Partie I. Croissance sous tensions. 5. Stabilité sur fond de tensions géopolitiques

Eric Heyer, Xavier Timbeau

▶ **To cite this version:**

Eric Heyer, Xavier Timbeau. Partie I. Croissance sous tensions. 5. Stabilité sur fond de tensions géopolitiques. Revue de l'OFCE, 2018, Perspectives économiques 2018-2020, 2018/5 (159), pp.93-99. 10.3917/reof.159.0015 . hal-03457807

HAL Id: hal-03457807

https://sciencespo.hal.science/hal-03457807

Submitted on 30 Nov 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

5. Stabilité sur fond de tensions géopolitiques

Depuis janvier 2018, les cours du baril de Brent évoluent dans une fourchette comprise entre 65 et 85 dollars. Les stocks, qui se sont accumulés entre 2014 et 2016, se réduisent depuis fin 2016, sous l'effet de la décision concertée de l'OPEP et d'autres pays producteurs hors OPEP d'introduire des quotas par pays, au moins jusqu'à décembre 2018[1]. D'autres facteurs contribuent à maintenir un prix plancher : les ruptures d'approvisionnement intervenues en Libye et au Venezuela, d'une part, et l'imminence de l'entrée en vigueur des sanctions américaines vis-à-vis de l'Iran, prévues pour le 5 novembre 2018. *À contrario*, certains facteurs empêchent le prix du baril de s'envoler : d'abord, l'abondance de l'offre étatsunienne avec une hausse de production record de 2 millions de barils/jour (Mbj) prévue pour 2018 ; par ailleurs, l'Arabie saoudite affirme son souhait de voir le baril demeurer dans une fourchette comprise entre 70 et 80 dollars. Le gendarme de l'OPEP, qui conserve une capacité excédentaire permettant de compenser la pénurie iranienne, se montre ouvert à une hausse de la production, mais seulement si le marché n'est pas suralimenté.

Au dernier trimestre 2018, nous prévoyons un prix du baril à 85 dollars, sur fond de tensions géopolitiques liées aux sanctions américaines sur l'Iran et à l'incertitude sur l'attitude de l'OPEP. Nous prévoyons ensuite une baisse du prix du baril en 2019 et une stabilisation autour de 75 dollars à partir du deuxième trimestre. En effet, les tensions provoquées par la mise en place des sanctions iraniennes fin 2018, qui expliquent l'augmentation du prix du baril de 10 dollars entre fin août et fin septembre 2018, ne nous semblent pas pérennes. Nous intégrons ainsi à partir de 2019 une compensation de la perte de production iranienne par les pays de l'OPEP disposant d'une production excédentaire. À partir du deuxième semestre 2018, nous

1. Voir C. Antonin, Réunion de l'OPEP : beaucoup de bruit pour rien ?; *Blog de l'OFCE*, décembre 2017.

prévoyons une forte hausse de la production non OPEP sous l'impulsion notamment des États-Unis. Pour les producteurs de l'OPEP, nous anticipons une forte baisse de la production iranienne, compensée en grande partie par les pays ayant une capacité de production excédentaire, Arabie saoudite en tête, ce qui se traduit globalement par une baisse de la production de l'OPEP en 2019, puis une stagnation en 2020. Côté demande, la consommation mondiale continuerait sa progression dynamique, portée par les pays émergents. Le déstockage, amorcé début 2017, se poursuivrait jusqu'à fin 2020 pour revenir juste au-dessus du niveau de la moyenne entre 2010 et 2015 (tableau A2).

Les risques haussiers sont liés à une insuffisante hausse de la production, si l'impact des sanctions sur l'Iran et de la baisse de production vénézuélienne s'avère être plus fort que prévu. Citons également la baisse de 38 % des dépenses d'investissement en capital entre 2014 et 2017, qui hypothèque la future croissance de l'offre[2]. Enfin, signalons les incertitudes de coût pour les nouveaux champs exploités, en particulier pour les gisements schisteux américains.

Concernant les risques baissiers, ils sont plutôt du côté de la demande, moins forte qu'anticipé : un ralentissement plus fort de la croissance des pays émergents, principaux moteurs de la demande, se traduirait par une baisse du prix d'équilibre en 2019 et 2020.

