

Pétrole : vers un troisième choc pétrolier ?

Céline Antonin

Département analyse et prévision

Depuis le mois de février 2011, l'instabilité géopolitique qui règne dans de nombreux pays producteurs de pétrole a maintenu le baril de Brent¹ au-dessus du seuil psychologique de 100 dollars. Ainsi, en avril 2011, au plus fort de la crise libyenne, le prix mensuel du Brent avait atteint 124 dollars. La résolution du conflit l'a fait baisser aux alentours de 105-110 dollars. Mais depuis la fin du mois de janvier 2012, le durcissement de la position de l'Union européenne et des États-Unis face à l'Iran, deuxième plus gros producteur de l'OPEP, a fait à nouveau grimper les cours au niveau d'avril 2011. Avec le risque de frappes sélectives sur l'Iran et la menace de tensions dans le détroit d'Ormuz, le prix du baril reste à des niveaux élevés : depuis la mi-février 2012, il oscille entre 120 et 130 dollars le baril. Dans notre scénario prévisionnel, nous faisons l'hypothèse de l'absence de conflit armé entre Israël et l'Iran, même si la pression diplomatique devait se maintenir sur l'Iran jusqu'à la fin de l'été 2012. Par conséquent, nous ne croyons pas à un troisième choc pétrolier, au sens des chocs des années 1970, mais plutôt à la poursuite de la tendance haussière du pétrole, liée aux fondamentaux : dans un contexte général marqué par une forte instabilité géopolitique (Nigéria, Soudan, Syrie, Yémen), le baril demeurerait à 125 dollars en moyenne, la demande toujours dynamique des pays émergents compensant la baisse dans les pays développés. Nous faisons l'hypothèse d'un apaisement des tensions fin 2012-début 2013, avec une légère détente du cours du pétrole. Le premier semestre 2013 verrait un baril à 115 dollars, puis 120 dollars au second semestre, avec une demande plus abondante en provenance des pays émergents.

Fin 2011 – début 2012 : de la crise libyenne à la crise iranienne

Les soubresauts géopolitiques exacerbent la volatilité des cours : l'Institut français du pétrole estime ainsi à 15-20 dollars par baril le montant de la prime de risque associée au conflit en Libye. Après la mini-flambée en avril 2011, avec un pic à 126 dollars,

1. Sauf précision contraire, cette note relate les évolutions du pétrole Brent.

la résolution assez rapide de la crise libyenne a permis le repli des prix du baril en dessous de 110 dollars au quatrième trimestre 2011. Tout d'abord, l'action volontariste de l'Agence Internationale de l'Energie (action collective Libye² du 23 juin 2011) a joué le rôle d'amortisseur. En outre, la production libyenne, qui était tombée à 0 en août 2011, a progressé pour atteindre plus d'1 million de barils par jour (Mbj) selon la *National Oil Company* libyenne ; de plus, entre mai et novembre 2011, certains pays ont augmenté leur niveau de production : ainsi l'Angola (+300 000 bj), l'Arabie Saoudite (+900 000 bj) ou l'Irak (+150 000 bj). La production de l'OPEP a crû de 1,12 Mbj au dernier trimestre 2011. Dans les pays non OPEP, la production a également progressé, notamment aux États-Unis et au Canada, avec le développement des gaz de schiste, ou encore au Brésil et en Russie. Ce dynamisme de l'offre a contrasté avec l'atonie de la demande : au quatrième trimestre 2011, en glissement annuel, la baisse de -1,5 % enregistrée dans les pays de l'OCDE a compensé l'augmentation des pays non OCDE (+2 %). Les situations par pays sont plus contrastées : si les pays européens ont baissé leur consommation de 4 % en moyenne (t/t-4), les États-Unis de 2,5 % et le Canada de 1,5 %, le Japon, en reconstruction après le séisme, a vu sa consommation augmenter de 3,9 %. Fait remarquable, au sein des pays non membres de l'OCDE, la consommation chinoise a stagné en 2011, enregistrant même un recul de sa consommation de 1 % au dernier trimestre (glissement annuel). La progression a en revanche été très dynamique dans d'autres pays d'Asie, notamment la Thaïlande (+6,4 %), l'Inde (+3,6 %), le Brésil (2, %). L'appréciation du dollar face à l'euro au deuxième semestre 2011 a également détendu les cours.

