

Contexte pétrolier 2016 et tendances

Le prix du Brent a subi une baisse exceptionnelle de l'ordre de 60 % en deux ans. Il s'établit, en 2016, à environ 44 \$/b contre 52 \$/b en 2015 et près de 100 \$/b en 2014. En 2017, avec le recul possible des excédents d'offre, un prix de 50 à 60 \$/b est envisageable, ce qui permettrait de relancer les investissements en exploration. Mais le niveau effectif du prix dépendra des conditions d'application de l'accord Opep/non-Opep et de la réaction de la production américaine. Le contexte financier et géopolitique très instable peut aussi conduire à des mouvements de prix très heurtés.

Recul des excédents d'offre en 2016

De nombreuses interrogations planaient en début d'année 2016 pour tenter de cerner les évolutions du prix du pétrole. Certains analystes annonçaient même des prix à moins de 30 \$/b. La question était de savoir si les excédents de l'offre par rapport à la demande allaient être résorbés.

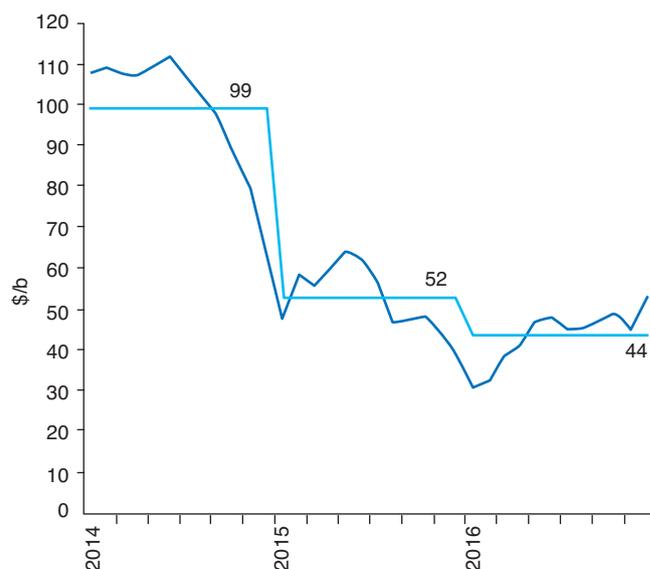
Il s'agissait en particulier d'anticiper le niveau du recul de l'offre américaine et, à l'inverse, la progression de celle de l'Opep. Les prévisions économiques étaient, pour leur part, assez peu encourageantes et soulevaient des interrogations concernant l'évolution de la demande de pétrole.

2016 a rendu son verdict. Le bilan de l'année met en évidence un excédent de 0,7 Mb/j, en retrait très net par rapport à celui de 2015 (+1,7 Mb/j). C'est le résultat de deux tendances principales :

- une progression sensible de la demande qui s'établit à un peu plus de 96 Mb/j, soit un gain annuel de 1,4 Mb/j, niveau supérieur aux tendances historiques ;
- un recul de l'offre des non-Opep (-0,8 Mb/j), concentré principalement aux États-Unis (-0,6 Mb/j), sous l'effet de la faiblesse des prix du pétrole depuis fin 2014. Ce contexte a permis à l'Opep de renforcer en 2016 sa part de marché à hauteur de près de 1 Mb/j (total de 40,7 Mb/j) sans trop déstabiliser les prix. Les gagnants, au sein des pays membres du cartel, sont l'Iran (+0,6 Mb/j), l'Irak et l'Arabie saoudite (+0,3 Mb/j chacun). Certains pays, dont le Nigeria (-0,3 Mb/j) et le Venezuela (-0,2 Mb/j), ont vu en revanche leur production décliner.

Le rééquilibrage progressif du marché était perceptible dès le deuxième trimestre. La hausse du prix du pétrole de 30 \$/b en janvier à 45/50 \$/b à partir du mois de mai est le résultat de cette tendance (fig. 1). Elle a été accentuée par l'annonce d'un accord Opep/non-Opep¹, entériné les 30 novembre et 10 décembre derniers, qui a entraîné le prix au-delà des 50 \$/b en fin d'année.

