

PÉTROLE : LA NERVOSITÉ DES ACTEURS

Céline Antonin

Département analyse et prévision

L'année 2012 a été marquée par la grande nervosité du marché pétrolier et par la volatilité des cours. Après une forte progression début 2012, et après avoir frôlé les 130 dollars en mars 2012, le baril de Brent est redescendu à 90 dollars fin juin. À l'origine de cette baisse, citons l'abondance de l'offre, l'atonie de la zone euro, dont certains pays sont entrés en récession et la hausse du niveau des stocks. La tendance s'est ensuite brutalement inversée, et le prix du baril a grimpé de 20 dollars entre juin et septembre, sur fond de regain de spéculation, de signaux inquiétants en provenance de la mer du Nord (grèves sur les champs norvégiens d'Oseberg et Heidrun), de diminution des stocks américains et d'anticipations d'une politique monétaire expansionniste menée par les principales banques centrales. Au vu de l'instabilité géopolitique, et notamment de l'intensification du boycott vis-à-vis de l'Iran, le baril de Brent est néanmoins demeuré au-dessus du seuil de 100 dollars.

Dans ce contexte, les prix devraient baisser jusqu'à la fin 2012 pour se stabiliser autour de 100 dollars le baril puis retourner sur leur tendance de moyen terme en 2013. Une baisse plus importante des cours paraît peu probable, en raison du boycott de production de l'Iran, de la faiblesse relative du dollar et du dynamisme de la demande des pays émergents.

Premier semestre 2012 : volatilité des cours

Au deuxième trimestre 2012, c'est l'OPEP qui a fourni l'essentiel de l'augmentation de l'offre de pétrole : la production a augmenté de 2,1 Mbj entre mai 2011 et mai 2012, grâce à la reprise de la production libyenne (+1,3 Mbj), l'effort de l'Arabie Saoudite (+0,9 Mbj) pour compenser le boycott vis-à-vis de l'Iran (-0,6 Mbj)

et la hausse de la production irakienne (+0,4 Mbj). La Libye a presque retrouvé son niveau de production d'avant-guerre : en mai 2012, elle produisait 1,5 Mbj, contre 1,8 Mbj début 2010. Quant à la contribution des pays non membres de l'OPEP, c'est surtout l'Amérique du Nord qui a permis d'augmenter la production en 2012. Entre mai 2011 et mai 2012, la production des États-Unis a progressé de 610 000 bj, et la production canadienne de 600 000 bj. Fait notable, la Norvège a également vu sa production progresser de 180 000 bj. Les principales baisses ont été enregistrées au Brésil (-200 000 bj), au Royaume-Uni (-150 000 bj), et, sans surprise, en Syrie (-160 000 bj). Parallèlement, la consommation a suivi un sentier de croissance plus atone. En réalité, les situations sont très contrastées : d'un côté, l'Europe et les États-Unis ont enregistré une baisse de leur consommation de respectivement 2,9 % et 0,7 % au deuxième trimestre 2012 (glissement annuel), alors que, dans le même temps, la consommation japonaise a augmenté de 10 %, et la consommation de l'Asie et du Pacifique de 8 %. Dans les pays non membres de OCDE, la consommation est demeurée très dynamique avec une forte demande en provenance de Russie, d'Inde, de Chine, de Thaïlande et du Moyen Orient.

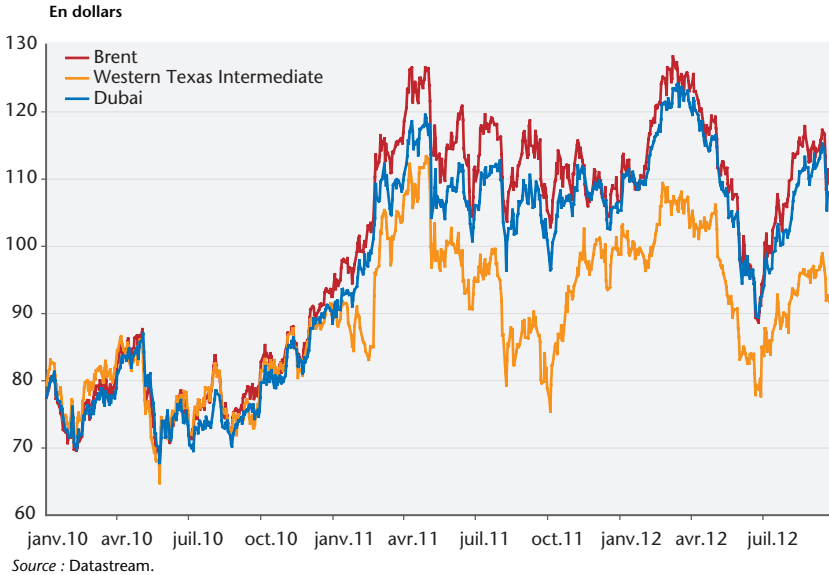
Notons un tassement de la production en juillet-août 2012, avec une baisse de la production iranienne, non compensée par l'Arabie Saoudite, ce qui peut partiellement expliquer la remontée des cours.

