

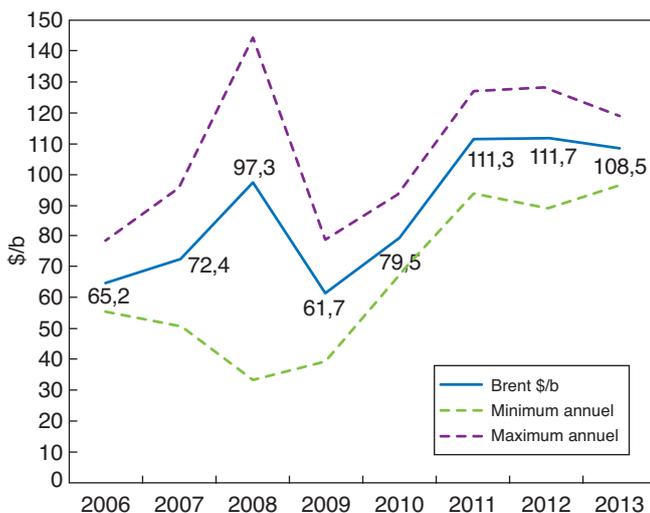
## Contexte pétrolier 2013 et tendances

Le prix moyen 2013 du Brent se situe à 108 \$/b (WTI autour de 98 \$) légèrement en dessous des moyennes 2011 et 2012 (111 \$/b). Les tensions avec l'Iran en début d'année, puis en Égypte et en Syrie au cours de l'été, ont poussé le Brent vers les 120 \$/b. La pression sur le prix a également reflété le recul de l'offre dans certains pays OPEP, en particulier en Libye, mais également en Iran en raison de l'embargo pétrolier mis en œuvre en juillet 2012. La montée en puissance de la production américaine d'huiles de roche-mère a certainement évité de plus fortes réactions des marchés. Il s'agit d'un enjeu important à moyen terme susceptible, avec la levée désormais envisageable de l'embargo sur l'Iran, de favoriser une détente significative du prix du pétrole... en fonction toutefois du contexte géopolitique.

### Le prix du Brent dans la zone des 100/120 \$/b en 2013

Le Brent s'établit à 108 \$/b<sup>(1)</sup> en moyenne sur 2013, en très léger recul par rapport aux 111 \$/b atteints les deux années précédentes (fig. 1). Les écarts à la hausse et à la baisse restent significatifs (+/- 10 \$/b), mais plutôt inférieurs à ce que l'on a connu depuis six ans.

Fig. 1 – Prix annuel du Brent de 2006 à 2013



Source : IFPEN – Base Reuters

(1) Au 4 décembre 2013

Ces écarts sont le reflet de plusieurs événements qui ont impacté l'année 2013, dont, en particulier :

- la tension avec l'Iran en février suite à la déclaration menaçante prononcée le 4 février par le vice-président américain Joe Biden "la fenêtre diplomatique se referme" qui a poussé le Brent à son maximum annuel (118,9 \$/b) ;
- la détente au second trimestre (102 \$ en moyenne) liée à la montée en puissance de l'offre américaine (huiles de roche-mère) et à la vision tendancielle d'un besoin réduit de l'offre OPEP. Les rumeurs sur l'arrêt envisagé du soutien de la Banque centrale américaine (FED) sont également à l'origine de ce recul ;
- la pression au cours de l'été (117 \$/b en août) à la suite de la destitution du président Morsi en Égypte le 3 juillet, de la baisse de l'offre libyenne et de la révélation de l'utilisation d'armes chimiques en Syrie le 21 août. La proposition russe, le 9 septembre, visant à placer l'arsenal chimique de la Syrie sous contrôle international, a ensuite permis de détendre le marché jusqu'à début novembre (103 \$/b le 7 novembre) ;
- le retour vers les 110 \$/b en fin d'année en raison d'une correction excessive des cours à la baisse, mais aussi du fait, probablement, de deux événements : d'une part, le tir de six obus irakiens sur l'Arabie saoudite le 21 novembre ; d'autre part, les déclarations israéliennes très négatives après la signature de l'accord intérimaire conclu le 24 novembre à

