

Contexte pétrolier 2012 et tendances

Comme envisagé début 2012, l'année écoulée a été assez similaire à 2011, privilégiant le risque géopolitique par rapport au ralentissement économique, ce qui a abouti à un prix du pétrole élevé proche de celui de 2011 (110 \$ pour le Brent). Pour l'avenir, il convient de rester prudent : les performances passées ne préjugent en rien des évolutions futures... formule de juristes pleinement valide pour le marché pétrolier. Si la tension, voire l'emballement du prix du pétrole reste un scénario crédible pour des raisons géopolitiques, une baisse marquée dans les années à venir constitue une hypothèse également envisageable. Face à ces tendances extrêmes, le marché a trouvé un équilibre instable à 110 \$ pour le Brent (WTI autour de 95 \$).

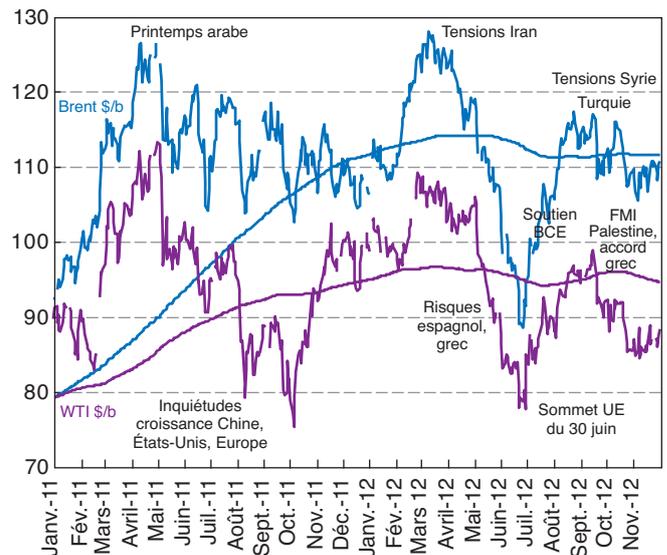
Forte réactivité du prix du pétrole en 2012, reflet de risques extrêmes

L'année 2011 avait été marquée par de très fortes variations du prix du Brent qui avait oscillé entre 100 et 125 \$/b au gré de la crise libyenne et des inquiétudes économiques et financières. L'année 2012 a connu les mêmes secousses géopolitiques et financières entraînant le pétrole dans des oscillations encore plus fortes qu'en 2011. Le Brent a ainsi évolué entre 88 et 128 \$/b et le WTI⁽¹⁾, toujours décoté compte tenu d'un afflux de pétrole canadien et de pétrole de roche-mère (*tight oil* ou *shale oil*), entre 77 et 109 \$/b. Ces mouvements illustrent le fonctionnement même du marché qui, en permanence, spéculer sur l'avenir. Plus les incertitudes et les inquiétudes sont grandes, plus les mouvements sont violents comme ce fut le cas en 2012 (fig. 1).

Ces mouvements reflètent ainsi les incertitudes géopolitiques et économiques, deux forces en présence depuis deux ans aux effets opposés. La hausse du début d'année 2012 jusqu'à 128 \$ en mars résulte des tensions avec l'Iran. L'embargo pétrolier, décidé en janvier par l'Union européenne avec effet en juillet, constituait le

premier facteur de hausse. Les déclarations iraniennes concernant la menace du blocage du détroit d'Ormuz et l'hypothèse, à nouveau évoquée, d'une intervention israélienne renforçaient le risque de tensions potentielles fortes.