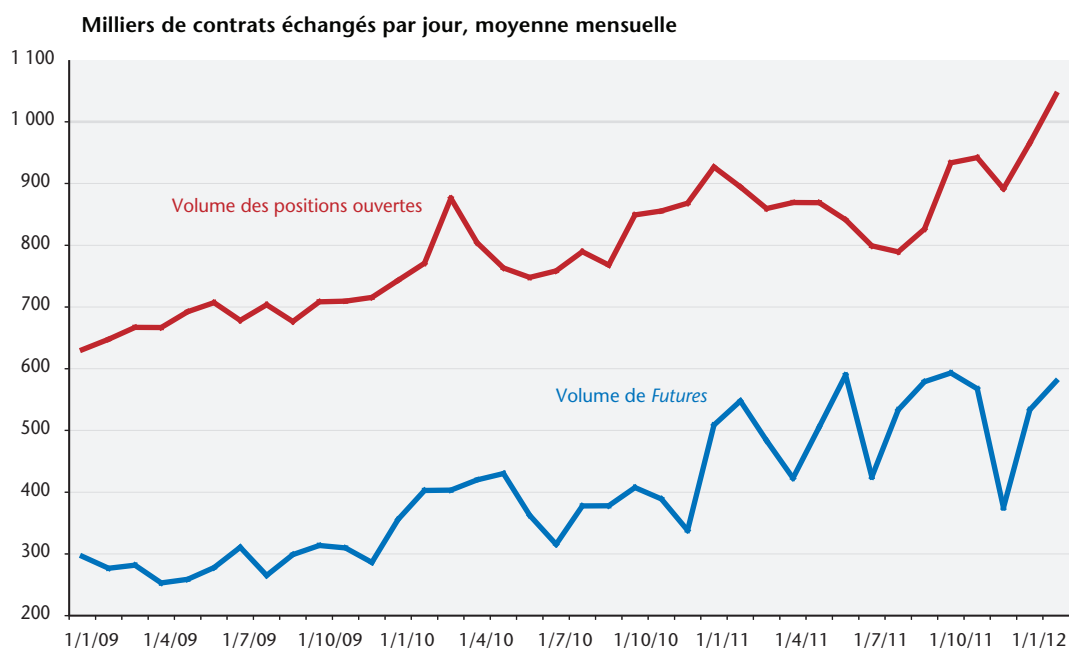
Après la détente des cours en fin d'année, une nouvelle crise est intervenue début 2012, avec le durcissement des sanctions de l'Union européenne vis-à-vis de l'Iran. Le 23 janvier 2012, l'Union européenne a ainsi décidé un embargo pétrolier graduel contre l'Iran, prévoyant l'annulation de tous les contrats existants au 1^{er} juillet, pour laisser le temps aux pays les plus dépendants du pétrole iranien (Grèce, Espagne, Italie) de trouver d'autres sources d'approvisionnement. En réponse, l'Iran a menacé de suspendre immédiatement toutes ses exportations vers l'Union européenne. La conséquence directe a été une augmentation du prix du pétrole, qui a atteint 120 dollars en moyenne en février 2012. Pourtant, le marché est plutôt équilibré, avec une offre égale à la demande au premier trimestre 2012, mais la crainte de pénuries subites a induit une nouvelle poussée des cours.