## Contexte pétrolier 2013 et tendances

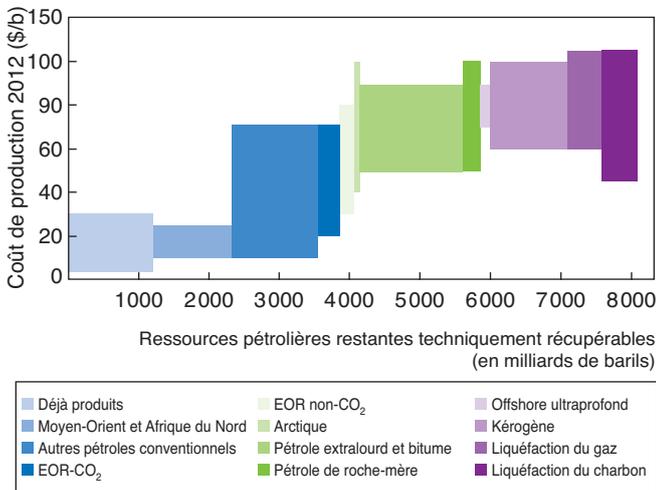
Genève, entre l'Iran, les cinq pays membres permanents du Conseil de sécurité des Nations unies et l'Allemagne.

Le contexte géopolitique a donc une nouvelle fois largement pesé sur le prix du pétrole, qui réagit avec une très forte sensibilité à la moindre tension. Les conditions de l'équilibre du marché pétrolier sont à l'origine de cette réactivité. Le marché pétrolier est en effet un marché à flux tendu avec de très faibles marges de manœuvre, estimées à seulement 3 Mb/j par l'AIE, soit moins de 4 % de la demande pétrolière mondiale. Toute instabilité effective ou supposée a donc un effet important sur le prix. À défaut de pouvoir augmenter l'offre, il s'agit par la hausse des prix de réduire si nécessaire la demande.

Les tendances sur les prix pour les prochaines années resteront influencées par les marges de production détenues par l'OPEP et le contexte géopolitique. Ces deux facteurs détermineront la volatilité et la prime de risque sur le prix international du pétrole.

Le prix de base sera défini par le coût de production maximum estimé actuellement entre 80 et 100 \$/b (fig. 2). En retenant 90 \$/b pour le prix minimum tenable, cela signifie une prime qui évolue entre 0 et 40 \$/b depuis 2011.

Fig. 2 – Coûts de production des liquides pétroliers

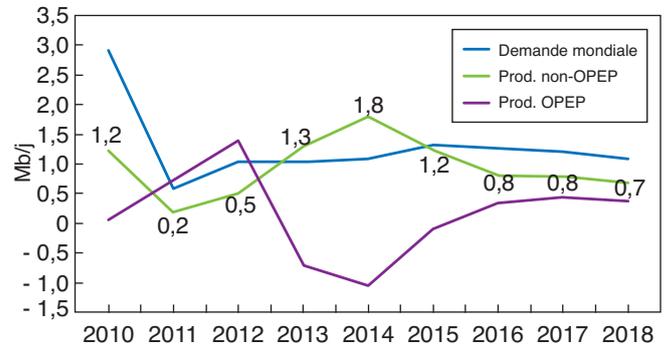


Source : AIE, WEO 2013

### Une baisse envisagée de l'appel au pétrole OPEP

Les tendances envisagées actuellement pour le marché pétrolier sur les cinq prochaines années laissent présager une hausse des marges de production détenues par l'OPEP. Une telle évolution serait de nature à réduire la volatilité du marché et à peser probablement à la baisse sur le prix.