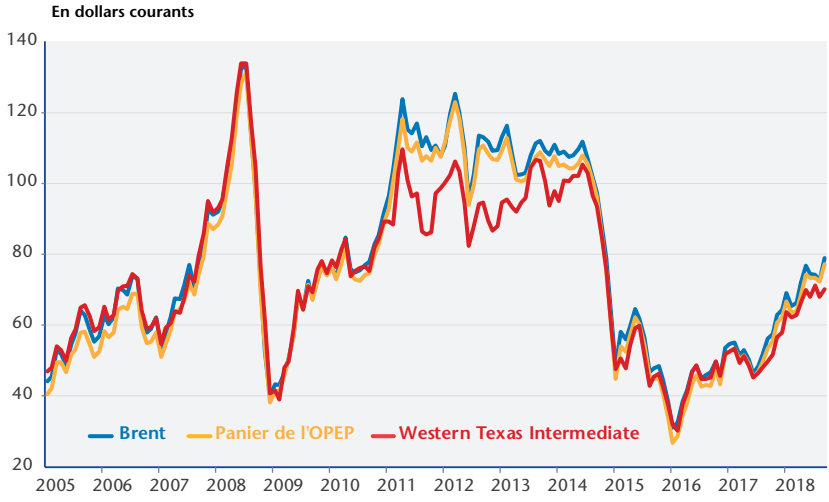
Janvier – septembre 2018 : le Brent sur une tendance haussière

La forte augmentation des prix du baril remonte à juin 2017. Elle s'explique à la fois par des facteurs d'offre et de demande. Côté offre, l'accord de 2016 entre pays producteurs (OPEP et associés hors OPEP) a limité la production. Côté demande, la croissance a été plus forte que prévu. Il est difficile de dissocier les deux effets et il n'y a pas de consensus pour savoir s'il s'agit d'un choc d'offre ou de demande.

Entre janvier et août 2018, les cours du baril de Brent ont évolué entre 65 et 75 dollars (graphique 28), avant de connaître un pic à 85 dollars début octobre 2018. En septembre 2018, le Brent s'échange à 79 dollars en moyenne, contre 72 dollars un mois plus tôt. Depuis le début de l'année, plusieurs facteurs ont joué à la hausse sur les cours. D'abord, les pays de l'OPEP ainsi que certains pays associés hors OPEP

2. D'après les estimations de Rystad Energy et PwC.

Graphique 28. **Évolution du prix du baril**

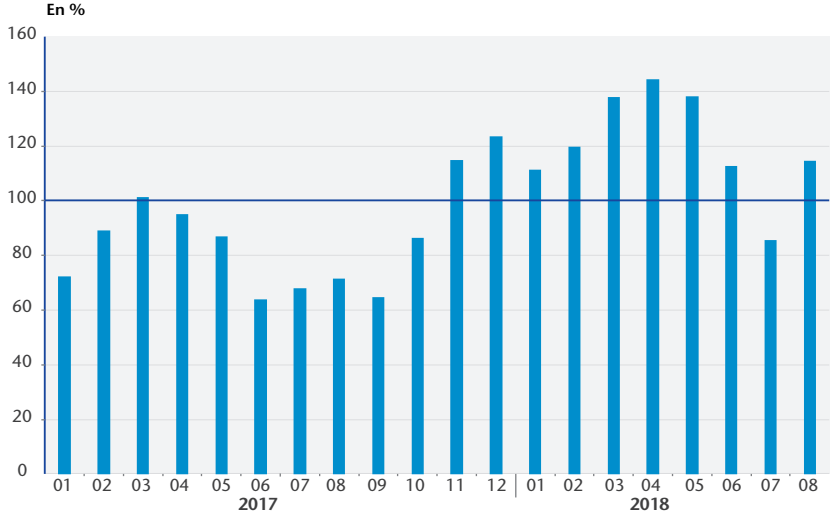


Source : EIA.