Le découplage entre l'Amérique du Nord, qui exploite le gaz de schiste, et la zone Europe/Asie se poursuit : entre janvier et septembre 2012, le *Brent* et le *Dubai* s'échangent en moyenne 16 dollars et 15 dollars au-dessus du *Western Texas Intermediate* (graphique).

Sur le marché des *futures* sur le Brent, la nervosité est perceptible : 544 000 positions par jour ont été ouvertes sur l'Intercontinental Exchange Europe (ICE) au premier semestre 2012, soit une hausse de 6,5 % par rapport à 2011. Le marché du Brent demeure en *contango*¹, preuve que globalement les marchés anticipent, sinon une baisse, au moins une stabilisation des cours.

1. Situation dans laquelle les contrats à terme (*forward* ou *future*) s'échangent à un prix supérieur au prix spot attendu au moment où la maturité du contrat sera atteinte.

Graphique 1. Évolution du prix d'un baril de Brent, de WTI et Dubai, janvier 2010-septembre 2012



Fin 2012 et 2013 : autour de 100 dollars le baril

Même si la volatilité reste élevée, le prix du baril de Brent devrait progressivement baisser pour atteindre 100 dollars début 2013, en raison de l'équilibre entre offre et demande de pétrole, de la politique accommodante des banques centrales, du niveau élevé des stocks, et de l'attitude conciliante de l'Arabie Saoudite, gendarme de l'OPEP². Pour autant, le baril ne devrait pas baisser davantage du fait des vives tensions géopolitiques (Iran, Syrie, pays du Mashrek), de la demande des pays émergents toujours dynamique et de la politique accommodante des principales banques centrales.

Quelques facteurs de risque pourraient néanmoins perturber le marché du pétrole, le principal d'entre eux étant le conflit larvé avec l'Iran (encadré) mais également l'évolution de la situation en Syrie, qui exporte essentiellement vers le marché européen. Bien que n'étant pas un gros producteur, la Syrie a vu sa production pétrolière diminuer de moitié, passant de 330 000 bj en 2011 à 150 000 bj en août 2012.

2. L'Arabie Saoudite a réitéré sa volonté de mobiliser ses capacités de production existantes pour assurer un niveau de production adéquat au sommet du G20 de Los Gabos.

Encadré. Embargo contre l'Iran

Le 31 décembre 2011, pour protester contre la poursuite des activités d'enrichissement de l'uranium de l'Iran, les États-Unis ont adopté un texte de loi comprenant de nouvelles sanctions contre les banques commerciales commerçant avec la banque centrale de l'Iran, dans le but de réduire les revenus pétroliers du pays. Les sanctions américaines ont pris effet le 28 juin 2012. Elles ont été encore durcies par un décret imposant de nouvelles sanctions contre les secteurs pétrolier et pétrochimique iranien, pour empêcher l'Iran d'établir des mécanismes de paiement destinés à l'achat de pétrole iranien en contournant les sanctions existantes.

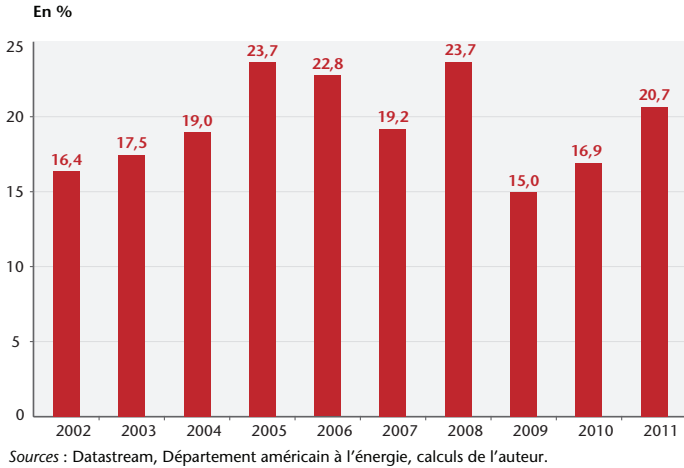
Le 23 janvier 2012, les 27 membres de l'Union européenne leur ont emboîté le pas en décidant un embargo pétrolier graduel contre l'Iran, prévoyant l'annulation de tous les contrats existants au 1^{er} juillet 2012, pour laisser le temps aux pays les plus dépendants du pétrole iranien de trouver d'autres sources d'approvisionnement. Cet embargo est effectif depuis le 1^{er} juillet 2012.

D'autres pays (Japon, Corée du Sud, Royaume-Uni, Australie, Canada) ont également pris des sanctions contre l'Iran.

Soutien traditionnel de l'Iran, la Chine, grande importatrice de pétrole iranien, s'oppose, elle, à toute sanction visant Téhéran, et a profité de la crise iranienne pour accroître sa présence dans le pays. 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 n'a pour l'instant pas été suivie, et qui est d'autant plus difficile à faire appliquer que les pays de l'OPEP ne sont plus soumis à un quota par pays depuis la conférence de l'OPEP de décembre 2011.

