

L'Opep+ veut réduire sa production d'or noir, les investisseurs restent sceptiques

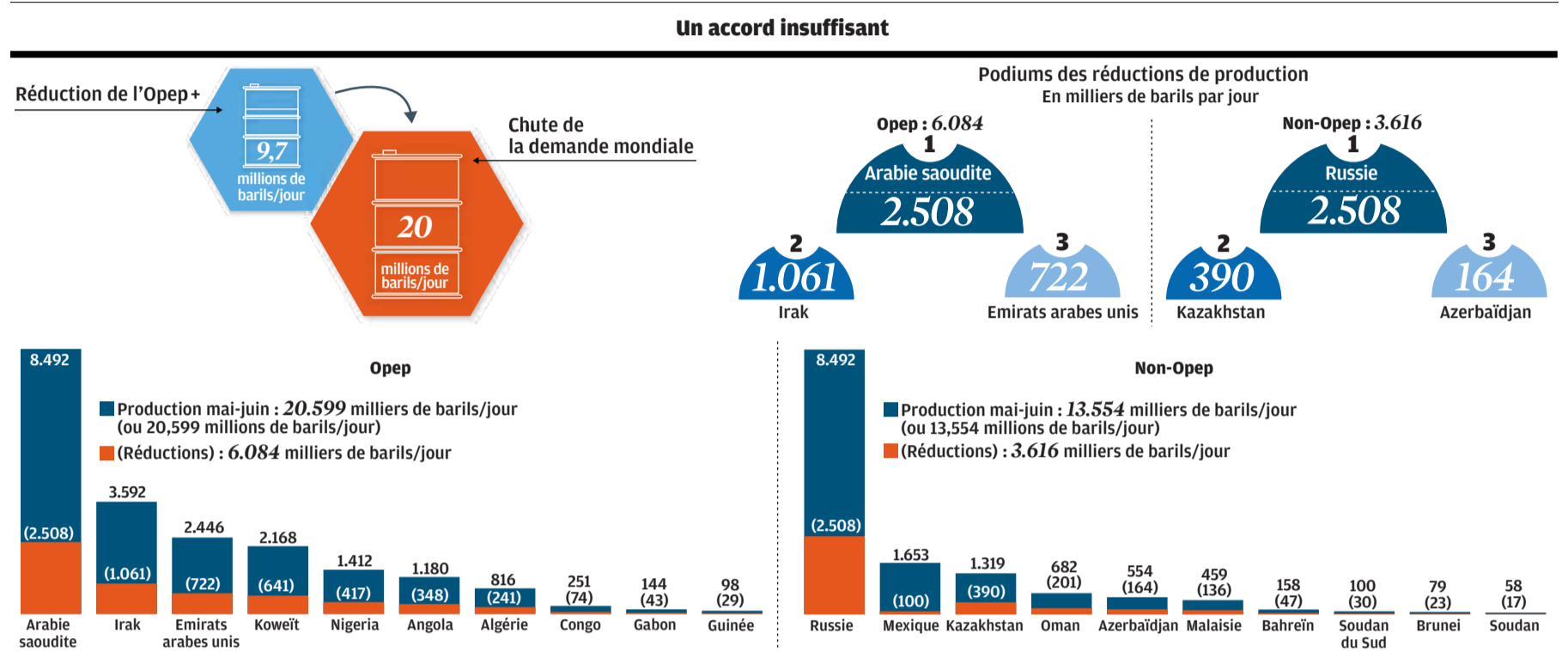
Pétrole Les pays producteurs s'engagent sur une réduction de l'offre mondiale de 10 millions de barils par jour (mbj). Les Etats-Unis et le Canada promettent un effort de 3 mbj sans davantage de détails.

Rare. Ce n'est pas tous les jours que les présidents américain et russe se téléphonent. La chute des cours pétroliers ces dernières semaines justifiait un tel appel. Pour cette occasion, le prince héritier d'Arabie saoudite, Mohammed ben Salmane, s'était joint aux échanges entre Vladimir Poutine et Donald Trump. C'était la moindre des choses, alors que son royaume est le principal responsable de la chute récente des prix de l'or noir. En effet, à la suite de la mésaventure, début mars, avec la Russie pour réduire la production et soutenir les cours de l'or noir, l'Arabie saoudite avait fortement ouvert les vannes, et les marchés s'étaient effondrés.

WASHINGTON ÉVASIF...

Après plusieurs semaines de tergiversations, l'Opep+ (l'Opep et quelques autres pays producteurs, en particulier la Russie) s'est donc résolue à abaisser sa production de 9,7 millions de barils par jour (mbj) en mai et en juin. L'accord prévoit aussi que la réduction sera ramenée à 7,7 mbj de juillet à la fin de l'année, mais avec l'accord du Mexique. Enfin, de janvier 2021 à avril 2022, 5,8 mbj seront retirés du marché. D'ici là, les perspectives économiques mondiales auront évolué.