Fig. 1 – Prix du Brent et du WTI (2011/2012) – Équilibre instable autour de 110 \$/b pour le Brent



Source : Reuters

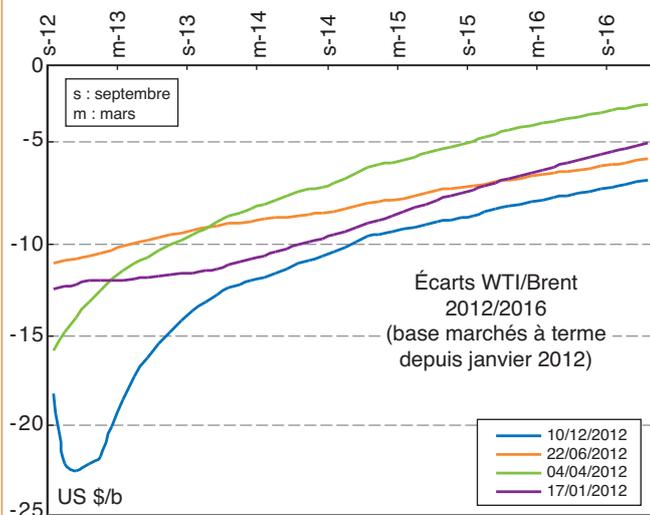
(1) West Texas Intermediate

Contexte pétrolier 2012 et tendances

Le Brent, référence mondiale du marché pétrolier

Depuis fin 2010, le WTI américain connaît une décote comprise entre 10 et 20 \$ par rapport au Brent, alors qu'historiquement le WTI bénéficiait d'une prime de 1 à 2 \$/b. Cette situation s'explique par l'insuffisance des moyens de transport de pétrole face à la forte progression des livraisons canadiennes depuis fin 2010 et, plus récemment, des huiles de schiste dans le nord du pays. L'enjeu se situe dans la possibilité, à terme, de livrer ce pétrole dans la zone fortement dépendante de l'extérieur, située autour du golfe du Mexique (appelée PADD III). Le développement en cours de ces réseaux de pipeline permettra de réduire les achats externes et de faire converger le WTI et le Brent. Les marchés anticipent une convergence progressive et assez lente. Le WTI reflète ainsi des conditions locales spécifiques que l'on ne retrouve pas pour les bruts américains produits dans le golfe du Mexique (ex. le LLS⁽²⁾) en ligne avec le Brent.

Fig. 2 – Écart WTI/Brent attendu par les marchés d'ici 2016



Source : Reuters

La hausse sera suivie d'une baisse rectiligne du prix avec un décrochage très marqué en juin. Trois facteurs en sont à l'origine : d'abord un excès d'inquiétude par rapport à l'effet de l'embargo sur l'Iran, alors que certains pays comme la Libye, l'Irak ou l'Arabie saoudite renforçaient leurs productions ; excès d'inquiétude également par rapport à une intervention israélienne qui continue à faire débat compte tenu des implications régionales qui en découleraient ; enfin les inquiétudes financières européennes, en particulier sur le secteur bancaire espagnol, faisaient plonger le pétrole en juin à moins de 90 \$/b.

Cette crainte sur la stabilité financière européenne sera en partie levée grâce au sommet du 30 juin qui apportait une solution aux problèmes de recapitalisation des banques (enjeu espagnol). Les déclarations de la Banque centrale européenne (BCE) de fin juillet/début août sur la défense de l'euro et le rachat probable d'obligations sur le marché secondaire, politique confirmée en septembre, donnaient également un coup de fouet aux marchés financiers. Le Brent, très corrélé aux mouvements boursiers, remontait rapidement à plus de 110 \$/b.

Le Brent a connu ensuite des mouvements contrastés, centrés autour des 110 \$/b. Il a connu une baisse significative entre le 10 octobre (116 \$/b) et le 5 novembre (105 \$/b), puis a fortement progressé le 9 novembre pour évoluer depuis entre 107 et 110 \$/b. La première phase de baisse était le résultat de trois facteurs : le recul de la bourse américaine de 6 % sur la période, la publication le 6 octobre par le FMI⁽³⁾ des prévisions économiques mondiales revues à la baisse par rapport à avril (3,6 % soit -0,3 %), enfin la publication le 12 octobre du rapport de l'AIE⁽⁴⁾ de moyen terme évoquant une croissance à terme des marges de production, facteur potentiel de moindre pression sur le marché.