(au total 24 pays) continuent leur coopération initiée fin 2016 qui consiste à limiter la production en fixant des quotas par pays. Sur les 15 pays de l'OPEP, seuls trois ne sont pas soumis à quota : la Libye et le Nigéria, en raison des troubles politiques, ainsi que le Congo Brazzaville, nouveau venu au sein de l'OPEP. Alors qu'il n'était que partiellement respecté en 2017, l'objectif de baisse de production, soit 1,18 Mbj par rapport au niveau d'octobre 2016, a été systématiquement dépassé depuis novembre 2017, sauf en juillet 2018 (graphique 29). Les objectifs ont même été très largement dépassés entre octobre 2017 et avril 2018. La réunion de l'OPEP du 23 juin 2018 a permis de relâcher quelque peu la contrainte. Les pays se sont en effet engagés à ramener le respect des engagements à 100 % pour compenser la baisse de production vénézuélienne et libyenne. Cependant l'engagement est resté oral, et même si les chiffres de juillet montraient un moindre respect des quotas, ces derniers ont été à nouveau dépassés au mois d'août. Le contingentement de l'offre a coïncidé avec la hausse des cours du Brent, même si, pour les pays associés à l'accord hors OPEP, le respect des objectifs laisse à désirer. Il atteint seulement 38 % en juillet 2018, ce qui témoigne notamment d'une position plus modérée de la Russie. L'annonce des États-Unis de se retirer de l'accord nucléaire passé avec l'Iran, en mai 2018, et la première salve de sanctions intervenue le 6 août 2018, ont contribué à soutenir les cours. La production iranienne a d'ores et déjà baissé de

300 000 barils/jour entre mai et août 2018. Par ailleurs, la production vénézuélienne a fortement baissé, de 350 000 barils/jour, entre janvier et août 2018. Quant à la Libye, elle a été confrontée à des ruptures d'approvisionnement en juin et juillet 2018.

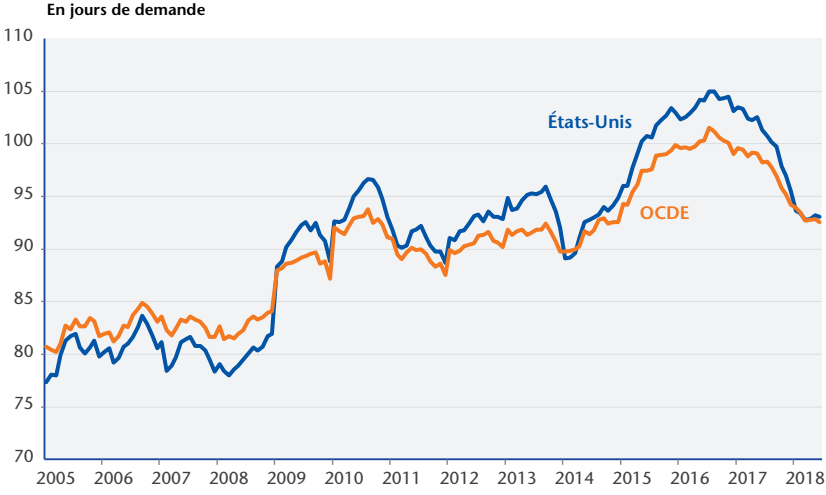
Graphique 29. **Respect des engagements par les pays de l'OPEP soumis à quotas***



Sources : EIA pour les données de production, Agence Internationale de l'Énergie (Oil Market Report) pour les plafonds de production, calculs des auteurs.
* Pays de l'OPEP hors Libye, Nigéria et Congo Brazzaville.
Note de lecture : Un pourcentage supérieur à 100 % signale que les 12 pays de l'OPEP soumis à quotas ont globalement réduit leur production de plus de 1,18 Mbj par rapport à octobre 2016.

La forte croissance de l'offre hors OPEP (États-Unis, Canada et Brésil notamment), a néanmoins permis de limiter la hausse des cours. Par ailleurs, la baisse des stocks mondiaux et de l'OCDE s'est poursuivie. Les stocks baissent continûment depuis début 2017 ; ainsi les stocks de l'OCDE ont baissé de 7 % depuis leur point haut de juillet 2016. En juin 2018, ils représentent 92 jours de demande, contre 101 jours mi 2016 (graphique 30).

Graphique 30. **Stocks de pétrole dans l'OCDE et aux États-Unis**



Sources : EIA, calculs OFCE.

De fin 2018 à 2020 : un marché équilibré

En 2019 et 2020, nous anticipons un léger ralentissement de la demande mondiale (respectivement 3,3 % et 3,2 % après 3,5 % en 2018), sous l'effet de la baisse de croissance des pays de l'OCDE (Japon, États-Unis et Europe). En 2020, toute la demande supplémentaire proviendra de la croissance des pays émergents (+1,2 Mbj), alors que la demande des pays de l'OCDE devrait stagner. La consommation chinoise représenterait 0,4 Mbj supplémentaire par an, soit un quart de la hausse globale.