L'Europe et l'Asie sont les principales zones touchées par cette crise : en février-mars 2012, le *Western Texas Intermediate* américain continue de s'échanger 15 à 20 dollars en dessous du *Brent* et du *Dubai*. Ce différentiel persistant depuis un an s'explique par l'exploitation croissante des gaz de schiste aux États-Unis et au Canada et par une production d'éthanol en hausse.

La volatilité du prix et la nervosité des marchés est palpable, comme en atteste l'augmentation du volume de positions ouvertes sur les marchés des *Futures* (graphique 1). 790 000 positions par jour ont été ouvertes en moyenne en août 2011, 933 000 en octobre 2011, et 965 000 en janvier 2012.

2. Les membres de l'AIE ont décidé de puiser 60 millions de barils de pétrole dans leurs réserves stratégiques pour compenser l'arrêt des exportations libyennes.

Graphique 1. Marché des *Futures* sur le Brent – volumes quotidiens échangés et positions ouvertes sur l'Intercontinental Exchange Europe (ICE)



Sources : ICE, calculs de l'auteur.

2012 : l'année de tous les dangers ?

Le niveau des cours en 2012 dépendra largement de l'attitude de l'Iran et des pays de l'OPEP. La 160^e conférence de l'OPEP (encadré) s'est voulue plutôt rassurante : l'OPEP a défini un nouveau plafond de production en entérinant le niveau de production actuel. Pourtant, de nombreuses inconnues demeurent : la vitesse de retour à la production libyenne d'avant-crise, la baisse ou le maintien de leur production par les autres pays de l'OPEP et surtout, l'attitude de l'Iran. Ce dernier produisait en effet 4 Mbj, et exportait 2,2 Mbj fin 2011.

Parmi les différents scénarii envisageables, nous excluons l'hypothèse d'un conflit armé entre l'Iran et Israël, mais supposons la poursuite du bras de fer entre les deux pays jusqu'à la fin de l'été. Conformément à la décision de boycott prise par les pays européens³, les exportations de l'Iran à destination de l'Europe (18 % des exportations totales de pétrole iranien) cesseraient, ce qui représenterait une chute de 0,4 Mbj dans la production. Si les principaux consommateurs de brut iranien (Chine, l'Inde, le Japon et la Corée du Sud) réduisent également leur consommation de brut, comme l'envisage l'AIE, la baisse atteindrait 1 Mbj mi-2012. De plus, même si nous excluons le blocage du détroit d'Ormuz, de nombreuses compagnies d'assurances exigent d'ores et déjà le paiement de primes de risque plus importantes pour les vaisseaux faisant escale dans les ports iraniens ou naviguant à moins de 12 miles des côtes iraniennes : dans la mesure où un cinquième de la production mondiale de pétrole transite par le détroit d'Ormuz, cela pèsera à la hausse sur les cours. Néanmoins, étant donné la configuration géopolitique, la conséquence du bras de fer avec l'Iran pourrait simple-

3. Notamment sous la pression des Etats-Unis, qui ont appliqué de nouvelles sanctions contre l'Iran le 31 décembre 2011.

ment être une réorganisation des flux d'échanges pétroliers entre pays : ainsi, l'Inde ou la Chine, gros importateurs, pourraient en profiter pour accroître leurs importations de brut iranien, ce qui maintiendrait l'offre mondiale de pétrole à ses niveaux actuels. Dans cette hypothèse, les cours du Brent resteraient tendus, en raison de la concurrence accrue pour les débouchés, mais les niveaux actuels autour de 120-125 dollars le baril ne seraient pas dépassés.

Le Nigéria, l'un des plus gros producteurs de l'OPEP (2,5 Mbj produits en 2011, dont 2,2 exportés) est toujours en proie à une forte instabilité. Depuis la guerre du Biafra, le delta du Niger qui représente à lui seul 75 % des ressources pétrolières du Nigéria, est une poudrière à ciel ouvert. Des groupes armés sont impliqués dans des destructions de biens, avec comme cibles les entreprises pétrolières présentes (Total, Shell ou Agip).

