

Thomas Porcher (ESG Management School et Université Paris-Dauphine)

La baisse du prix du pétrole : causes, effets, enjeux

(Conférence à La Société Royale d'Economie Politique de Belgique le 26 février 2015)

A. Quelle est la situation ? Le prix du baril a baissé de 60 % en 6 mois. Pourquoi ?

1. Ces dernières années, l'offre s'est accrue du pétrole de schiste américain – 4 millions de bpj (baril par jour) – ce qui a porté la production américaine à 11 millions de bpj (soit, grosso modo, la même quantité que la Russie et que l'Arabie Saoudite), la production mondiale étant actuellement d'environ 90 millions.
2. Dans le même temps, la demande mondiale a baissé, en raison du ralentissement de la croissance dans les pays émergents (pour l'économie chinoise elle n'est plus que de 7 % après avoir été à 10% ou plus pendant de nombreuses années) et de la très faible reprise en Europe.
3. Le marché est donc devenu excédentaire à partir de juin 2014, provoquant une baisse du prix du baril de \$ 110 à 75.
4. Face à ce déséquilibre, l'Arabie Saoudite n'a pas diminué sa production en novembre dernier, alors qu'on s'y attendait, provoquant une nouvelle chute du prix du baril.

Certes l'extraction du pétrole saoudien est largement rentable à un prix de \$ 50 –ce qui n'est pas le cas pour le pétrole de schiste- mais le budget de l'Etat saoudien, pour être en équilibre, a besoin d'un baril à \$ 80. On peut donc se demander pourquoi l'Arabie Saoudite n'a pas réagi.

Il y a une explication géopolitique (privilegiée par Philippe Chalmin) sans doute en partie exacte : l'axe Washington-Ryad a joué pour faire baisser le prix et ennuyer la Russie (adversaire des Etats-Unis) et l'Iran (adversaire des Saoudiens). Mais ce n'est pas la seule explication.

Remontons aux années 1980 : le marché devenait excédentaire en 81. L'OPEP a réagi en instaurant des quotas parmi ses membres (y compris le plus puissant : l'Arabie Saoudite). Or cela n'a pas provoqué de redressement du prix du baril, et l'Arabie Saoudite a perdu des parts de marché. Cette fois-ci elle a donc décidé qu'on ne l'y reprendrait plus et poursuit une stratégie de guerre des prix.

B. Perspectives. Le prix du baril pourrait-il se maintenir durablement autour de \$ 50 ?

Non, car le cycle de production du pétrole de schiste est différent de celui du pétrole conventionnel. Dans les deux cas, la plus grande partie de l'investissement se fait dans la phase exploratoire. Pour le pétrole conventionnel, après l'investissement initial (qui peut être très lourd par exemple pour un gisement *off-shore* en profondeur), la production est à peu près constante pendant 30 ans avant de commencer à décliner. Même s'il s'avère après-coup que l'investissement initial était basé sur une projection de prix trop optimiste, une fois que la dépense est faite, on exploitera le gisement. C'est ce qui s'est produit dans les années 1980 : après le 2d choc pétrolier de 1979, on s'est lancé dans l'exploration de nouveaux gisements d'accès plus difficile, et une fois que le pétrole issu de ces gisements est arrivé sur le marché, il s'y est maintenu et a continué d'exercer une pression à la baisse sur le prix du baril.

Pour le pétrole de schiste en revanche, 80 % de la production issue d'un forage se fait durant les 2 premières années ; ensuite elle baisse très vite. On aura donc une baisse de la production, sauf si l'on investit dans de nouveaux forages. Mais au niveau de prix actuel ce n'est plus rentable, et les grandes compagnies pétrolières annoncent des réductions dans leurs programmes d'investissements. Donc, d'ici à 2 ans, on aura une baisse de l'offre. L'histoire des années 1980 ne devrait pas se répéter.

Les prévisions restent néanmoins très aléatoires, car l'environnement géopolitique est instable : par exemple le « printemps arabe » il y a quelques années a eu pour effet de réduire de 1 million de bps la production de pétrole libyen. Trois scénarios possibles (probabilités entre parenthèses):

1. (60 %). Si rien ne bouge dans l'environnement géopolitique, le prix pourrait remonter d'ici 2-3 ans à \$ 80 (ce qui correspond au coût d'extraction marginal du pétrole de schiste aux USA).
2. (20 %). Le prix reste très bas (par exemple en cas de levée des sanctions contre l'Iran et accroissement de sa production).
3. (20 %). Le prix remonte jusqu'à \$100 et au-delà en cas de nouvelles tensions géopolitiques.

Réponses aux questions

1. Sur la Russie. Le coût d'extraction du baril de pétrole russe est d'environ \$30. La Russie a choisi d'accompagner l'Arabie Saoudite dans la guerre des prix. Elle peut se le permettre, même si le budget de l'Etat russe en souffre.
2. Sur le pétrole de schiste dans le reste du monde. Le coût d'exploration et d'extraction est plus élevé en Europe (notamment parce que l'équipement de forage doit être importé des Etats-Unis, qui ont un quasi-monopole dans ce domaine). Pour le gaz de schiste, le coût d'extraction du gaz polonais est supérieur au prix du gaz importé.
3. Sur les nouveaux producteurs de pétrole conventionnel. Le Kazakhstan produit maintenant autant que la Libye. Le Mexique vient d'ouvrir son marché aux compagnies étrangères pour exploiter de nouveaux gisements *offshore*. Le Brésil a un potentiel *offshore* énorme.
4. Sur la politique énergétique européenne. Elle comporte deux volets : un marché de l'énergie très libéralisé d'une part, et des soutiens publics aux énergies renouvelables d'autre part. C'est faire fausse route. En effet, la libéralisation des marchés de l'énergie n'a pas apporté les baisses de prix escomptées (la rente d'un monopole public est devenue la rente d'un oligopole privé). Comme le général de Gaulle l'avait bien compris, un système énergétique se décide « d'en haut ». Si les gouvernements européens sont sérieux dans leur désir d'encourager le renouvelable, ils ne peuvent pas se comporter comme des *traders*. Idéalement la politique énergétique européenne devrait, pour atteindre ses objectifs de réduction des gaz à effets de serre :
 - planifier le développement des énergies renouvelables
 - réduire le plus possible l'utilisation des centrales au charbon
 - maintenir en opération les centrales au gaz naturel (même si l'évolution des marchés exige à certains moments qu'elles soient subventionnées) pour servir de *back-up* lorsque la production d'énergie renouvelable (solaire, éolienne, marémotrice etc.) est momentanément insuffisante.

Ce n'est malheureusement pas la voie suivie par la Commission européenne.