Le cartel espérait que les Etats-Unis et d'autres pays producteurs, comme le Canada, la



Norvège et le Brésil, réduiraient également leur production à hauteur d'au moins 5 mbj. Les ministres de l'Energie du G20 réunis vendredi 10 avril sont restés très évasifs sur leurs intentions. Seuls Washington et Ottawa se sont engagés sur une réduction limitée à 3 mbj à eux deux, mais sans en dévoiler les détails. Les efforts semblent donc essentiellement concentrés sur l'Arabie saoudite et la Russie, qui diminueront chacune leur production du même volume : 2,5 mbj. Cette réduction est à comparer aux coupes totales de 6,1

mbj de l'Opep et de 3,6 mbj des non-Opep. En fait, tous les pays du cartel élargi se sont engagés à réduire dans la même proportion leur production (23 %), excepté le Mexique. Sa contraction de 100.000 barils par jour correspond seulement à 5 % de sa production. Mexico s'est estimé trop fragilisé par la crise pour en faire davantage.

INSUFFISANTES À STIMULER LES COURS

Les discussions ont été rendues difficiles car la Maison-Blanche prétextait une baisse

inévitabile de la production américaine par la faillite à venir de nombre de producteurs américains. Ce n'est pas un argument faux. Selon une étude de la Réserve fédérale de Dallas, ces producteurs américains – spécialisés dans le pétrole de schiste – ont besoin d'un cours compris entre 23 \$ et 30 \$ pour être rentables. Certains experts tablent ainsi sur une réduction « naturelle » de la production de schiste américain de 4 mbj dans les trois mois. Les 3 millions promis avec le Canada seraient donc facilement

atteints. Les experts et les marchés n'ont pas été convaincus par ces annonces. Ils doutent qu'elles soient suffisantes à rééquilibrer l'offre et la demande de brut. Cette réduction de la production mondiale de 13 millions de b/j, au plus, ne représenterait que la moitié de la chute de la demande provoquée par la pandémie de coronavirus. Selon certains économistes, celle-ci pourrait se situer entre 20 et 35 mbj. Les prévisions présentées lors de la réunion du G20 montraient également un repli

important. L'Agence internationale de l'énergie a complété, mercredi, ce sombre tableau (*lire ci-dessous*). Le président américain en est bien conscient. Donald Trump s'est d'ailleurs senti obligé de dire que la réduction des quotas d'or noir pourrait être plus forte qu'annoncé. « Pour avoir été impliqué dans les négociations, et c'est le moins qu'on puisse dire, l'Opep+ envisage une coupe de 20 millions de barils par jour et non de 10 millions, comme cela est généralement rapporté », a-t-il déclaré après l'accord. Des propos qui ne sont rien d'autre que de l'intox. Il faudrait déjà que l'Opep+

OR NOIR

La demande s'effondre

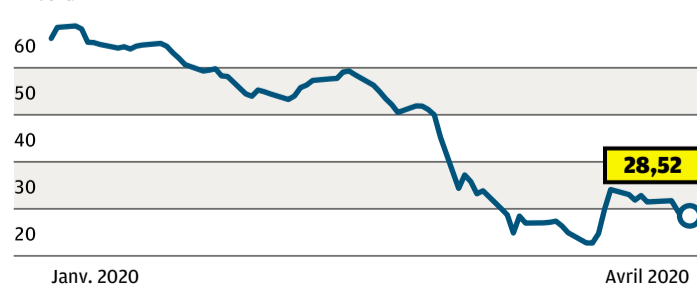
Les économistes en étaient persuadés. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) l'a confirmé. La demande mondiale d'or noir s'effondre. Selon son rapport d'avril, l'impact des mesures de confinement dans 187 pays a conduit à une demande mondiale en repli en avril de 29 millions de barils par jour (mbj) par rapport à la même période un an plus tôt. Celle-ci est proche de son niveau de 1995. L'agence estime que la reprise au second semestre 2020 sera graduelle.

PARI HASARDEUX

L'AIE estime également que la production mondiale se réduira, de seulement 12 mbj en mai, grâce aux annonces de l'Opep+. Les coupes de 9,7 mbj ont été décidées sur la base d'un niveau de production mondiale inférieur à celui effectivement atteint en

avril. La réduction effective du cartel serait donc plus proche de 10,7 mbj, ce qui ne change pas radicalement la donne. L'AIE croit que les Etats-Unis et le Canada, quelles que soient leurs motivations, participeront effectivement à la réduction de la production. L'offre totale des pays non-Opep fléchirait de 5,2 mbj au dernier trimestre 2020, à 61,7 mbj. Le marché pourrait alors être équilibré si l'Opep réduisait effectivement sa production de 6,1 mbj – comme annoncé – ramenant l'offre totale près de 90 mbj. Mais c'est sans compter les stocks qui, rien qu'au premier trimestre, se sont accrus de 7 mbj. surtout, l'AIE fait l'hypothèse d'un rebond de la demande mondiale de brut de près de 19 mbj au troisième trimestre, à un niveau supérieur à celui des trois premiers mois de l'année. Un pari hasar-

