

Limites de la croissance : cette fois, le loup est là **Partie 2**

Source : <http://petrole.blog.lemonde.fr/2015/09/02/limites-de-la-croissance-cette-fois-le-loup-est-la/>

02 septembre 2015, par Matthieu Auzanneau

Limites de la croissance : cette fois, le loup est là

D'abord un petit état des lieux du marché pétrolier. Ces derniers temps, le prix du brut rebondit comme après un saut à l'élastique. Suite à une chute libre qui a duré tout l'été, précipitant les cours de 60 à 40 dollars, le baril a connu durant les derniers jours d'août sa plus forte remontée, en pourcentage, depuis la guerre du Golfe, se hissant aux alentours de 50 dollars... avant de s'affaisser à nouveau brutalement hier. « Bungee ! »

Côté offre. Les budgets de la plupart des firmes pétrolières et des pays producteurs resteront sans doute dans le rouge tant que les cours du brut navigueront en-dessous de 60 dollars, ou même de 80-90 dollars le baril.

Les 168 principales compagnies pétrolières et gazières cotées de la planète ont un besoin de financement que [l'agence Bloomberg estime](#) à pas moins de 500 milliards de dollars pour faire face à l'encours de leurs dettes. Cela équivaut à peu près au niveau annuel atteint avant l'effondrement des cours par les investissements du secteur pétrolier mondial dans le développement de sa production. Le ratio endettement/profits dans le secteur est au plus haut depuis vingt ans, précise l'agence, qui évoque des signes « *détresse* ».

Les investissements nécessaires au maintien de la production mondiale, notamment les investissements dans les nouvelles formes non-conventionnelles et extrêmes, ont déjà été radicalement réduits. Cela pourrait ne faire que commencer, tant que les cours du brut ne remontent pas.

Aux Etats-Unis, les pétroles "de schiste" sont en danger. La production américaine de brut est en net repli, à 9,3 millions de barils par jour (Mb/j) en juin, soit 0,3 Mb/j de moins que lors du pic d'avril, selon les dernières estimations mensuelles publiées lundi par Washington. (Cet important repli apparaît d'ailleurs comme la cause principale de l'abrupte résurgence des cours enregistrée en début de semaine, soulignent notamment le *Financial Times* et le *Wall Street Journal*.)

La production de gaz "de schiste" devrait « baisser pour la première fois au mois de septembre », annonce un rapport publié fin août par Washington :

« La production des sept régions [*d'extraction de gaz "de schiste" aux Etats-Unis*] a atteint un maximum en mai à 45,6 milliards de pieds cube par jour (Bcf/d), et devrait décliner à 44,9 Bcf/d en septembre. **Dans chacune des régions, la production des nouveaux puits n'est pas suffisante pour compenser le déclin des puits existants.** »

(Je ne devrais pas dire qu'on l'avait bien dit, mais...)

Le pire pourrait être à venir. [Le Financial Times fait état](#) de la pression exercée aux Etats-Unis par les autorités de régulation afin que les banques américaines classent les prêts pour le secteur pétrolier et gazier comme des « *trouble assets* » (actifs à haut risque) !... La faiblesse du prix du baril fait très mal aux compagnies investies dans le boom des hydrocarbures "de schiste", dont les livres de compte étaient déjà dans un état « *épouvantable* » (selon *The Economist*), et dont le *Financial Times* rappelle que « *même lorsque le baril était à 100 dollars, elles ne couvraient pas leurs dépenses de capital avec leur cash flow* ».

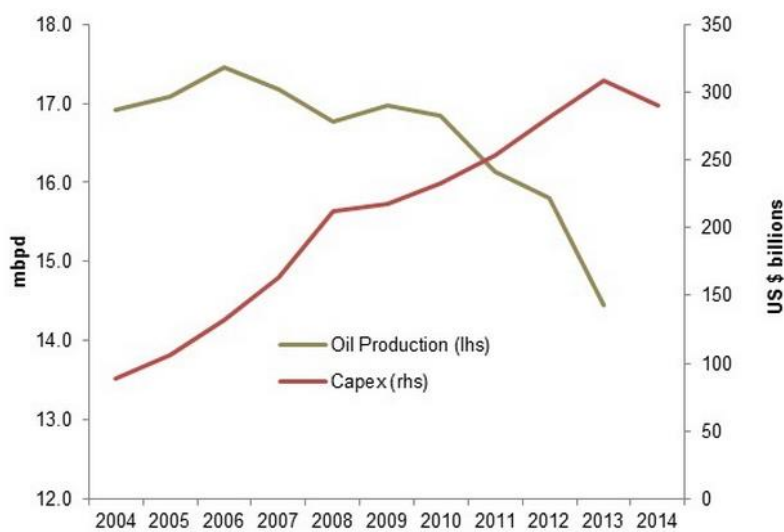
Le boom du gaz et du pétrole "de schiste" à partir des années 2008-2010 n'aurait pas eu lieu, estiment de nombreux experts, sans les taux d'intérêts extraordinairement bas pratiqués par la Fed depuis la crise...

