

La baisse de prix du brut et ses conséquences

18 février 2016

La baisse du prix du brut observé depuis juin 2014 jusqu'à un niveau inférieur à 30\$/bbl, a surpris bien des experts pétroliers ainsi que des économistes de renom. Ils pensaient, par expérience, que comme en 2009 après la crise des subprimes de 2008, ces prix rebondiraient et de façon notable. Certains le pensent toujours. Pourquoi une telle surprise ? Pourquoi une telle méprise ?

Quatre ruptures majeures sont intervenues depuis cette dernière référence de prix bas. Elles n'ont, et je le pense depuis début 2015, pas été correctement appréhendées par les acteurs du marché :

La première se caractérise par un changement profond du Business Model du pétrole, et cela pour une partie non négligeable de celui-ci : les pétroles et gaz non conventionnels. Ce nouveau Business Model est devenu extrêmement réactif au signal « prix » en termes de production mais aussi en termes de réserves. Ce n'était pas le cas dans le modèle traditionnel. Les coûts de développement sont devenus des coûts de production et si les prix bas ne rendent plus cette dernière rentable, la coupure des investissements interrompt la production dans un délai somme toute très court, quelques mois, voire quelques semaines.

Cette grande réactivité aux prix du brut a fourni à l'Arabie Saoudite, leader incontesté du marché, un outil de pilotage nouveau. Cet outil, qui s'apparente à un levier géostratégique, lui permet de conduire à sa guise et de façon précise, l'ensemble du marché pétrolier mondial, par le retour d'informations qu'elle en obtient en quasi temps réel. L'Arabie Saoudite a toujours influencé le marché par ses décisions mais elle le faisait jusque-là en aveugle. Aujourd'hui, elle peut le faire de façon fine, pratiquement à quelques dollars près.

La deuxième rupture est donc l'inversion de stratégie de l'Arabie saoudite. En maintenant, comme de tradition, des prix soutenus, elle permettait à des productions concurrentes mais surtout des réserves nouvelles et importantes de venir rivaliser avec les siennes. La politique de défense de part de marché qu'elle a mise en place en réaction, par augmentations de ses propres productions et donc en baissant les prix est aussi, paradoxalement, une politique de valorisation de ses propres réserves. En effet, avec des coûts techniques bien moindres, la valeur relative de ses réserves en comparaison des autres réserves mondiales reste très importante ; à l'inverse, celles des LTO (Light Tight Oil) peuvent tendre vers zéro avec les prix de marché bas auxquels on est arrivé.

La troisième rupture, de loin la plus importante, est la CoP 21 ! Il n'y a qu'un mot pour résumer cet Accord de Paris pourtant de 40 pages, c'est le mot « nettement » ; « nettement en dessous de 2°C ». C'est une **vraie rupture** en comparaison de l'échec de Copenhague. Dans ces conditions, et pour reprendre le titre du livre tout à fait prémonitoire de Henri Prévot sorti en 2007, il y a « trop de Pétrole ! ». L'Arabie saoudite l'aurait-elle compris dès juin 2014 ? Aurait-elle compris avant tout le monde que la CoP 21 à Paris serait un succès et qu'elle serait exposée plus que quiconque à ce changement de paradigme ?

Dans cette perspective, sa stratégie devient limpide : pourquoi laisser se développer, outre mesure, les réserves des autres alors que les siennes sont et de très loin les meilleures ? Par son action, le marché pétrolier est redevenu un marché de concurrence qui se définit pour l'essentiel par

sa valeur technique. Le contenu géopolitique, cher à André Giraud, grand visionnaire et énergéticien français se serait donc ainsi évaporé par la magie de l'introduction d'un prix calé en dessous des coûts marginaux des LTO, sans du reste que les risques géopolitiques aient pour autant disparu.

Les conséquences de cette situation sont immenses. D'abord, **l'évanescence de la rente pétrolière !** Les sommes considérables que cette rente injectait en retour dans l'économie ont subitement disparues au point que le ralentissement de l'économie que cette disparition engendre fait souhaiter à tous aujourd'hui, y compris aux pays développées, que les prix du brut remontent. Il y a là, par cette inversion des fondamentaux, une véritable ironie de l'histoire. Ne disait-on pas avant, qu'une baisse des prix du brut était bonne pour l'économie par réduction précisément des coûts qui pèsent sur l'économie. Mais l'élasticité n'était pas la même !!

Les prix vont probablement remonter, légèrement, pour trouver leur équilibre dans cette systémique nouvelle ; mais jusqu'où vont-ils remonter ? Probablement pas au-dessus de 50 \$/bbl.

C'est là qu'intervient la quatrième rupture. On sait que les transports et la mobilité sont un des principaux responsables des émissions de GES, en France par exemple. Mais beaucoup de technologies alternatives au pétrole existent d'ores et déjà pour la mobilité individuelle et le transport de marchandises. Certaines en sont mêmes maintenant au stade industriel : le gaz, le LNG gaz pour les camions, le biogaz, les biocarburants, le bio-méthanol, l'hydrogène, la voiture électrique, à batterie ou à induction, l'efficacité énergétique, la voiture hybride,... Dès que le prix va remonter, même légèrement, ces technologies alternatives alimenteront la demande d'autant plus qu'avec la baisse concomitante de leurs coûts, une rentabilité grandissante soutiendra ces nouveaux marchés. L'introduction ou le renforcement de taxes sur les produits pétroliers, rendue maintenant possible, mais devenue nécessaire pour déplacer la rente vers les pays consommateurs ne fera qu'accélérer le phénomène. Du côté de l'offre comme on l'a vu plus haut avec la réactivité du marché, les quantités notables de produits pétroliers qui reviendront sur le marché par une légère hausse des prix, empêcheront que le prix s'emballe comme ce fut le cas en 2008 avec la spéculation. A l'époque, il n'y avait pas de contreparties aux positions acheteuses. Décidemment l'élasticité de la demande de pétrole par rapport à son prix a bien changé.

De plus l'Arabie Saoudite continuera très vraisemblablement de veiller à stabiliser le marché au niveau qui permettra et valorisera sa propre transition énergétique, comme elle a déjà commencé à le faire.

Tout semble être en place maintenant donc pour qu'avec une légère augmentation des prix du pétrole, **une substitution au pétrole s'organise**. Progressivement. C'est une opportunité de voir se former une nouvelle rente, plus industrielle et créatrice d'emplois en substitution à la rente pétrolière ; y compris pour les pays pétroliers.

Ne serait-ce pas là un des moyens de réconcilier le climat et l'économie ; le graal que tout le monde recherche ?

Dominique Chauvin
Prospectiviste
Membre du Think-Tank Vista