Cours du Brent, depuis le 1^{er} janvier 2020 — P. W. En dollar



L'AVIS DE L'EXPERT

« Les cours du baril de Brent vont reculer vers 20 € »

THIERRY APOTEKER/
PRÉSIDENT DE TAC ECONOMICS



La baisse annoncée par l'Opep de 10 millions de barils par jour (mbj) est-elle suffisante pour stabiliser les cours ?

Non. Nos modèles montraient une demande mondiale de pétrole (et produits associés) supérieure à 102 mbj en décembre 2019, donc avant la pandémie de Covid-19. Le point bas sera atteint en avril, à 81 mbj, soit 21 mbj sous le point haut d'il y a cinq mois. Or le marché était déjà déséquilibré avant la crise, et les stocks sont aujourd'hui considérables : les seuls cours de fret maritime qui augmentent sont ceux des supertankers, car ils servent de stockage flottant ! Avril est le mois de la convergence des confinements en Europe et aux Etats-Unis – les deux zones de forte demande de brut –, alors que la demande chinoise, elle, ne redémarre que doucement. Or la baisse annoncée par l'Opep+ n'est que de

9,7 mbj. Elle n'effacera donc que la moitié de la baisse de la demande. Il manque ainsi 10 mbj pour rétablir l'équilibre.

La promesse des Etats-Unis et du Canada de réduire leur production de 3 millions de barils par jour est-elle crédible ?

Personne ne s'est véritablement engagé. L'essentiel de la production de pétrole de schiste américain vient de sociétés indépendantes de taille moyenne : ce qui fait ou fera baisser la production, c'est la disparition des profits et les difficultés de financement, et pas une décision politique. Avec des prix en deçà de 40 \$-45 \$, les faillites et la réduction forte des investissements sont inévitables. Au Canada aussi, car le schiste bitumineux a un coût de production très élevé, au-dessus de 80 \$. En décembre 2019, la production américaine était de 20,8 mbj, et nous prévoyons un point bas à 17,5 mbj en juillet prochain. Cette réduction de 3 millions de barils par jour ne sera pas suffisante pour empêcher la baisse des cours du Brent vers 20 \$-25 \$ le baril (30 \$ actuellement). Ce n'est qu'à partir de l'été qu'ils se redresseront, avec l'interruption de la baisse de la demande et l'impact de la réduction de l'offre.

Quelles sont vos perspectives pour les prochains mois ?

Nous tablons sur un prix de 45 \$ fin 2020 et vers 60 \$ autour de mi-2021. C'est la demande qui va dicter les prix. Notre scénario macroéconomique est celui d'un V avec baisse cataclysmique mais avec contrôle de la pandémie dès la fin du premier semestre. Dès juillet, les salariés auront repris leur travail, même outre-Atlantique, et le rebond économique sera fort. La croissance

sera vigoureuse dès le troisième trimestre de cette année. Le marché se rééquilibrera à partir de juin-juillet si l'offre est bien réduite alors que la demande augmentera vers 90 mbj. Nos modèles dressent des perspectives de prix à moyen terme vers 50-55 \$ le baril.

Faut-il s'attendre à d'autres annonces d'ici à cet été ?

Je ne pense pas. L'accord de l'Opep+ intègre un relâchement programmé des efforts. En juillet, la réduction de la production ne sera plus que de 7,7 mbj. Quel sera alors l'état d'esprit des membres du cartel quand la demande se redressera ? L'Arabie saoudite aura-t-elle un intérêt économique à limiter sa production avec un coût de 5 \$ le baril ? Ce sont plutôt les pays dont les coûts sont élevés, comme le Brésil avec ses forages en eau profonde (plus de 80 \$ le baril), qui devraient s'ajuster. De surcroît, les efforts de l'Opep+ profitent aux producteurs hors cartel. Ce n'est pas logique. Je doute que l'Opep+ arrive à maintenir un accord durable après juin, encore moins en octobre avec le rebond des cours. La discipline se relâchera inévitablement quand la situation s'améliorera. Donc nous ne tablons ni sur de nouvelles annonces ni sur des hausses de prix fortes. Il faut aussi prendre en compte les enjeux géopolitiques entre Donald Trump et Vladimir Poutine, qui constituent également un risque pour le marché. La Russie veut l'allègement des sanctions économiques à son égard. Un accord politique sur la sécurité au Moyen-Orient a peut-être aussi été scellé entre les deux puissances. —PROPOS RECUEILLIS PAR PHILIPPE WENGER