Fig. 3 – Équilibre du marché pétrolier – variations annuelles de 2010 à 2018

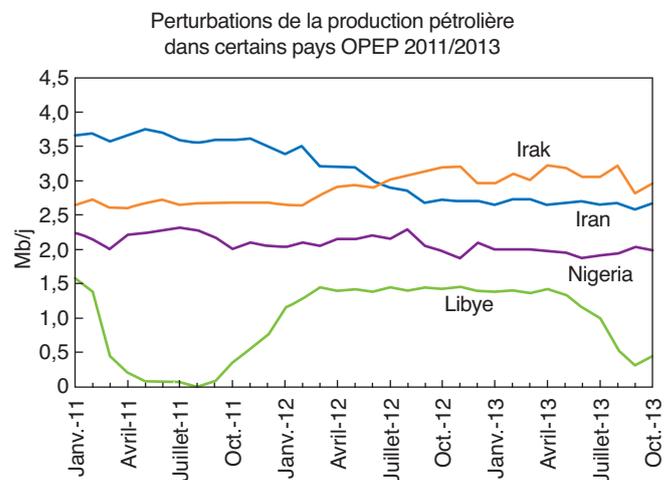


Source : IFPEN – Base AIE MT 2013

Cette anticipation résulte de la hausse exceptionnelle attendue de la production des pays non-OPEP, et plus particulièrement de celle des États-Unis : 1 Mb/j de plus en 2013 et un volume du même ordre espéré en 2014. En tenant compte des pays non-OCDE et des biocarburants, l'offre "non-OPEP" serait à nouveau en progression en 2014 à hauteur de 1,8 Mb/j, volume largement supérieur à l'accroissement de la demande (environ + 1 Mb/j – fig. 3).

Dans ce contexte, l'OPEP devra certainement ajuster à la baisse sa production au moins jusqu'en 2015. Cet ajustement baissier pourrait aboutir à des "crispations" au sein des membres de l'organisation alors que certains sont susceptibles d'augmenter leur production. Ce pourrait être le cas de l'Irak, de la Libye voire de l'Iran (fig. 4), si la levée de l'embargo sur ce pays est effective au cours de l'été 2014 (voir encadré).

Fig. 4 – Production pétrolière en Iran, Irak, Nigeria et Libye de 2011 à 2013



Source : IFPEN – Base AIE OMR

## Contexte pétrolier 2013 et tendances

### Les enjeux de la levée de l'embargo iranien

Sous réserve du respect des conditions définies dans l'accord du 24 novembre, l'embargo pétrolier iranien est susceptible d'être levé dans un délai de six mois, c'est-à-dire au cours de l'été 2014. Appliqué depuis juillet 2012, il a entraîné un recul de 1 Mb/j des livraisons (0,8 Mb/j vers l'Europe, le solde vers l'Asie) comparé aux 2,5 Mb/j d'exportations en 2011. La Chine et l'Inde sont restés des acheteurs importants à hauteur de 0,8 Mb/j environ. Les enjeux liés à la levée éventuelle de l'embargo pétrolier sont multiples avec en particulier :

- un enjeu économique intérieur pour l'Iran dans la mesure où la baisse de 1 Mb/j des exportations en 2013 a entraîné 37 G\$ de recettes en moins, l'équivalent de 38 % environ du budget de 2011 ; c'est donc, d'abord, un enjeu économique essentiel pour ce pays, qui a fortement souffert des impacts négatifs liés à l'embargo (inflation, dépréciation monétaire, recul économique, etc.) ;
- un impact potentiellement baissier pour le prix du pétrole, sauf dans l'hypothèse d'une tension persistante avec Israël (possible compte tenu des déclarations après la signature de l'accord) et/ou d'une instabilité chronique en Libye et en Irak pesant sur la production et/ou en Égypte et Syrie (risques indirects sur le commerce pétrolier) ;
- un impact potentiellement négatif pour l'Arabie saoudite, qui pourrait être contrainte d'ajuster à la baisse sa production pour assurer le retour de l'Iran sur le marché. L'ajustement pourrait être significatif, si l'on tient compte également de la baisse prévue de l'appel à la production OPEP dans les quatre prochaines années et de la montée en puissance possible de la Libye et de l'Irak ;
- des enjeux extrêmement importants pour le secteur parapétrolier et pétrolier, compte tenu du potentiel pétrolier et gazier de ce pays. Un appel aux compagnies internationales, pour valoriser au mieux les ressources, est envisagé. Un cadre pétrolier contractuel plus favorable aux sociétés internationales est également évoqué (l'Iran souhaite investir 100 G\$ sur trois ans d'après un officiel iranien). Ce contexte serait de nature à revenir rapidement à une production de 4,2 Mb/j, soit 1 Mb/j de plus par rapport à la production actuelle (pétrole et LGN inclus).

