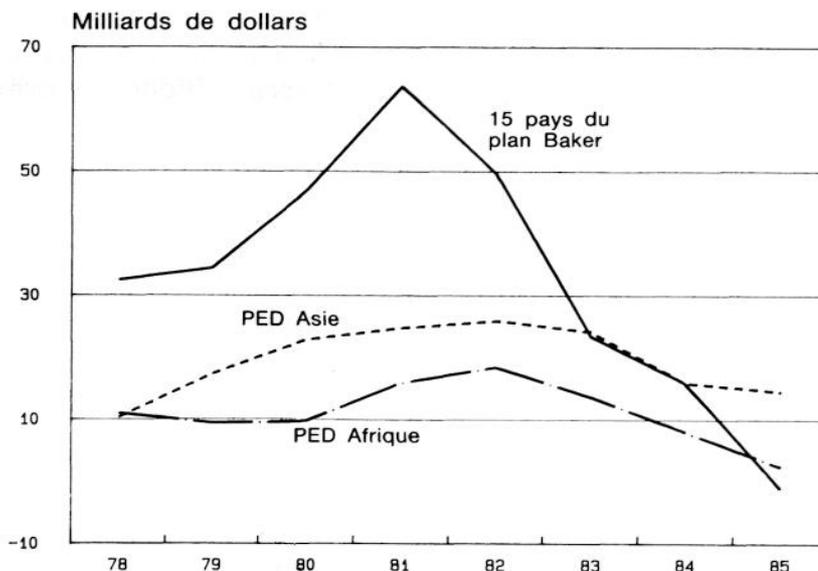
		Pays industrialisés	Europe de l'Est	Pays en développement	Institutions internationales	Total
Crédits bancaires consortiaux	1981	45,1	1,1	48,0	0,3	94,5
	1982	43,6	0,8	53,5	—	100,5 <sup>(a)</sup>
	1983	22,7	0,7	26,7	1,2	51,8 <sup>(a)</sup>
	1984	16,4	2,5	17,1	0,1	36,6 <sup>(a)</sup>
	1985	9,4	3,7	7,9	—	21,2 <sup>(a)</sup>
Emissions obligataires	1981	32,9	—	3,2	7,7	44,0
	1982	57,0	—	3,1	11,4	71,7
	1983	55,3	—	1,9	14,7	72,1
	1984	91,8	0,1	2,8	13,2	108,1
	1985	136,3	0,5	6,7	18,6	163,6
Facilités d'émissions d'effets	1981	0,5	—	0,5	—	1,0
	1982	1,6	—	0,5	—	2,3
	1983	3,0	0,1	0,2	—	3,3
	1984	17,5	0,1	0,6	0,5	18,9
	1985	47,1	0,1	1,1	0,8	49,5
Ensemble des nouvelles facilités	1981	78,5	1,1	51,7	8,0	141,5
	1982	102,2	0,8	57,1	11,4	174,5 <sup>(a)</sup>
	1983	81,0	0,8	28,8	15,9	127,2 <sup>(a)</sup>
	1984	125,7	2,7	20,5	13,8	163,6 <sup>(a)</sup>
	1985	192,8	4,3	15,7	19,4	233,2 <sup>(a)</sup>

Source : Banque des règlements internationaux, mai 1986.

(a) Y compris les prêts bancaires « non spontanés » : 11,2 milliards en 1982, 13,7 milliards en 1983, 6,5 milliards en 1984, 2,3 milliards en 1985.

Cette réduction des concours bruts des banques aux pays en développement a ramené les flux nets d'emprunts extérieurs de ces pays à des niveaux proches de zéro en 1985. Si l'on tient compte des versements d'intérêt, les transferts nets vers l'ensemble des pays débiteurs sont négatifs depuis 1983 : en 1985 les paiements nets d'intérêt ont excédé les apports nets de capitaux de 54 milliards de dollars. Pour les quinze pays du Plan Baker ces transferts nets étaient négatifs de 44 milliards de dollars en 1985, soit près de 40 % de leurs exportations totales de marchandises.