La remontée des cours, à partir du 8 novembre, a coïncidé avec la révélation d'un tir de l'armée de l'air iranienne le 1^{er} novembre sur un drone américain. Le foyer de tension régional entre Israël et la Palestine, qui s'est accentué le 14 novembre avec l'élimination du chef des opérations militaires du Hamas par l'armée israélienne, a eu également un effet haussier.

Cette pression sur le prix se faisait dans un contexte de retour à l'inquiétude pour la situation européenne compte tenu d'une croissance modeste attendue par la commission en 2013 à 0,4 %. Les marchés restaient néanmoins optimistes grâce à l'aboutissement des négociations pour résoudre le cas grec fin novembre, espérant également, avant fin décembre, un accord sur la dette américaine entre républicains et démocrates.

Sur l'année 2012, le Brent s'établit à près de 112 \$/b (94 \$/b pour le WTI), valeur équivalente à la moyenne de l'année 2011 (111 \$/b). Cette valeur, autour de 110 \$/b, semble constituer un seuil d'équilibre instable, évoluant en fonction des péripéties géopolitiques et financières.

Ces différents facteurs continueront d'influencer le prix du pétrole, en particulier le contexte économique et financier, la situation géopolitique marquée par le contentieux entre Israël et l'Iran, et enfin l'équilibre offre/demande qui va impacter la volatilité du marché. Le contexte américain, avec un développement exceptionnellement rapide de la production des huiles de roche-mère (*shale oil* ou *tight oil*), est également susceptible de bouleverser la donne pétrolière.