Les volumes en jeu peuvent atteindre jusqu'à 2,5 Mb/j si l'on tient compte :

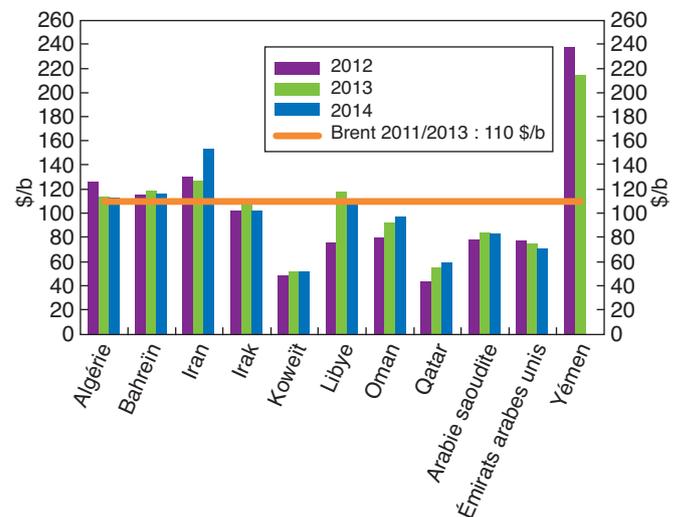
- de la hausse possible de la production libyenne au niveau d'avril 2013 (+ 1 Mb/j, production à 1,4 Mb/j). Cette évolution dépendra du contexte politique et sécuritaire actuellement très dégradé dans ce pays ;
- de la hausse également envisageable de la production irakienne au niveau d'août 2013 (+ 0,3 Mb/j à 3,2 Mb/j) ;
- de la suspension de l'embargo sur l'Iran au second semestre 2014 (+ 1 Mb/j à 3,6 Mb/j).

### Vers une stratégie rationnelle d'ajustement pour l'Arabie saoudite ?

Dans cet environnement, la question qui se pose concerne la stratégie de l'Arabie saoudite. Ce pays, en dehors du milieu des années 1980, a toujours accepté d'ajuster sa production pour éviter de trop fortes variations des prix du pétrole. Ce devrait être à nouveau le cas, afin d'éviter une pression baissière forte sur le prix du pétrole.

Un choix différent ne peut se concevoir que dans le cadre d'une position géopolitique d'opposition, visant à affecter négativement les deux voisins chiïtes, l'Iran et l'Irak. Ces deux pays ont besoin d'un prix minimum de plus de 110 \$/b, afin d'assurer l'équilibre de leurs budgets (fig. 5), contre 80 \$ seulement pour l'Arabie saoudite. Mais ce serait prendre un risque important pour l'équilibre régional, alors que d'autres pays espèrent également des prix soutenus du pétrole à l'image de l'Algérie, de la Libye ou du Venezuela.

Fig. 5 – Prix minimum du pétrole pour équilibrer les budgets de certains pays exportateurs