Du côté de l'offre, la production hors OPEP continuera d'être dynamique, en particulier grâce aux États-Unis, alors que la production de l'OPEP devrait baisser. Au niveau de l'OPEP, la mise en place des sanctions américaines à l'égard de l'Iran à compter du 5 novembre 2018 devrait amputer la production iranienne de 1,24 Mbj, à partir d'hypothèses de baisse de production différenciées selon les pays (tableau 6). L'ampleur de la baisse de production d'un pays dépend d'une part des baisses de production observées pendant la précédente salve de sanctions contre l'Iran en 2013-2016, d'autre part de la proximité du pays avec les États-Unis. Pour l'instant, cette forte baisse de production ne s'est pas matérialisée : en août 2018, la production avait seulement

Tableau 6. **Décomposition de la baisse de production iranienne**

Importateur	Part dans les exportations iraniennes	Quantité de pétrole importée	Baisse des importations anticipée
	en %	en Mbj	en Mbj
Union européenne	20	0,5	0,2
Turquie	7	0,2	0,2
Inde	23	0,6	0,3
Chine	26	0,7	0,1
Corée du Sud	11	0,3	0,2
Japon	5	0,1	0,1
Autres	8	0,2	0,1
Total	**100**	**2,7**	**1,2**

Sources : JODI, Bloomberg, calculs OFCE.

baissé de 0,3 Mbj par rapport à mai 2018. À cela il faut ajouter la baisse de la production vénézuélienne qui se poursuit, au rythme prévisionnel de 0,15 Mbj par trimestre jusqu'à fin 2019. Certes, l'Arabie saoudite et les pays disposant d'une capacité de production excédentaire (Koweït et Emirats arabes unis) devraient augmenter leur offre pour compenser une partie de la perte. Cependant, les capacités excédentaires de l'OPEP étant limitées, évaluées par le département américain à l'énergie à 1,4 Mbj en juillet 2018, nous inscrivons en prévision une baisse de 0,4 Mbj en 2018, de 0,4 Mbj en 2019, et une stagnation en 2020 de la production de l'OPEP.

Le dynamisme viendrait exclusivement de la croissance de l'offre non OPEP : en 2018, nous anticipons un supplément d'offre de 1,7 Mbj aux États-Unis (essentiellement du champ Permian), de 0,3 Mbj au Canada (champ Hebron et le projet Fort Hills), de 0,15 Mbj au Brésil, et de 0,1 Mbj au Kazakhstan (champ Kashagan). En 2019 et 2020, l'offre non OPEP augmenterait respectivement de 1,9 Mbj puis 1,5 Mbj, essentiellement grâce aux États-Unis, dont la production augmente, mais moins rapidement qu'en 2018 (+1,3 Mbj en 2019) à cause d'une capacité d'acheminement limitée de l'oléoduc à partir du gisement Permian.

La production mondiale restera ainsi très dépendante de la production américaine en 2018, 2019 et 2020. Étant donné que le seuil de rentabilité du pétrole de schiste est resté stable au cours des derniers trimestres, entre 35 et 40 dollars[3], après avoir baissé entre 2014 et 2016 en passant de 70 à 40 dollars, la production américaine a le

potentiel pour augmenter dans les deux prochaines années. Cela étant, les dépenses d'investissement restent faibles : après avoir stagné en 2017, elles ne devraient augmenter que de 6 % en 2018, et essentiellement concentrées sur le secteur du brut léger (*light tight oil*) d'après l'Agence Internationale de l'Énergie[4], ce qui pourrait peser sur la production à moyen terme. Après un important déstockage en 2017 (graphique 29), nous inscrivons une poursuite du déstockage de 200 millions de barils en 2018, de 50 millions en 2019 et de 35 millions de barils en 2020, ce qui ramène le niveau des stocks juste au-dessus de la moyenne 2010-2015. Ainsi, les prix du baril de Brent se stabiliseraient autour de 76 dollars en 2019 et 75 dollars en 2020.

3. D'après les estimations de Rystad Energy, reprises par la Banque mondiale (2017).
4. Agence Internationale de l'Energie, *Oil 2018 – Analysis and Forecasts to 2023*, mars 2018.