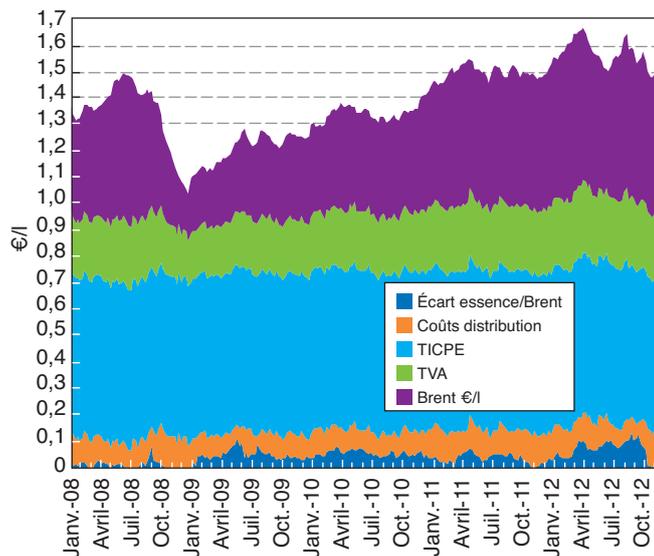
(3) Fonds monétaire international

(4) Agence internationale de l'énergie

(2) Louisiana Light Sweet

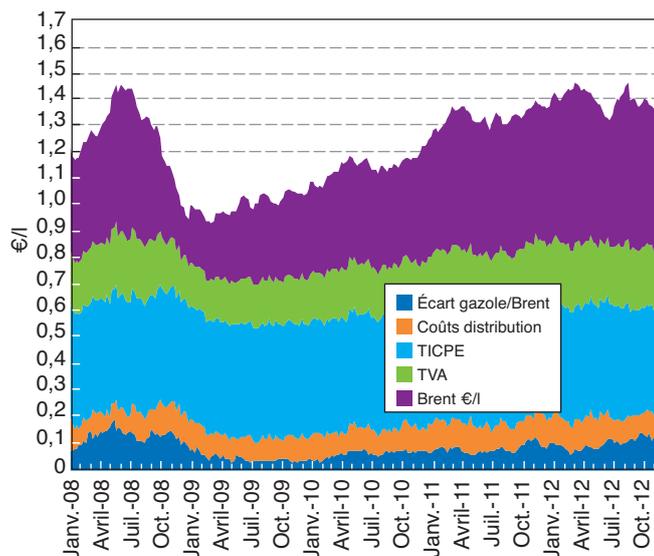
Contexte pétrolier 2012 et tendances

Fig. 3 – Prix décomposé de l'essence SP95



Source : IFPEN et Reuters

Fig. 4 – Prix décomposé du gazole



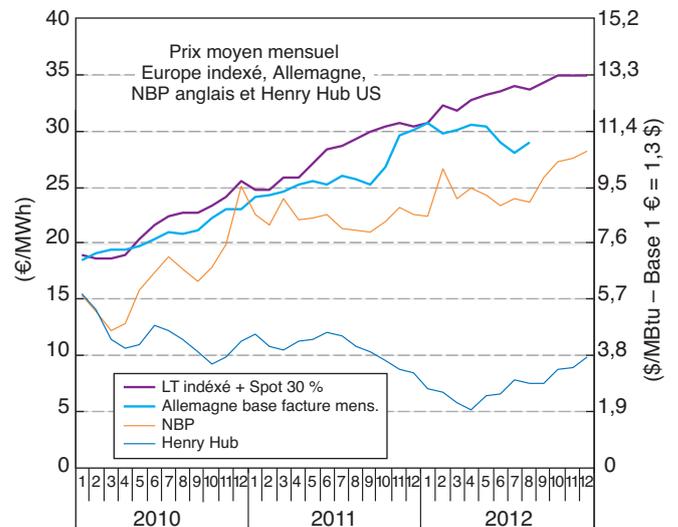
Source : IFPEN et Reuters

Conséquences de l'évolution des prix du pétrole sur les produits pétroliers en France et le gaz naturel en Europe

Un suivi tendanciel des prix du pétrole et des produits pétroliers

L'analyse de l'évolution des prix des produits pétroliers en France, depuis 2009, met en évidence le rôle prépondérant du prix du pétrole dans les variations du prix TTC de l'essence ou du gazole (fig. 3 et 4). À titre d'illustration, entre janvier 2009 et fin novembre 2012, l'essence SP95 a

Fig. 5 – Prix du gaz en Europe et aux États-Unis



Source : IFPEN base Reuters et Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA)

progressé de 45,7 ct€/l et le gazole de 42,6 ct€/l ce qui correspond à la hausse de 35,8 ct€/l du prix du Brent et à l'effet TVA. En effet, le Brent cotait 40 \$/b en janvier 2009 soit 18,2 ct€/l (1 € à 1,39 \$) contre 110 \$/b soit 54 ct€/l (1 € à 1,29 \$) le 23 novembre 2012.

Les autres postes ont varié dans des proportions limitées à l'exception de la TVA (+ 7 ct€/l) et de la TICPE diminuée de 3 ct€/l début août par le gouvernement. Il convient de souligner les variations relativement importantes entre le prix des produits cotés à Rotterdam et le prix du Brent. Elles traduisent la situation d'équilibre propre au marché des produits qui peut accentuer ou atténuer les tendances du marché pétrolier.

Une pression sur les prix indexés du gaz naturel

En Europe, mais aussi en Asie, le prix du gaz est encore pour une large part indexé sur le prix des produits pétroliers dans le cadre de contrats à long terme. Cette relation historique avait pour but de définir un prix du gaz compétitif par rapport à ses concurrents, le fioul domestique et le fioul lourd. En raison de la forte progression du prix du pétrole depuis 2009, ces contrats ne sont plus compétitifs en Europe par rapport au prix spot anglais, le NBP. Il en résulte une pression des acheteurs pour renforcer la part spot dans les contrats à long terme, phénomène que l'on observe depuis 2010. On estime qu'une part de 30 % serait représentative de la situation française, tandis qu'en Allemagne, l'analyse du prix moyen d'importation montre que l'on dépasse les 50 % de spot. Les prix européens, prix NBP inclus, restent, en tout état de cause, largement au-dessus des prix américains (fig. 5).