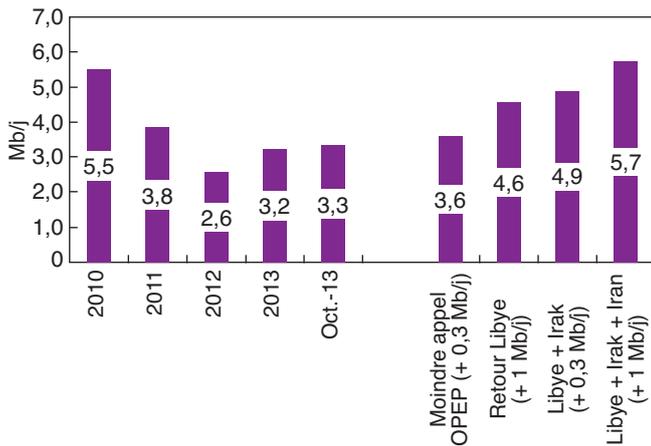


Source : IFPEN – Base FMI novembre 2013

## Contexte pétrolier 2013 et tendances

Dans ce contexte, compte tenu des enjeux internes et régionaux, l'ajustement à la baisse de la production de l'Arabie saoudite paraît la stratégie la plus crédible, en ligne avec sa position historique de producteur d'appoint. À défaut d'un excès d'offre sur le marché, cet ajustement se traduirait par une hausse des marges de production détenues par l'OPEP.

Fig. 6 – Marges OPEP de production 2010/2013 et scénarios 2014



Source : IFPEN – Base AIE MT 2013

En fonction des scénarios envisagés, elles sont susceptibles de se situer en 2014 entre 3,6 Mb/j et 5,7 Mb/j contre 3 Mb/j en octobre 2013 (fig. 6). Dans les scénarios hauts, cela constituerait un facteur favorable pour peser à la baisse sur le Brent et ainsi accompagner la reprise de la croissance économique attendue dans les pays occidentaux. À titre d'illustration, il convient de rappeler que 10 \$/b représente un poids de l'ordre de 0,25 % du PIB en termes d'importations pour les pays européens par exemple.

### Les facteurs d'instabilité de court terme

L'évolution du prix du pétrole ne sera évidemment pas liée uniquement à l'offre pétrolière au sein de l'OPEP et aux marges de production en résultant. Le contexte économique et financier ainsi que le risque géopolitique pèseront comme ce fut le cas en 2013.

Côté économie, les dernières perspectives du FMI pour 2014 sont relativement optimistes, tablant sur une croissance mondiale de 3,6 %, soit 0,7 % de plus par rapport à 2013. Reprise en Europe, croissance soutenue aux États-Unis et modérée en Chine font partie des attentes. Mais de nombreuses incertitudes sont avancées, en particulier les conséquences du retrait envisagé du plan de soutien de la FED aux États-Unis.

Côté géopolitique, les évolutions en Afrique du nord et au Moyen-Orient continueront à peser sur les prix. Les menaces réelles ou supposées sur la production, ou sur le commerce pétrolier (via Ormuz ou Suez), constituent, bien entendu, des facteurs de hausse. C'est pourquoi la situation en Égypte ou en Syrie, pourtant sans impact direct sur le marché pétrolier, joue un rôle dans la formation du prix de ce produit.

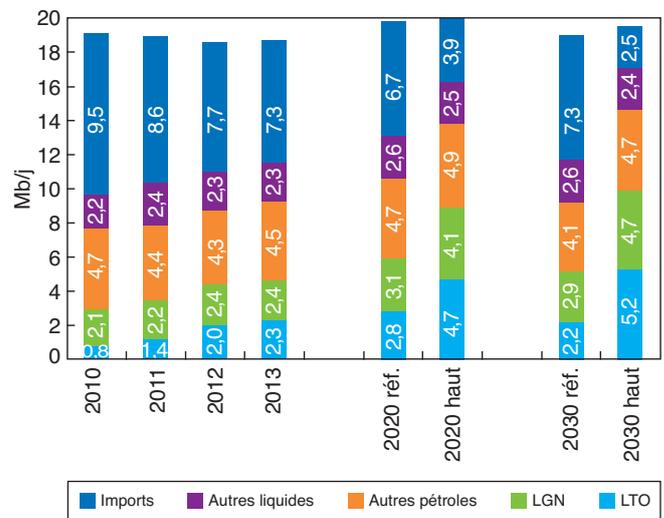
La position israélienne vis-à-vis de l'Iran affectera sans aucun doute aussi le marché. La menace d'intervenir seul a été évoquée par Israël, après la signature de l'accord du 24 novembre qualifié "d'erreur historique". Ce genre de déclaration suffira à maintenir une prime sur le marché pétrolier.