Ailleurs, au Canada, au large du Brésil, du Nigéria, de l'Angola ou encore en Russie, de plus en plus de projets d'investissements sont gelés.

Le Canada [est entré en récession](#). Le Brésil [semble devoir s'y enfoncer](#). La stabilité [de l'Algérie](#) ou encore [du Venezuela](#), dont les régimes politiques et sociaux dépendent de la manne pétrolière, est menacée.

Quant à l'Iran, en dépit d'une levée complète des sanctions promise pour bientôt, il y a peu à craindre qu'un retour massif de ses exportations se fasse sentir rapidement, précisément parce que la chute des cours [réduit pour l'heure à peu près à néant](#) les investissements indispensables afin relancer la production.

Il faut rappeler enfin que même lorsque le baril valait plus de 100 dollars, les centaines de milliards de dollars investis chaque année par les plus importantes compagnies pétrolières cotées ne leur permettaient déjà pas de compenser le déclin du total de leurs extractions de brut. [La décision de diminuer les investissements prise simultanément par un grand nombre de ces compagnies, faute d'être parvenues à stopper des déclin importants de production, remonte au début de l'année 2014, six mois avant la chute des cours](#) :



Oil Production and Capex of Major Oil Companies

Combined data for BG, BP, COP, CVX, ENI, OXY, PBR, RDS, STO, TOT, XOM
Source: Bloomberg via Astenbeck Capital Management

Steven Kopits, directeur de Princeton Energy Advisor, compare l'évolution des investissements (Capex) et de la production de brut des principales compagnies pétrolières cotées.

Côté demande. D'abord la tendance générale, [la croissance de la consommation mondiale d'énergie ralentit](#) : + 0,9 % en 2014, + 1,8 % en 2013, + 1,4 % en 2012, alors que la tendance des décennies antérieures était de + 2,3 % par an.

Dans les pays riches en particulier (ou si l'on préfère dans les vieilles puissances industrielles – Europe, Etats-Unis, Japon – dont la croissance économique n'en finit plus de languir), la consommation de pétrole baisse depuis le milieu des années 2000 :

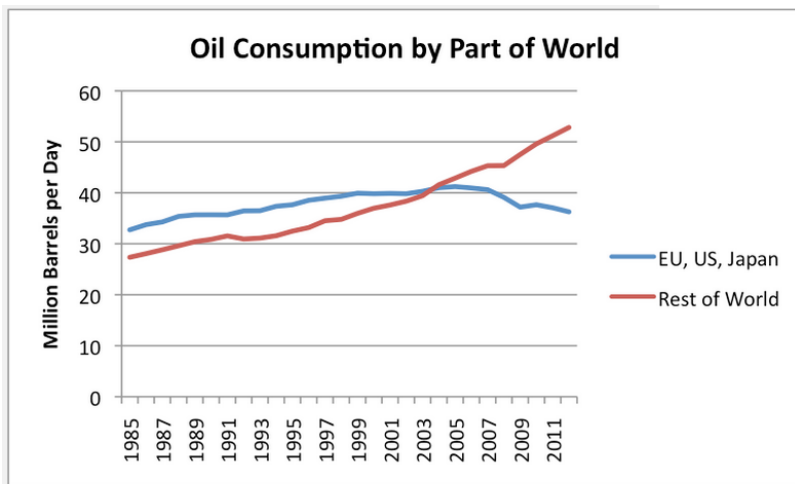
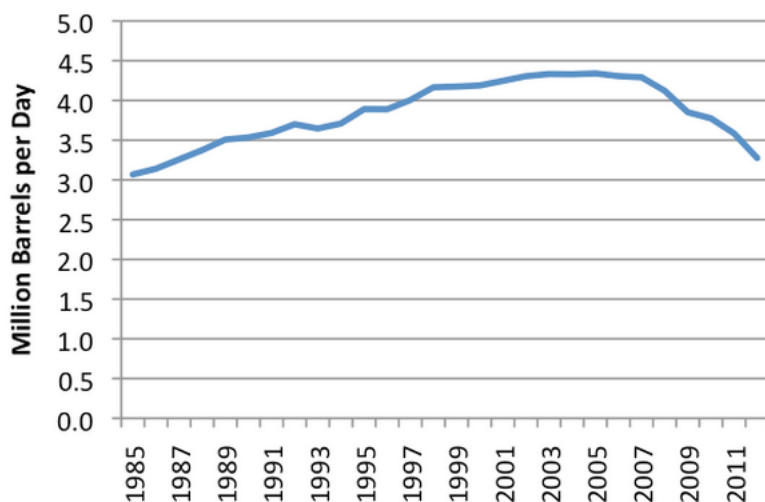