**11. Emprunts nets à l'extérieur de quelques groupes de PED**



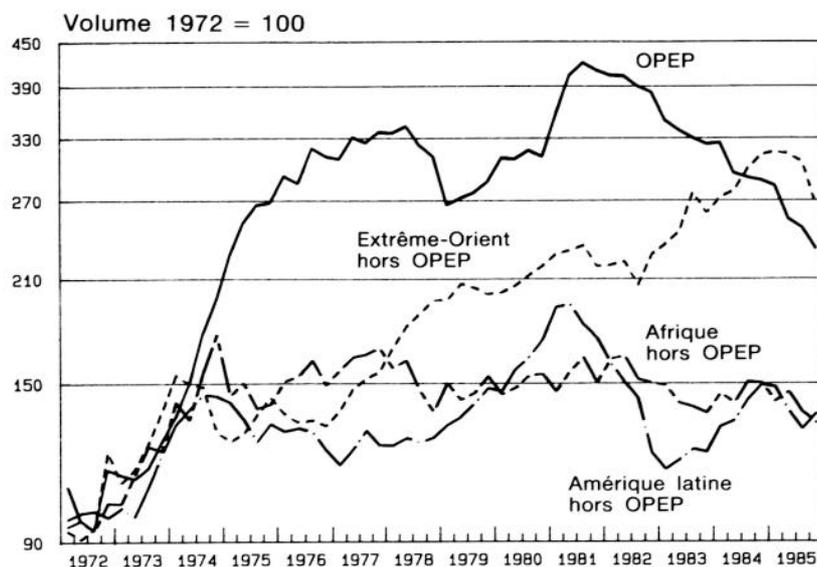
Sources : FMI, World Economic Outlook.

Pour ces quinze pays, le manque à gagner résultant de l'ensemble des effets de la baisse du prix du pétrole atteindrait 10 milliards de dollars pour le cumul des deux années 1986-1987. L'asymétrie des relations entre gains et pertes d'une part, variation des besoins de financement d'autre part, ôte cependant une part de son intérêt à ce chiffre. A titre d'illustration on peut raisonnablement supposer que les demandes additionnelles de capitaux des pays exportateurs de pétrole augmenteront à hauteur des trois quarts des pertes encourues tandis que les besoins de financement des pays gagnants ne seront réduits qu'à hauteur d'un quart des gains réalisés. Dans ce cas les besoins de financement additionnels pour 1986-1987 s'élèveraient à 14 milliards de dollars. Ces chiffres sont à comparer aux 40 milliards de financements nets en trois ans (dont 20 d'origine bancaire) que le Plan Baker prévoyait de mettre à la disposition des quinze pays en question. Pour couvrir les besoins supplémentaires résultant de la baisse du prix du pétrole cette somme devrait être augmentée de 50 % environ. Encore faut-il préciser que quatre pays pétroliers seulement figurent sur la liste de J. Baker (le Mexique, le Venezuela, l'Equateur et le Nigeria). Si l'on ajoute les autres pays pétroliers à balance des paiements fragiles (Indonésie, Malaisie, Egypte, Algérie, Chine...) c'est probablement doubler cette somme qu'il faudrait.

Les banques accepteront-elles une telle contribution ? On peut en douter. L'ampleur des financements requis supposerait un changement radical de leur politique qu'elles ne semblent pas disposer à opérer. Elles ne manqueront pas en outre de reposer le problème de la fuite des capitaux alimentée par les nouveaux concours<sup>(24)</sup> et d'exiger une conditionnalité plus stricte de la part du FMI, qui sera de plus en plus difficile à faire admettre par les pays débiteurs. Il ne paraît pas conce-

(24) Pour les dix pays latino-américains figurant dans la liste Baker, les fuites de capitaux auraient atteint selon la Banque Morgan 30 milliards de dollars entre 1983 et 1985, soit 70 % des entrées nettes de capitaux.

vable par ailleurs de réduire davantage le volume des importations des principales régions concernées. Il y a là un premier risque de déstabilisation financière, qu'il sera difficile de prévenir au cours des prochains semestres.



