

Investissements en exploration-production : fin du cycle haussier

Après une année 2014 relativement stable, les investissements mondiaux en exploration-production chutent de plus de 20 % en 2015. Le repli est particulièrement fort pour les compagnies indépendantes et touche, de manière variable, toutes les régions du monde. Une exception cependant : le Moyen-Orient où les dépenses progressent légèrement.

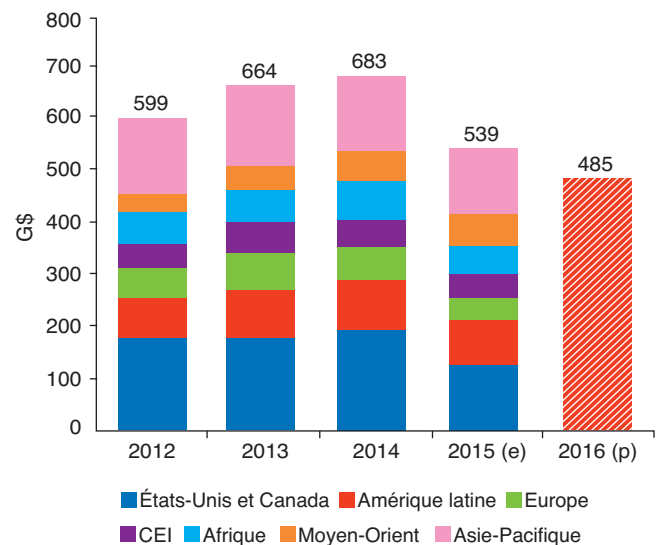
Forte baisse des investissements en 2015

Après une hausse modeste de 3 % en 2014, faisant suite à quatre années de croissance forte (+60 % entre 2009 et 2013), les investissements en exploration-production (E&P) devraient chuter de 21 % en 2015 pour s'établir à environ 540 milliards de dollars (G\$), en recul de plus de 140 G\$ par rapport à l'année précédente (fig. 1).

Cette tendance est particulièrement marquée pour les indépendants, dont les budgets baissent de 34 %, contre 15 % pour les *Majors*, et seulement 11 % pour les compagnies nationales (NOC). Au niveau régional, seul le Moyen-Orient échappe au marasme, avec des investissements prévus en hausse de 3 %, soutenus par les NOC qui représentent environ 70 % des investissements régionaux. L'Amérique du Nord et l'Europe sont les régions qui subissent les plus forts reculs, avec des budgets en baisse respectivement de 35 % et 33 %. Le recul des investissements est assez proche de la moyenne mondiale en Afrique (-22 %) et dans les pays de la Communauté des États indépendants (CEI) (-21 %), alors qu'il est plus faible en Asie-Océanie (-15 %) et surtout en Amérique latine (-8 %).

La tendance baissière devrait se poursuivre en 2016. Les premières indications données par les compagnies permettent d'envisager, à ce stade, une réduction supplémentaire d'environ 10 % des budgets d'investissements, en l'absence d'évolution significative des

Fig. 1 – Évolution des investissements mondiaux en E&P



Source : IFPEN

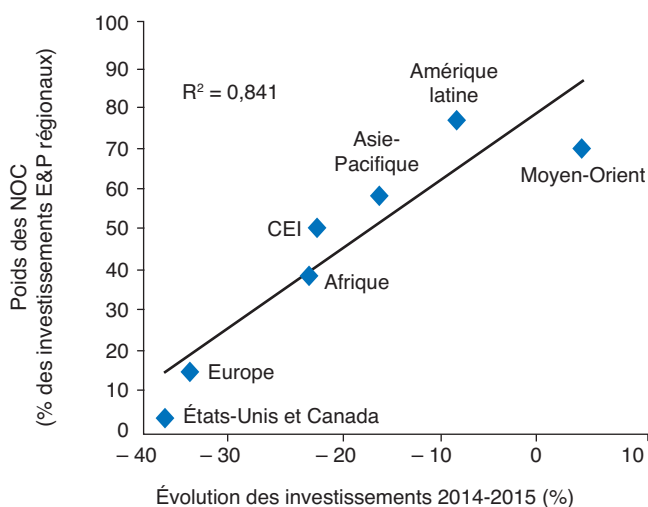
perspectives sur le prix du baril et sur la demande pétrolière. Il faut rappeler qu'avant même la chute du prix du brut, un ralentissement voire un recul de l'investissement était déjà anticipé dans certaines régions, notamment en Europe et en Océanie. Les chiffres révisés, pour l'année 2014, montrent d'ailleurs que la baisse des investissements avait déjà commencé dans quatre régions du monde : l'Europe (-7 %), la CEI (-7 %), l'Asie-Pacifique (-5 %) et l'Amérique latine (-2 %).