Fig. 1 – Prix mensuel et annuel du Brent de 2014 à 2016



Source : IFPEN, Reuters

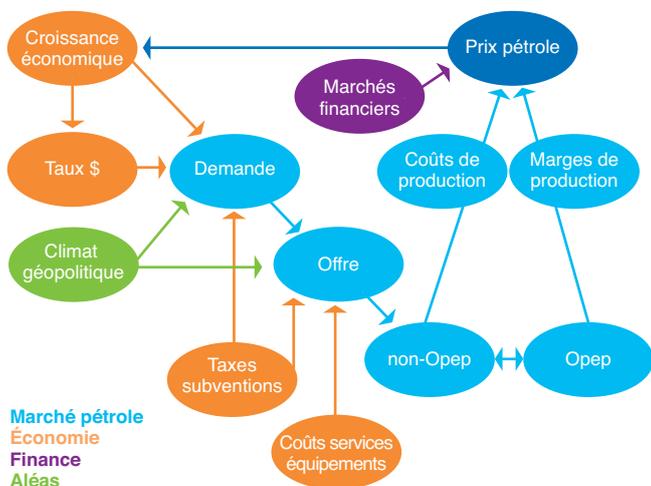
(1) Les pays non-Opep impliqués, 11 au total, sont les suivants : Azerbaïdjan, Bahreïn, Brunei, Guinée équatoriale, Kazakhstan, Malaisie, Mexique, Oman, Russie, Sud Soudan, Soudan

Contexte pétrolier 2016 et tendances

Les perspectives pour 2017

De nombreux paramètres seront, comme par le passé, susceptibles d'influencer avec plus ou moins d'ampleur et sur des délais plus ou moins longs, les évolutions du prix du pétrole. On peut, en particulier, citer la croissance économique des pays émergents, la stabilité des pays producteurs, le taux du dollar ou les évolutions des marchés financiers (fig. 2).

Fig. 2 – Facteurs d'influence du prix du pétrole



Source : IFPEN

Mais ce sont néanmoins les conditions d'équilibre du marché pétrolier qui définiront le prix tendanciel du pétrole. Pour tenter de les cerner, il convient de répondre essentiellement à trois questions :

- les excédents d'offre du marché pétrolier vont-ils se résorber ?
- si tel est le cas, quel prix assurerait le développement des nouvelles unités de production du pétrole nécessaires pour équilibrer le marché ?
- par rapport à ce prix d'équilibre rationnel, quels seraient les facteurs de corrections à la hausse ou à la baisse ?

L'accord Opep/non-Opep, source potentielle de pression sur les prix

Le bilan de l'année 2016 montre que le rééquilibrage du marché a déjà commencé sous l'effet, en particulier, d'une demande soutenue, ce qui devrait être encore le cas en 2017 (+ 1,3 Mb/j d'après l'AIE). Mais, avant l'accord Opep, il existait des probabilités importantes de voir le prix du pétrole rester malgré tout à moins de 50 \$/b.

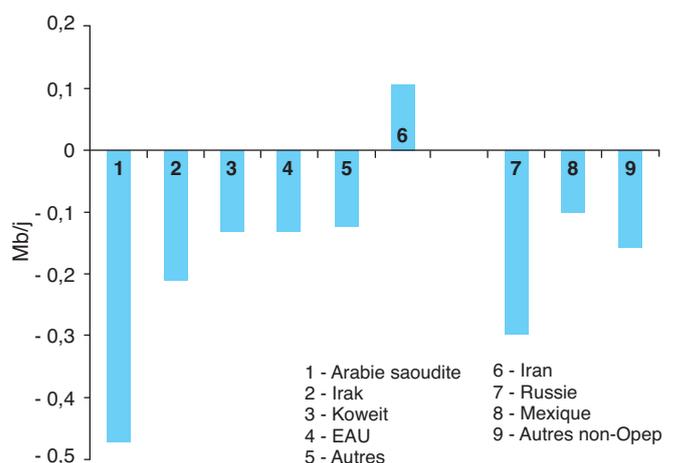
Les stocks de brut et de produits pétroliers détenus par les pays occidentaux ont atteint des niveaux records, ce qui constitue un facteur de modération pour le marché. La poursuite d'une politique de défense des parts de marchés par les pays membres de l'Opep constituait aussi une menace baissière sur le prix du pétrole.