12. Importations de produits manufacturés des pays en développement

Sources : OCDE, OFCE.

Le second danger pour le système de crédit international provient de la réduction de la fraction bancaire du stock de pétrodollars des pays du Golfe. Après 1973 le recyclage de ces capitaux par les banques dans un contexte de forte liquidité internationale et de taux d'intérêt réels négatifs avait fortement contribué au gonflement de la dette du Tiers Monde et à la transformation de sa structure au profit des crédits privés.

Depuis la fin de 1982 le stock d'actifs bancaires des pays de l'OPEP a diminué de 35 milliards de dollars environ sous l'effet de la réduction des recettes pétrolières. En 1986 et 1987 la contraction du volume de ces actifs s'accélérera et continuera de porter principalement sur les dépôts bancaires. Jusqu'ici en effet la structure de ces actifs s'est révélée fort sensible à la rentabilité comparée des différents types de placement<sup>(25)</sup>. La baisse des taux d'intérêt accentuera donc le mouvement de diversification du portefeuille des pays du Golfe au détriment de la liquidité du système bancaire international. L'accroissement des capacités de financement des pays à forts surplus de balance courante (Japon-RFA) viendra-t-il compenser ces retraits de fonds ? C'est peu probable. Comme le montrent les données de la BRI (tableau 17), l'intermédiation bancaire n'est plus au cœur de l'activité des marchés financiers internationaux depuis trois ans. Les excédents des pays industrialisés, du Japon notamment, financent de plus en plus directement les déficits des autres pays industrialisés, des Etats-Unis principalement, et ce à travers la souscription d'emprunts obligataires ou d'autres types d'instruments financiers. Les banques seront donc confron-

(25) Cf. P. Aroyo et M. Fouet (1985).

tées à une demande de capitaux accrue, alors même qu'elles verront leur capacité de prêt réduite. Il n'est pas certain que le mouvement de baisse des taux d'intérêt nominaux, censé, de par l'ampleur qu'on lui a donné, soulager les pays fortement endettés, puisse se poursuivre longtemps dans ces conditions.

## Références bibliographiques

- N. AIT-LAOUSSINE et F.R. PARRA (1985) : « The Development of Oil Supplies During the Energy Crises of the 1970s and Some Questions for the Future », *OPEC Review*, vol. IX, n° 1.
- P. AROYO et M. FOUET (1985) : « Les pétrodollars. Une réserve liquide en voie d'assèchement », *Observations et Diagnostics Economiques*, n° 10, janvier.
- J.M. CHASSERIAUX (1982) : « Une interprétation des fluctuations du prix du pétrole », *Revue d'Economie Industrielle*, n° 22, 4<sup>e</sup> trimestre.
- J.M. CHEVALIER (1982) : « Les grandes compagnies pétrolières et le prix de l'énergie », *Economie Prospective Internationale*, n° 11, 3<sup>e</sup> trimestre.
- P. CROSNIER (1986) : « Le devenir des activités pétrolières », *Revue de l'Energie*, n° 380, février 1986.
- Direction de la prévision (1986) : « Impact de la baisse des prix du brut sur l'offre mondiale. Conséquences sur le marché pétrolier », Note 43/C36 du 25 mars.
- H.W. FLEISIG (1986) : « How a \$ 10 per Barrel Oil Price would Affect the Developing Countries », World Bank, Division Working Paper, n° 1986-2, décembre 1985, révisé en avril 1986.
- S.C. KOLM (1985) : « Pétrole : le tentacule caché », Tiré à part du CERAS n° 24.
- RAD SERECHT (1985) : « Le marché pétrolier international : ruptures et nouvelles configurations », Notes et Etudes Documentaires, La Documentation Française, n° 4790.
- P. SIGOGNE (1983) : « Pétrole : un repli stratégique », *Observations et Diagnostics Economiques*, n° 4, juin.
- J.C. WERREBROUCK (1985) : « Evolution du marché pétrolier et nouveau partage de la rente pétrolière », *Revue d'Economie Industrielle*, n° 34, 4<sup>e</sup> trimestre.