Investissements en exploration-production : fin du cycle haussier

Une évolution des investissements très contrastée selon les régions

À l'exception du Moyen-Orient, toutes les régions du monde subissent une nette baisse des investissements, avec cependant des différences régionales assez marquées (fig. 2). On notera qu'il semble y avoir une relation inverse entre le poids des NOC dans les investissements et l'ampleur du recul de ces derniers dans une région donnée. Ainsi, l'Amérique du Nord et l'Europe, où les NOC sont assez peu présentes (hormis Statoil en Europe), subissent les reculs les plus importants. À l'opposé, l'Amérique latine et le Moyen-Orient, où les investissements des NOC représentent entre 70 et 80 % du total, sont moins touchés ; le Moyen-Orient affichant même une progression modeste des dépenses d'E&P. Les autres régions, où les NOC représentent entre 40 et 60 % des investissements (la moyenne mondiale est de 45 % en 2015), connaissent des taux de déclin intermédiaires.

Fig. 2 – Évolution des investissements mondiaux en E&P et poids des NOC



Source : IFPEN

En Amérique du Nord, les investissements subissent de plein fouet la baisse des cours du pétrole qui met à mal la rentabilité des gisements. Les hydrocarbures de schiste sont particulièrement affectés du fait d'un cycle d'investissements plus court que celui des hydrocarbures conventionnels, car le déclin rapide de la productivité des puits nécessite un flux continu d'investissements pour maintenir le niveau de production. Le nombre de puits forés a chuté de façon spectaculaire outre-Atlantique en 2015, enregistrant une baisse de près de 50 % aux États-Unis comme au Canada, ce qui illustre la forte réactivité des opérateurs nord-américains.

En Europe, les investissements étaient déjà attendus en forte baisse en mer du Nord, avant même la chute du prix du brut, du fait de l'absence de nouveaux grands projets. Ainsi, l'office norvégien des statistiques envisageait, dès le mois d'août 2014, une baisse de 18 % des investissements en Norvège en 2015. La crise actuelle n'a donc fait que renforcer cette tendance, même s'il faut signaler que la baisse du cours de la couronne norvégienne (NOK) par rapport au dollar explique une grande partie de la baisse exprimée en US\$: -29 %, alors qu'elle n'est que de 10 % en NOK. Pour 2016, l'administration norvégienne s'attend à une nouvelle baisse de 10 % (en NOK). Au Royaume-Uni, où la baisse a été particulièrement forte cette année (-38 % en US\$, -34 % en *Great Britain Pound* (GBP)), et où de nombreux gisements ne sont pas rentables au cours actuel, les perspectives sont encore plus pessimistes (environ -30 % en GBP envisagés en 2016).

En Afrique, les investissements baissent de 22 %, alors qu'ils avaient augmenté fortement de 13 % en 2014, stimulés par les succès de l'exploration en Afrique subsaharienne. Ils pourraient rebondir en Égypte en 2016, à la suite de la découverte supergéante de Zohr par ENI en septembre 2015. Mais cela ne suffira pas à relancer la croissance des investissements E&P dans la région, où la crise du secteur pétrolier est renforcée par l'insécurité dans de nombreux pays, en particulier en Afrique du Nord. Cependant, les nombreuses découvertes réalisées en Afrique subsaharienne (Congo-Brazzaville, Gabon, Sénégal, Kenya, Tanzanie, Mozambique, etc.) et le développement de grands projets, notamment en Angola, offrent des perspectives positives à plus long terme.