### Le contexte nord-américain, la grande inconnue de long terme

Pour le moyen/long terme, de nombreuses questions demeurent concernant le développement effectif du potentiel de nombreux pays. Dans un rapport récent (WEO 2013), l'AIE évoque plusieurs pays qui pourraient, si les conditions politiques, juridiques ou financières étaient réunies, renforcer plus rapidement leurs productions : c'est le cas du Brésil, du Venezuela, de l'Irak ou de l'Iran par exemple.

Au-delà de ces interrogations, la grande inconnue du marché reste le potentiel de développement des huiles de roche-mère (*Light tight oil* ou LTO) aux États-Unis et leur impact sur les pays exportateurs, dont le Canada.

Fig. 7 – Bilan pétrolier des États-Unis (pétrole, LGN et éthanol)



Source : IFPEN – Base DOE EIA, AEO 2013

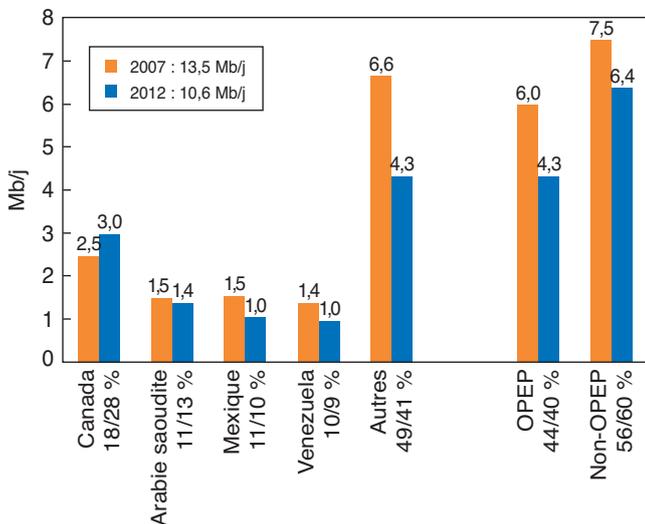
## Contexte pétrolier 2013 et tendances

Le scénario central du DOE pour les États-Unis, relativement prudent, est caractérisé par une légère progression vers les 3 Mb/j en 2020, suivie d'un déclin au-delà (fig. 7). Ce scénario semble dépassé alors que la production atteint déjà 2,3 Mb/j en 2013 et que les perspectives de court terme tablent sur plus de 3 Mb/j dès 2014.

Cette tendance est en ligne avec le scénario haut de long terme du DOE, qui envisage un niveau de 5 Mb/j en 2020, suivi d'une stabilité jusqu'en 2030. En tenant compte des LGN également en progression, le total se situe à 9 Mb/j en 2020 (un peu moins de 5 Mb/j en 2013) puis 10 Mb/j en 2030. Dans ce scénario, la production cumulée atteint 51 milliards de barils (Gb) pour les LTO en 2035, ce qui est cohérent avec le potentiel de 58 Gb estimé bassin par bassin par le DOE. Il ne paraît donc pas irréaliste. Ce serait évidemment un bouleversement pour l'équilibre pétrolier américain, mais aussi mondial.

Les impacts pour les exportateurs pétroliers seraient, bien entendu, considérables, à l'image d'ailleurs de ce qui s'est produit depuis 2007. Les achats américains externes de pétrole et de produits ont été réduits de 3 Mb/j, dont 1,7 Mb/j pour les pays de l'OPEP (fig. 8).

Fig. 8 – Importations de pétrole et produits pétroliers des États-Unis par pays/zone (2007/2012)