Quelle sont les conséquences de ce bras de fer entre l'Iran et les pays occidentaux ? Selon les estimations de l'AIE, la production iranienne aurait chuté d'1 Mbj entre juin 2011 et juillet 2012 (graphique), ainsi que les exportations de l'Iran : en juillet, elles ne représenteraient plus que 1 Mbj contre plus de 2 Mbj en début d'année 2012. Ainsi, les recettes pétrolières de l'Iran, qui s'élevaient à 95 milliards de dollars en 2011 (20,7 % du PIB), pourraient baisser à 64 milliards de dollars en 2012, d'après nos hypothèses et ne représenteraient plus que 14 % du PIB.

Part des exportations nettes de pétrole dans le PIB iranien, 2002-2011



Lors de sa 161^e conférence en juin 2012, l'OPEP a décidé de laisser son plafond de production inchangé à 30 Mbj. Cette limite n'était déjà pas respectée en décembre 2011, lors de sa mise en place, puisque la production de l'OPEP atteignait alors 30,7 Mbj. La production a encore progressé en début d'année, atteignant 31,4 Mbj en avril 2012. Dans ce contexte, les pays de l'OPEP se sont mis d'accord pour revenir à leur quota collectif de 30 Mbj, une procédure qui semble déjà amorcée : la production est redescendue à 30,7 Mbj en août 2012, avec une légère baisse de la production saoudienne et la poursuite de la baisse de la production iranienne.

Dans les prochains trimestres, nous faisons l'hypothèse d'un marché bien équilibré au niveau de l'offre et de la demande. Du côté des consommateurs, le découplage se poursuivrait entre la baisse de la demande des pays de l'OCDE et la hausse de la demande des pays émergents : entre 2012 et 2013, la demande croîtrait de 400 000 bj en Chine, de 100 000 bj au Brésil, et de 100 000 bj en Inde, tandis qu'elle baisserait de 300 000 bj en Europe. Du côté des producteurs, on s'attend à une hausse de la production des pays non OPEP, soutenue par les États-Unis, le Brésil, la Russie, la Chine et la Colombie. En revanche, on s'attend au déclin de la production du Sud-Soudan, du Soudan, du Mexique, de la Syrie, du Royaume-Uni (avec une forte baisse

attendue de la production du gisement *Buzzard*) et de la Norvège (l'exploitation du champ *Goliat* ayant été reportée à 2014). La hausse de production prévue pour les États-Unis vient de l'exploitation des gisements schisteux, essentiellement au Texas (avec une production de 1,9 Mbj en juin 2012) et au Dakota du Nord (0,66 Mbj). On s'attend également à une hausse de la production canadienne, à la fois du pétrole conventionnel et non-conventionnel. Du côté de l'OPEP, des marges de manœuvre existent, notamment en Libye, en Irak ou en Arabie Saoudite, mais nous prévoyons une croissance faible de la production, cohérente avec la faible progression de la demande mondiale.

Après le déstockage de 2011, le niveau des stocks commerciaux est bien remonté aux États-Unis, mais plus faiblement dans les autres pays de l'OCDE. Pour autant, les niveaux de stocks totaux restent confortables, avec l'équivalent de 92,5 jours de demande dans l'OCDE et 93 jours de demande aux États-Unis.

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	88,2	87,7	88,7	88,4	88,7	88,9	88,9	89,3	89,2	89,7	89,7	89,8	88,3	89,0	89,6
En taux de croissance ¹													1,3	0,8	0,8
PIB mondial ¹													4,3	3,1	2,9
Intensité pétrolière ¹													-3,0	-2,3	-2,1
Production mondiale	87,0	86,4	87,1	87,9	88,7	89,0	88,6	89,2	89,6	89,5	89,6	89,8	87,1	88,9	89,6
Dont : OPEP ²	35,2	34,6	35,1	35,7	36,3	36,7	36,3	36,6	36,6	36,6	36,7	36,9	35,1	36,5	36,7
Non OPEP	51,8	51,8	52,1	52,2	52,3	52,3	52,4	52,6	53,0	52,9	52,9	52,9	52,0	52,4	52,9
Variations de stocks	-1,3	-1,3	-1,6	-0,5	-0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,6	-0,3	-0,3
Dont : OCDE	-0,5	-0,2	-0,4	-0,2	0,1	-0,1	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,2	0,4	-0,3	-0,1	0,2
Prix du pétrole Brent ³	104,9	117,6	113,5	109,3	118,4	108,4	109,7	105,0	100,0	100,0	105,0	105,0	111,3	110,4	102,5
Prix des matières premières industrielles ¹	8,4	2,7	-3,9	-14,3	2,5	-4,9	-6,9	-4,9	2,3	1,1	-1,1	0,0	14,4	-17,3	-6,1
Taux de change 1 € = ... \$	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,28	1,24	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,4	1,3	1,3

1. En %, variation par rapport à la période précédente.

2. Hors Angola et Equateur. 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 HWVA Hambourg (matières premières industrielles), calculs et prévision OFCE octobre 2012.