Figure 1. Oil consumption by part of the world, based on EIA data. 2012 world consumption data estimated based on world "all liquids" production amounts.

Politiques de sortie du pétrole ? Efficacité énergétique ? Voire... Pour l'heure, le pétrole demeure très peu substituable dans son usage essentiel, les transports, et l'on sait combien les gains d'efficacité des moteurs des voitures ont jusqu'ici eu tendance à être "mangés" par le suréquipement et les kilomètres supplémentaires parcourus (l'automobile est une machine à [effet rebonds](#)).

Il y a plus à parier que cette baisse de la consommation de pétrole dans les pays développés soit avant tout la conséquence des difficultés économiques de larges parties de leurs populations ([en France, 8 millions de pauvres peinent quotidiennement à se déplacer](#), on peut aussi songer au nombre de jeunes qui ne passent pas le permis, ou au succès fulgurant du covoiturage depuis la crise). Pour s'en convaincre, il faut observer la baisse particulièrement marquée de la consommation de pétrole dans les pays d'Europe les plus durement affectés par la crise, les « PIIGS » :

PIIGS Oil Consumption



Et alors ?

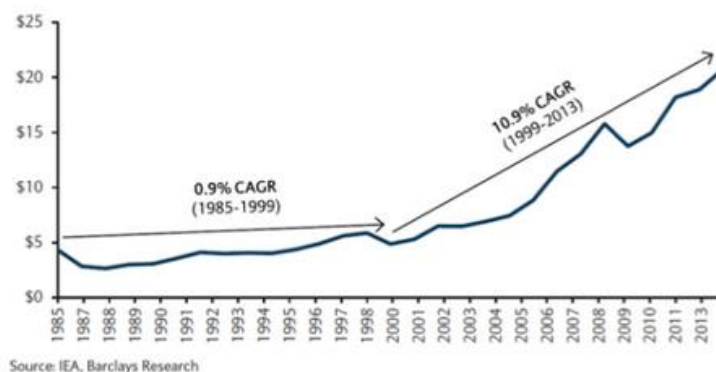
Si l'on perdait de vue ce qu'il se passe du côté de la production de notre source primordiale d'énergie, c'est-à-dire les contraintes géologiques, techniques et *in fine* financières qui rendent sans cesse plus délicats le maintien et la reconstitution de la production, on pourrait se dire que c'est juste *business as usual*.

L'équilibre offre-demande semblerait comme toujours pouvoir se reconstituer : le pétrole est resté très cher trop longtemps, la demande n'a pas suivi, le prix du pétrole s'est donc effondré, et du coup, on observe ces dernières semaines une nette reprise de la demande, [par exemple en France](#) et [plus encore aux Etats-Unis](#). Par conséquent, le prix du brut finira par remonter, et ensuite les investissements et la production repartiront.

Mais les contraintes géologiques=>techniques=>financières, auxquelles l'industrie pétrolière est de plus en plus sévèrement confrontée depuis grosso modo [l'époque de la guerre d'Irak \(...\)](#), existent bel et bien.



Costs are Rising Fast



E&P Capex per Barrel

Source: Barclays Capital

Les indices de la gravité de la problématique du pic pétrolier [sont désormais légions](#). (Je remarque que désormais, lorsque j'ai le plaisir de débattre publiquement avec un haut cadre de Total, l'imminence d'un plafonnement irrémédiable de la production mondiale de brut [n'est plus contestée](#)).

Et alors ? [\[SUITE\]](#)