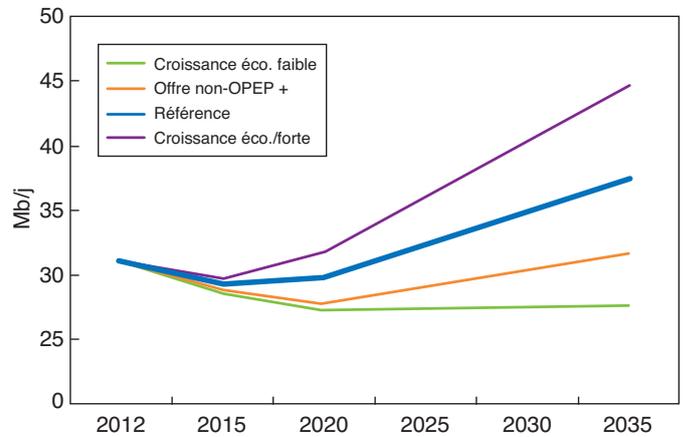


Source : IFPEN – Base DOE EIA

Le Canada est le seul pays à avoir renforcé ses exportations, mais en consentant une décote importante sur ses bruts. Les bruts légers canadiens subissent, comme le WTI, un retrait de 10 à 20 \$/b par rapport à la référence internationale, le Brent<sup>(2)</sup>. Les huiles lourdes sont

(2) L'ouverture attendue début 2014 de la partie sud du pipeline Keystone vers le Texas (0,7 Mb/j) est susceptible de réduire l'écart WTI/Brent

Fig. 9 – Production OPEP 2012/2035 par scénario



Source : IFPEN – Base OPEP WOO 2013

plus impactées avec une décote de 15-50 \$ contre 5-10 \$ au début des années 2000. Compte tenu de cette situation et des contraintes pour renforcer les voies d'exportation (ex. du pipeline Keystone), ce pays, par la voix de son premier ministre Stephen Harper, s'interroge sur la stratégie à tenir : ne faut-il pas désormais viser les marchés asiatiques ?

L'OPEP serait bien évidemment aussi affectée par un développement conséquent des huiles de roche-mère aux États-Unis, voire dans d'autres pays du monde (Argentine, Canada, Chine, Russie, etc.) comme l'envisage l'AIE dans son dernier rapport de long terme. Les enjeux sont doubles, portant à la fois sur une baisse possible de sa part de marché, mais aussi sur le prix d'équilibre du marché. Ainsi, dans un rapport récent, l'OPEP table au mieux sur une stabilité de sa production jusqu'en 2020 (fig. 9) en raison de la progression de l'offre des pays non-OPEP, dont celle des États-Unis.

### Légère détente des prix du pétrole en 2014 ?

De nombreux paramètres laissent supposer qu'une détente des prix est envisageable en 2014 et peut-être au-delà. La croissance économique mondiale devrait se renforcer en 2014, mais elle reste à la fois fragile et en deçà de ce que l'on a connu de 2004 à 2008. L'offre pétrolière devrait se renforcer pour les pays non-OPEP, en particulier aux États-Unis, avec la révolution en cours des huiles de roche-mère, après celle constatée pour le gaz naturel. Côté OPEP, les marges de production sont susceptibles de se renforcer dans des proportions plus ou moins fortes, en fonction des évolutions à venir en Libye, en Irak ou en Iran (levée de l'embargo pétrolier au milieu de l'année 2014 ?).

## Contexte pétrolier 2013 et tendances

Ce contexte semble donc plutôt favorable à une détente des prix du pétrole. Néanmoins, compte tenu des coûts marginaux de production relativement élevés et d'une stratégie probable de "conciliation" de l'Arabie saoudite, un effondrement des cours en dessous des 90-100 \$/b semble assez peu probable. C'est envisageable ponctuellement, mais une baisse durable ne peut s'imaginer que dans un contexte économique fortement dégradé, comme en 2009. Ce n'est heureusement pas le scénario envisagé actuellement.

L'environnement géopolitique en Afrique du nord et au Moyen-Orient définira, par ailleurs, le niveau de la

prime de risque. L'accord conclu avec l'Iran peut-il, par exemple, aboutir à une nouvelle dynamique régionale de coopération renforcée ? Rien n'est moins sûr tant les rivalités géopolitiques, confessionnelles et ethniques semblent exacerbées. Une prime nulle apparaît aujourd'hui en fait assez peu réaliste. Sera-t-on condamné in fine à revivre le scénario d'instabilité "100/120 \$/b" que l'on connaît depuis 2011 ?

*Guy Maisonnier – guy.maisonnier@ifpen.fr  
Manuscrit remis en décembre 2013*