La production hors OPEP pourrait également connaître des soubresauts en 2012, avec des pénuries possibles en Syrie, au Sud-Soudan et au Yémen. La Syrie produisait, début 2011, environ 400 000 bj, et exportait quelques 100 000 bj (Syrian light et Syrian heavy) essentiellement vers le marché européen⁴. Cette quantité est modeste, mais la Syrie a également une position stratégique en termes de sécurité régionale et de routes de transit. Une intensification du conflit devrait donc déstabiliser davantage la région.

La situation reste également tendue au Soudan (370 000 bj exportés quotidienne-ment). En juillet 2011, la sécession du Soudan du Sud, d'avec la République du Soudan (Nord), n'a pas résolu tous les problèmes. Le Soudan du Sud a hérité des 3/4 de la production de brut du Soudan d'avant la sécession (soit environ 350 000 barils/jour), mais le nouvel État reste tributaire des infrastructures du Nord pour exporter ce pétrole, et les deux parties ne parviennent pas à s'entendre sur les frais de passage : le Sud-Soudan est prêt à payer 5,69 dollars/baril à Khartoum qui en réclame 36. Khartoum a décidé de se payer en nature, en prélevant du pétrole, à la fureur du Sud-Soudan qui a stoppé sa production en janvier 2012. Une solution a peut-être été trouvée avec l'accord signé en janvier 2012 en vue de bâtir un oléoduc traversant le Kenya jusqu'au port de Lamu, mais cette solution prendra du temps.

Au Yémen, la situation générale s'est un peu améliorée depuis la mise en œuvre du plan de règlement de la crise politique signé le 23 novembre 2011, mais l'évolution de la situation est incertaine. Le pays n'exporte que 100 000 bj, donc une rupture de production n'aurait pas de conséquences, en revanche, 3,5 Mbj transitent quotidiennement par le golfe d'Aden, qui est actuellement le théâtre d'actes de piraterie maritime sur des bateaux de commerce et de plaisance.

Nous anticipons donc une légère baisse de la production non OPEP courant 2012, que la hausse de production russe ne parviendra à compenser qu'en fin d'année.

L'importance des tensions géopolitiques crée les conditions d'un troisième choc pétrolier, c'est-à-dire d'une flambée du pétrole au-delà de 150-160 dollars le baril. Pourtant, plusieurs éléments viennent affaiblir cette probabilité: tout d'abord, malgré le nouveau plafond de production établi par l'OPEP, l'Angola, les Emirats arabes unis, la Libye et l'Irak pourraient produire davantage en 2012, potentiellement jusqu'à

4. Les exportations syriennes de pétrole ont pour destinations principales l'Allemagne (32 %), l'Italie (31 %) et la France (11 %).

Pétrole : vers un troisième choc pétrolier ?