Aussi, dans un contexte de pressions budgétaires grandissantes pour la plupart des pays producteurs, le cartel pétrolier a décidé de faire pencher la balance plus nettement en faveur d'un rééquilibrage du marché. Après de nombreuses discussions engagées début 2016, un accord a ainsi été trouvé en fin d'année. Il prévoit, à partir du 1^{er} janvier 2017, une réduction de l'offre pour une période de six mois dans un premier temps.

La réduction est fixée à 1,2 Mb/j pour les pays de l'Opep et à 0,6 Mb/j environ pour les onze pays non-Opep impliqués, dont 0,3 Mb/j pour la Russie et 0,1 Mb/j pour le Mexique (fig. 3). Côté Opep, la Libye et le Nigeria ne sont pas concernés et pourraient donc augmenter leur production.

Le respect strict de l'accord conduit à un déficit moyen de 1,3 Mb/j au 1^{er} semestre 2017 contre 0,7 Mb/j si l'Opep met en œuvre l'accord seul. Ces deux scénarios aboutissent à des niveaux de pression sur le prix du pétrole très différents.

Fig. 3 – Engagements de réduction de la production de pétrole dans le cadre de l'accord Opep/non-Opep de 2016



Source : IFPEN

Mais, dans les deux cas, cela met un terme aux excédents qui avaient atteint 1,7 Mb/j en 2015. La réponse est donc plutôt oui à la première question : les excédents du marché devraient se résorber progressivement. Il reste néanmoins des incertitudes sur la réalisation effective de ce scénario.

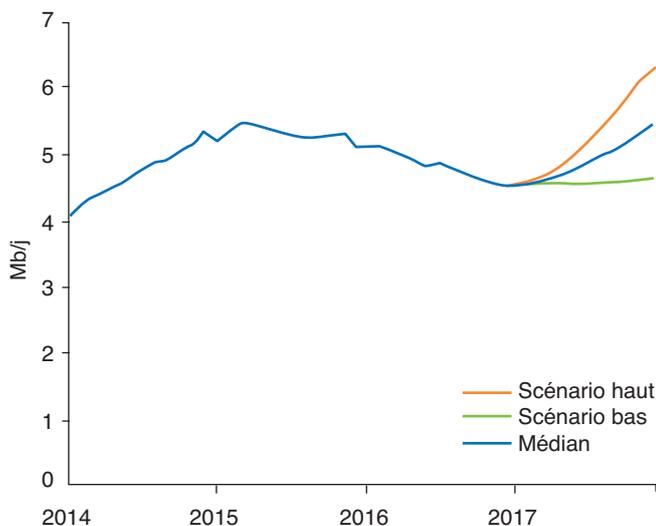
Contexte pétrolier 2016 et tendances

L'Opep face à elle-même et aux huiles de schistes américaines

La première incertitude concerne le respect de l'accord par les pays de l'Opep. L'Iran a été plutôt préservé contrairement à l'Irak, pays en guerre, qui souhaitait aussi un traitement particulier. Cet écart de traitement est de nature à créer des dissensions au sein du cartel. Mais l'Arabie saoudite, sous contrainte budgétaire, semble prête à des sacrifices pour faire pression sur les prix. Le ministre de l'énergie, Khalid al-Falih, a ainsi déclaré avec force que son pays pouvait baisser sa production en deçà des 10 Mb/j actés dans l'accord.

La seconde incertitude, aussi importante compte tenu des effets potentiels, concerne le niveau de l'offre américaine. La baisse des prix du pétrole depuis fin 2014 a pesé financièrement sur l'ensemble des acteurs américains du secteur pétrolier. Les investissements ont chuté, l'activité de forage a été divisée par trois et la production a reculé.