Dans la CEI, les investissements devraient baisser de 21 % en 2015, après une baisse de 7 % en 2014. Ils pâtissent non seulement de la baisse du prix du baril, mais aussi des sanctions américaines et européennes, ainsi que de la baisse de la demande gazière dans les principaux marchés d'exportation de Gazprom. Les investissements de ce dernier sont attendus en baisse de 22 %, en incluant sa filiale Gazprom Neft, tandis que ceux de Rosneft, l'autre géant régional, devraient baisser de 13 %.

En Asie-Pacifique, où les NOC sont responsables d'environ 60 % des investissements régionaux, la baisse est de 15 %. Le recul est particulièrement important pour les NOC chinoises. Ainsi, les investissements de Petrochina, le premier investisseur mondial en 2014 et 2015, sont attendus en baisse de plus de 5 G\$. CNOOC, qui avait investi près de 11 G\$ dans la région, devrait voir son budget baisser de 35 % en 2015. L'indien ONGC est la seule NOC dont les investissements augmentent en 2015 (+21 %), tandis qu'ils restent stables chez son compatriote Oil India Limited. Les investissements des autres NOC non chinoises s'inscrivent aussi en baisse : -18 % pour

Investissements en exploration-production : fin du cycle haussier

Petronas, -12% pour Pertamina et PetroVietnam, -10% pour PTTEP. En Australie, la baisse des investissements était anticipée, le développement des nombreux projets de GNL ayant atteint un pic en 2014.

En Amérique latine, où le poids des NOC dans les investissements en E&P avoisine les 80% (dont plus de 60% pour Petrobras, Pemex et PDVSA réunis), la baisse est plus limitée (-8%). Petrobras a réduit de 37% son plan d'investissement quinquennal 2015-2019 par rapport au plan précédent (2014-2018). Mais cela ne devrait pas affecter significativement les investissements en 2015, car ils avaient déjà reculé de 20% en 2014. Le budget E&P de la compagnie brésilienne devrait en effet rester pratiquement stable en 2015. Une stabilisation est aussi attendue pour les dépenses d'investissement de PDVSA, alors que les investissements de Pemex devraient baisser de 12%.

Le Moyen-Orient est la seule région qui devrait connaître une croissance en 2015, estimée à 3% environ. La hausse est particulièrement forte à Oman (+20%) — où l'activité est stimulée par le développement du champ de gaz non conventionnel de Khazzan et par les nombreux projets EOR (*Enhanced Oil Recovery* ou récupération assistée du pétrole) — et au Koweït (+16,5%), où KOC investit pour optimiser l'exploitation de Burgan, son principal actif, et augmenter sa capacité de production. Les investissements sont aussi en hausse à Abu Dhabi et au Qatar, mais stagnent en Arabie saoudite, où Saudi Aramco a ralenti le développement de nouveaux projets pétroliers en réaction à la baisse des prix du pétrole, tout en continuant à investir dans les champs de gaz, pour faire face à une demande galopante. En Irak, le gouvernement, confronté à des contraintes budgétaires, a demandé à BP et ExxonMobil de réduire leurs investissements sur les champs de Rumaila et de West Qurna-1.