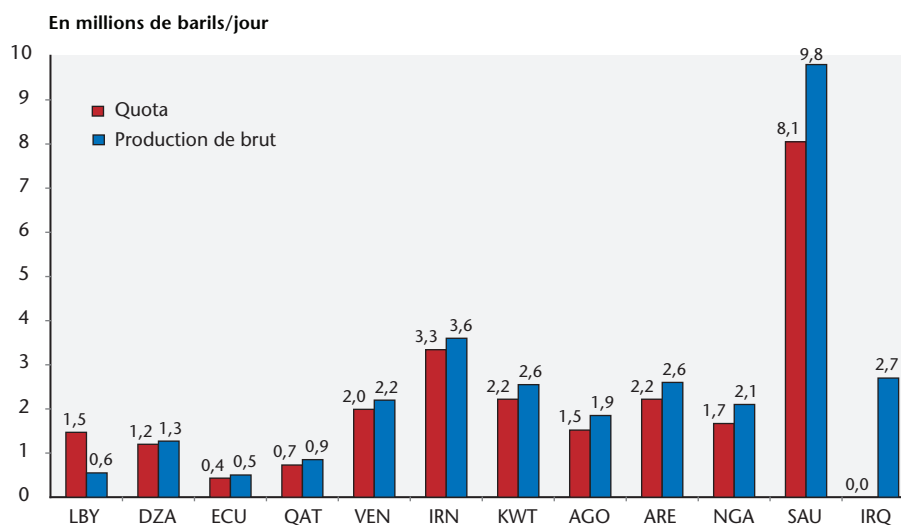
0,85 Mbj supplémentaires en 2012, sans compter la Russie. En outre, l'Arabie Saoudite a annoncé qu'elle pouvait rapidement augmenter sa production de 2 Mbj supplémentaires pour pallier au manque iranien. Par conséquent, le marché resterait donc correctement alimenté, malgré une légère contraction de l'offre OPEP et non OPEP. En revanche, la recherche de nouveaux producteurs créera une atmosphère de concurrence entre pays, notamment entre pays développés et pays émergents, et les producteurs seront en position de force pour négocier des prix plus élevés. Ainsi, nous prévoyons que le prix du baril demeure à environ 125 dollars/baril aux deuxième et troisième trimestres 2012. La demande des pays de l'OCDE devrait légèrement diminuer de 0,3 Mbj en 2012, la demande étant toujours tirée par les pays émergents, dont la demande devrait néanmoins ralentir (+1,5 Mbj en 2012), touchée par la baisse en rythme de croissance du commerce international.

La 160^e réunion de l'OPEP

Plusieurs décisions importantes ont été prises lors de la réunion de l'OPEP, le 14 décembre 2011 à Vienne :

– Tout d'abord, il a été décidé de réintégrer l'Irak, absent depuis le début des années 1990, dans le système des quotas, sans que l'on sache encore quel quota lui sera attribué. Le dernier quota, qui lui avait été alloué du temps de Saddam Hussein, était de 2,8 millions de barils par jour. Symbole de ce retour de l'Irak au système des quotas, la présidence de l'Organisation pour l'année 2012 lui a été confiée à partir du 1^{er} janvier 2012.

Niveau de production et quotas dans les pays de l'OPEP, novembre 2011



Note : Le quota total pour l'OPEP (hors Irak) était de 24,84 Mbj en novembre 2011, alors que la production réelle (Irak inclus) atteignait 30,6 Mbj.

Sources : Agence internationale de l'Énergie, calculs de l'auteur.

– Alors que le plafond officiel de production n'avait pas été modifié depuis décembre 2008, il a été décidé d'officialiser la production réelle des membres de l'OPEP (environ 30 Mbj), qui dépassent largement leur quota depuis plusieurs années. La production des onze pays membres concernés par les quotas était de 27,87 millions de barils par jour (graphique), et dépassait le plafond officiel (24,84 Mbj) de 3 Mbj. Si l'on y ajoute la production irakienne (2,7 Mbj), la production atteignait 30,6 millions de barils par jour en novembre 2011.