Fig. 4 – Historique 2014/2016 et scénarios 2017 de production américaine mensuelle d'huiles de schistes



Source : Energy Information Administration (EIA), calcul IFPEN

Mais les opérateurs, parfois en phase de restructuration sous la protection réglementaire du *Chapter 11*², se sont adaptés, renforçant la productivité des nouveaux puits et réduisant les coûts de forage. Pour certains bassins américains, la rentabilité est désormais atteinte pour un prix du pétrole se situant entre 35 et 45 \$/b. Cela signifie que toute hausse du prix au-delà de ces seuils marquera le signal de la reprise de l'activité de forage. Elle a d'ailleurs

déjà été relancée à partir de mai 2016, quand le pétrole s'est rapproché des 50 \$/b.

Son ampleur pourrait être retardée par différentes contraintes, liées par exemple aux délais de remobilisation du personnel, à la disponibilité des appareils de forage ou aux capacités de transport du pétrole. Mais, si ces contraintes sont surmontées, nos modèles laissent entrevoir la possibilité d'un accroissement extrêmement important de la production dans des délais assez courts (fig. 4).

Cela pourrait devenir un vrai sujet de préoccupation pour l'Opep : le soutien des prix risque en effet d'aboutir à nouveau à une situation d'excès de l'offre, peut-être dès le second semestre 2017.

Les scénarios envisageables

Si les excédents sont effectivement résorbés, le prix du pétrole devra trouver un nouveau repère. Il faudra progressivement réinvestir afin d'équilibrer le marché, après les baisses d'investissements de 2015 (-25%) et 2016 (-24%).

L'examen des coûts de production laisse penser que la zone des 50 à 60 \$/b serait la plus confortable. Elle favoriserait la production américaine d'huiles de schistes et permettrait le développement des zones à terre au Moyen-Orient, en particulier en Irak.

La probabilité reste cependant forte que, du fait du contexte financier ou géopolitique, le prix du brut s'éloigne de cette zone d'équilibre. Les incertitudes sur la demande seront également de nature à l'infléchir, comme le niveau de la production américaine. Enfin, la mise en œuvre plus ou moins stricte de l'accord Opep/non-Opep met aussi en évidence des niveaux de pression sur le prix très différents. Il convient donc de rester prudent sur les tendances à venir.

En 2017, suivre l'évolution de l'activité autour des huiles de schistes, notamment suite à la hausse probable des prix, sera clé. En cas de forte progression, l'accord Opep, visant à limiter la production du cartel au 1^{er} semestre, pourrait être remis en cause. Il deviendrait en effet contre-productif car favorisant les producteurs américains.

Le retour vers un scénario d'excédents n'est ainsi pas à exclure. La hausse inéluctable et tendancielle du prix du pétrole n'apparaît pas comme une évidence.

[2] Le *Chapter 11* fait référence à une loi américaine qui assure la protection des entreprises en situation de faillite. Elles peuvent se restructurer et continuer à fonctionner grâce à ce mécanisme

Contexte pétrolier 2016 et tendances

Accord Opep/non-Opep de 2016

Les pays de l'Opep ont réussi à conclure un accord, visant à réduire leur production de pétrole, le 30 novembre 2016, huit ans après celui de 2008. Il a été renforcé le 10 décembre par des engagements de réduction de 11 pays non-Opep. Cela n'avait rien d'évident compte tenu des nombreuses oppositions qui restaient à surmonter.

Les plus importantes concernaient l'Arabie saoudite, qui ne voulait pas porter seule le fardeau, l'Irak, pays en guerre, qui souhaitait être préservé, et l'Iran qui voulait retrouver sa place après la fin de l'embargo pétrolier. Il s'agissait aussi d'avoir un soutien de certains pays non-Opep, dont la Russie.

L'accord, qui porte sur une baisse de 1,2 Mb/j pour les pays Opep, a plus ou moins réussi à concilier toutes les positions, à l'exception peut-être de l'Irak.

Il reste à savoir si son application sera effective. Pour des raisons budgétaires, tous les pays y ont intérêt. Les réserves financières de l'Arabie saoudite se réduisent, le déficit budgétaire se creuse, ce qui explique sa position *in fine* assez conciliante vis-à-vis de l'Iran. Le contexte géopolitique pourrait créer des tensions entre les pays membres et remettre en cause l'accord.