Les indépendants particulièrement affectés

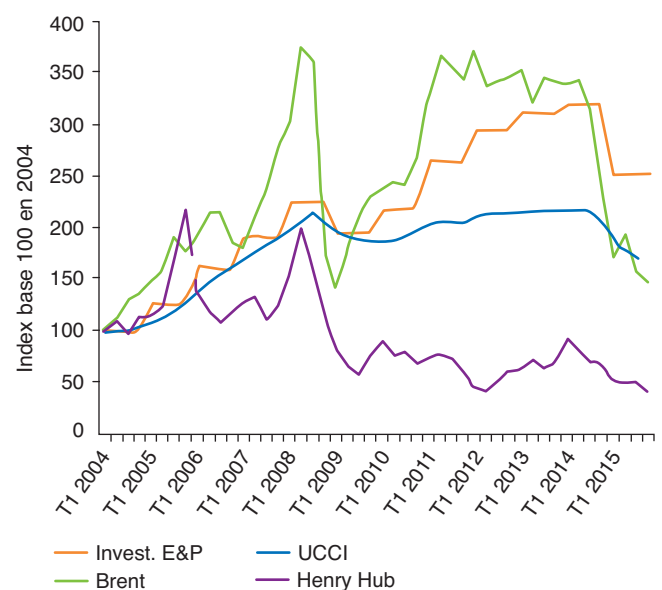
Le recul de l'investissement en 2015 est significativement plus marqué pour les indépendants (-34%) — qui représentent environ un tiers des investissements mondiaux et qui avaient fortement augmenté leurs dépenses d'E&P en 2014 (+11%) — que pour les autres types d'acteurs. Comme pour l'ensemble des acteurs, le repli est nettement plus marqué en Amérique du Nord, où les investissements des indépendants perdent plus de 40% sur un an, contre un recul d'un peu moins de 25% dans le reste du monde. Les investissements des *Majors* (approximativement

20% du total mondial) baissent d'environ 15% en Amérique du Nord comme dans le reste du monde. Le recul est plus fort pour Shell et ExxonMobil (environ 20%), alors que la baisse n'est que de 6% pour Total. Chevron et BP se situent dans la moyenne du groupe, avec un repli d'environ 15% de leurs Capex. Enfin, les investissements des NOC (environ 45% du total mondial en 2015) perdent 11% par rapport à 2014 : ils sont en recul dans toutes les régions du monde sauf au Moyen-Orient, où ils augmentent de 5%.

Fort repli des coûts d'investissement

L'indice des coûts d'investissement en capital dans l'amont d'IHS-CERA (indice UCCI) a perdu 20% entre le dernier trimestre 2014 et le troisième trimestre 2015 : de loin la baisse la plus forte enregistrée, sur un an, par cet indice depuis sa création en 2000 (fig. 3). Lors de la crise de 2008-2009, alors que le Brent avait perdu plus de 60% de sa valeur entre le deuxième trimestre 2008 et le premier trimestre 2009, l'indice UCCI n'avait reculé que de 13% entre son pic atteint au troisième trimestre 2008 et le point bas au premier trimestre 2010. D'après une étude de Wood Mackenzie, publiée en avril 2015, les coûts d'exploration pourraient baisser de plus de 30% en 2015 et 2016. Environ les deux tiers des gains seraient obtenus par la baisse des coûts unitaires, à périmètre comparable, tandis que le tiers restant viendrait d'une simplification des *process*, des gains d'efficacité et de la baisse du dollar.

Fig. 3 – Évolution des investissements E&P, des prix et des coûts



Sources : IFFPEN, Reuters, IHS-CERA

Investissements en exploration-production : fin du cycle haussier

Conclusion

L'année 2015 marque un retournement de tendance de l'investissement dans l'amont pétrolier, après un cycle haussier de plus d'une décennie. Les investissements en E&P avaient ainsi été multipliés par six depuis 1999, avec une croissance ininterrompue à l'exception de l'année 2010, où les investissements avaient chuté à la suite d'une baisse brutale des prix du pétrole, et de l'année 2002 où ils avaient stagné. Le facteur principal de ce retournement est, de toute évidence, la chute des prix du pétrole depuis mi-2014, mais il faut noter que, dès

début 2014, de nombreuses compagnies internationales annonçaient déjà une réorientation de leur stratégie, privilégiant la discipline budgétaire et la rentabilité par rapport à la croissance. La baisse des prix du brut n'a donc fait qu'accélérer et amplifier une évolution déjà à l'œuvre. Cette tendance baissière devrait se poursuivre en 2016, à un rythme moins soutenu toutefois.

*Geoffroy Hureau – geoffroy.hureau@ifpen.fr
Manuscrit remis en décembre 2015*