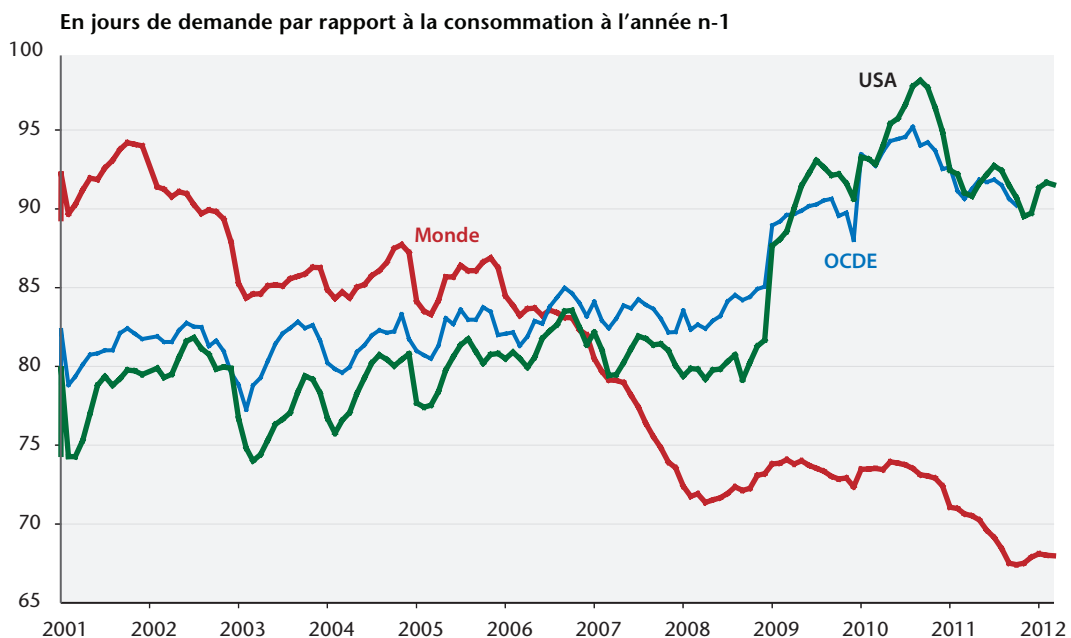
- Il est également prévu que lorsque la Libye retrouvera son niveau de production de l'année 2010, les pays vont réduire leur offre et ajuster leur production afin de respecter le

plafond de 30 Mbj, sans autre précision. Les doutes demeurent notamment sur une baisse généralisée de tous les pays de l'OPEP pour remplir le plafond de 30 Mbj ou sur une baisse ciblée sur les pays ayant augmenté leur production au moment de la crise libyenne (Arabie Saoudite, Emirats arabes Unis, Koweït). Selon l'OPEP, la Libye pourrait retrouver son niveau de production d'avant-guerre de 1,6 Mbj à la fin du premier semestre 2012.

Des incertitudes demeurent, liées au fait qu'aucun quota n'a été attribué par pays. Ainsi, certains pays producteurs, comme l'Arabie Saoudite, devraient se sentir plus libres de ne pas réduire leur production à proportion de la hausse de production libyenne. En outre, l'Iran a demandé aux pays de l'OPEP de ne pas compenser une éventuelle baisse de sa production nationale, une position qui risque d'être peu suivie en l'absence de quotas contraignants par pays, et qui devrait cristalliser les positions entre les pays de l'OPEP les plus conservateurs (Iran, Venezuela) et les pays les plus conciliants (Arabie Saoudite).

Du côté des stocks, l'obligation posée par l'AIE aux pays membres de conserver un stock de 90 jours d'importations nettes de l'année civile précédente (sans contrainte sur la nature des produits à stocker) permet aux pays de l'OCDE de conserver un niveau de stocks élevé (graphique 2). Comme lors de l'action collective Libye lancée en juin 2011, et qui avait entraîné une baisse des cours, l'AIE pourrait à nouveau appeler ses pays membres à puiser dans leurs réserves stratégiques pour compenser une perte de production, ce qui détendrait les cours. Seul bémol, au niveau mondial, la baisse vigoureuse des stocks en 2011 pourrait donner lieu à un processus de restockage, ce qui atténuerait l'effet positif de l'action concertée.

Graphique 2. Stocks de pétrole dans le monde et dans les pays de l'OCDE, 2005-2011



Source : Département américain à l'énergie (DOE).

Pétrole : vers un troisième choc pétrolier ?

Le dollar devrait se déprécier vis-à-vis de l'euro en 2012, passant de 1,31 à 1,25 euros, ce qui devrait également soutenir les cours.