Les étapes clefs de l'accord Opep/non-Opep

4 décembre 2015 : 168^e réunion de l'Opep, au cours de laquelle aucun accord n'est trouvé alors que le prix du pétrole se situe à moins de 40 \$/b. L'Iran indique que le pays ne réduira pas sa production tant qu'il n'aura pas retrouvé son niveau de production d'avant les sanctions.

18 janvier 2016 : le ministre russe de l'énergie, Alexander Novak, indique que son pays est prêt à participer à une réunion avec l'Opep en vue d'une possible coordination face à l'effondrement des prix. Il évoque une proposition de l'Arabie saoudite visant à réduire la production de chaque pays de 5 %.

9 février 2016 : l'Iran indique être prêt à soutenir "toute forme de dialogue et de coopération avec les États membres de l'Opep, y compris l'Arabie saoudite".

17 avril 2016 : tenue d'une réunion informelle dans la capitale Doha en présence de 15 pays producteurs de pétrole, membres et non-membres de l'Opep. L'objectif est de s'accorder sur un gel de la production au niveau de janvier, à l'instar de ce qui a été proposé par l'Arabie saoudite et la Russie en début d'année.

2 juin 2016 : 169^e réunion, relativement apaisée, évoquant l'idée de mesures à prendre.

28 septembre 2016 : accord d'Alger visant à étudier un plafonnement de la production Opep entre 32,5 et 33 Mb/j (170^e réunion extraordinaire).

14 octobre 2016 : consultations informelles de l'Opep avec la Russie et le Mexique.

29 octobre 2016 : première réunion du "comité de haut niveau" créé à Alger.

29 novembre 2016 : accord Opep pour réduire la production de 1,2 Mb/j en 2017.

10 décembre 2016 : accord avec 11 pays non-Opep pour une baisse de leur production de 558 000 b/j. Le ministre saoudien exprime sa détermination à réduire plus fortement sa production si nécessaire.

Conséquences d'une hausse potentielle des prix du pétrole pour la France

La facture énergétique de la France, liée aux importations de pétrole et de gaz, pourrait passer de 32 G€ en 2016 (avec un baril à 43 \$/b) à un niveau compris entre 39 et 46 G€ en 2017 (pour un prix de 50 à 60 \$/b)³.

Si le total de 39 ou 46 G€ est largement inférieur aux 65 G€ de 2013, la hausse de la facture par rapport à 2016 reste un élément défavorable pour le pouvoir d'achat des Français. Cela devrait notamment entraîner une hausse du prix des carburants de 5 à 12 c€/l par rapport à 2016, hors effet fiscalité (au 1^{er} janvier 2017, la fiscalité des carburants connaîtra une progression, TVA comprise, de l'ordre de 4 c€/l pour le gazole et de 1 c€/l pour l'essence).

En revanche, la hausse des prix est un élément favorable pour relancer la consommation par le biais des anticipations de reprise de l'inflation. Cette relance pourrait être modérée si cela devait conduire à des hausses des taux d'intérêt.

Il s'agit également d'un élément favorable aux marchés boursiers du fait du poids important dans les indices boursiers des compagnies pétrolières. Cela réduit par ailleurs les risques financiers pesant sur les pays émergents exportateurs de pétrole.

Ce contexte de hausse est également plutôt favorable au développement des solutions alternatives au pétrole et aux énergies fossiles en général. En revanche, les énergies renouvelables liées au secteur de l'électricité sont peu influencées par le prix du pétrole. Les soutiens publics demeurent, dans tous les cas, des déterminants essentiels.

Enfin, la hausse du prix du baril est sans conteste favorable à une relance des investissements pétroliers nécessaire pour éviter un choc pour déficit d'offre à moyen terme. Il est important de rappeler que la France compte plusieurs grands acteurs du secteur parapétrolier qui bénéficieront directement de cette reprise.

⁽³⁾ Ce calcul est fait pour un euro relativement faible de 1,06 \$. Une remontée à 1,1 \$ réduirait la facture de 1,6 G€. À l'inverse, si l'euro atteint la parité avec le dollar, la facture progresserait de 2,5 G\$