2013 : retour sur la tendance de long terme

Entre la fin 2012 et le début 2013, nous faisons l'hypothèse d'un apaisement des tensions géopolitiques, notamment sur l'Iran et la Syrie. En conséquence, après un premier semestre à 115 dollars, le baril terminerait l'année sur une tendance haussière de moyen terme de 120 dollars, tirée par le dynamisme de la demande des pays émergents, la baisse des capacités de production supplémentaires et la diminution du niveau des stocks enclenchée en 2011. Autant la demande pétrolière des pays de l'OCDE continuerait à baisser, autant la demande des pays émergents resterait dynamique, malgré la baisse de l'intensité pétrolière.

La production augmenterait de 1,2 Mbj en 2012, la moitié de la production supplémentaire étant imputable aux pays de l'OPEP (Irak et Libye). Cela étant, cette hausse de la production devrait être limitée, les marges de manœuvre de l'Arabie Saoudite étant de plus en plus réduites (2,5 Mbj mi-2011). Le taux d'utilisation des capacités de production atteint 93 % fin 2011, un niveau non égalé depuis la fin 2008.

Quant à la production non OPEP, elle croîtrait modérément, les hausses de production en Colombie, au Kazakhstan, et en Amérique du Nord (champs Bakken, Eagle Ford aux États-Unis, schistes bitumineux au Canada) compensant les pertes de production au Mexique et en Mer du Nord.

Quant à la demande, le découplage se poursuivrait entre la baisse de la demande des pays de l'OCDE et la hausse de la demande des pays émergents, Chine en tête. La demande chinoise en 2013 croîtrait de 500 000 bj, celle du Moyen Orient de 400 000 bj et celle de l'Amérique latine de 300 000 bj.

Sur les deux prochaines années, la volatilité devrait rester forte et l'incertitude rester grande, ce qui légitime les niveaux inscrits en prévision, entre 115 et 125 dollars le baril. Pire, si un conflit venait à éclater entre l'Iran et Israël, et même en cas de frappes sélectives, nous pourrions bien connaître un troisième choc pétrolier avant l'été 2012.

Équilibre sur le marché pétrolier et prix des matières premières industrielles

Millions de barils/jour sauf mention contraire, cvs

	2011				2012				2013				2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Demande mondiale	87,3	87,4	88,5	88,5	88,8	89,1	89,1	89,5	89,8	90,2	90,9	91,1	87,9	89,1	90,5
En taux de croissance ¹													1,0	1,3	1,6
PIB mondial ¹													4,3	3,1	3,4
Intensité pétrolière ¹													-3,3	-1,8	-1,8
Production mondiale	87,2	86,5	87,2	88,7	88,8	88,6	88,8	89,4	89,8	90,0	90,2	90,3	87,4	88,9	90,0
Dont : OPEP ²	35,5	35,1	35,5	36,6	36,7	36,3	36,4	36,7	37,0	37,0	37,0	37,0	35,7	36,5	37,0
Non OPEP	51,8	51,5	51,7	52,1	52,1	52,3	52,5	52,7	52,8	53,0	53,2	53,2	51,8	52,4	53,0
Variations de stocks	-0,1	-0,9	-1,3	0,3	0,1	-0,6	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	-0,8	-0,8	-0,6	-0,3	-0,3
Dont OCDE	-0,5	-0,2	-0,4	0,0	0,4	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,3	0,0	-0,1
Prix du pétrole Brent ³	104,9	117,6	113,5	109,3	118,5	125,0	125,0	122,0	115,0	115,0	120,0	120,0	111,3	122,7	117,5
Prix des matières premières industrielles ¹	8,4	2,7	-3,9	-14,3	3,7	1,9	3,8	1,8	0,9	1,8	0,9	1,7	20,0	-5,6	6,9
Taux de change 1€ = ... \$	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,28	1,25	1,25	1,28	1,30	1,30	1,30	1,4	1,3	1,3

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 mars 2012.