Contexte pétrolier 2012 et tendances

Des perspectives économiques fragiles à court terme, plus optimistes pour le long terme

Il y a quatre ans, après la crise de 2008, les économistes évoquaient des scénarios en L, U, V ou W, concernant la croissance mondiale. Si l'on se fie aux dernières perspectives d'octobre 2012 du FMI, le "v" minuscule semble privilégié, ce qui augure après 2013, d'une reprise assez soutenue, passant au niveau mondial de 3,2 %, en 2012, à plus de 4 % (pays de l'OCDE^[5] plus de 2 %, pays non OCDE autour de 6 %) (fig. 6).

L'année 2013 serait donc, dans ce scénario, une année de transition, caractérisée par une reprise un peu plus forte de la croissance mondiale par rapport à 2012 (3,6 % contre 3,3 %). Le contexte serait donc plus porteur mais néanmoins marqué par de nombreuses fragilités.

Ainsi, la croissance chinoise ralentit et semble se stabiliser autour des 8 % après avoir atteint 9 à 10 % entre 2008 et 2011. Il faut peut-être y voir une volonté des autorités d'éviter une surchauffe de l'économie, ce qui peut être considéré comme rassurant. En ce qui concerne le Japon, le FMI table sur une croissance molle autour de 1 % pour les prochaines années après un rebond à 2,2 % en 2012.

Impact du prix du pétrole sur la croissance économique

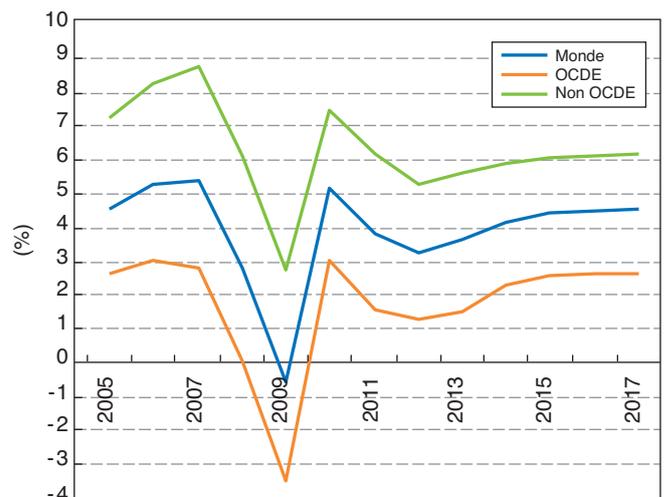
Le prix élevé du pétrole pèse à l'évidence sur la croissance économique mondiale. L'impact n'est pas évident à cerner avec précision, mais, si on se limite aux coûts de la facture pétrolière, on peut estimer un effet de - 0,3 à - 0,4 % du PIB pour les pays OCDE pour chaque hausse de 10 \$ du prix du pétrole.

Pour mémoire, le Brent a progressé de 30 \$/b environ depuis 2010 (79 \$/b), ce qui explique pour partie l'essoufflement observé de la croissance économique mondiale depuis 2011. La détente du prix, aujourd'hui peu probable, apporterait une véritable bouffée d'oxygène pour la croissance.

Côté américain, la reprise semble solide à plus de 2 %, portée en partie par la baisse du prix des énergies, en particulier du gaz naturel. Mais ce pays est confronté au relèvement du plafond de sa dette et à la menace de coupes budgétaires automatiques, appelées "précipice budgétaire", dans le cadre d'un accord datant de l'été

2011. Il prévoyait, à partir de 2013, des économies de 7 000 milliards de dollars sur dix ans compte tenu d'une dette publique qui atteint désormais 100 % du PIB. Un accord est espéré entre républicains et démocrates pour retarder et revoir les modalités d'application, sous peine de voir la croissance américaine fortement impactée, à la baisse, par ces mesures.

Fig. 6 – Perspectives économiques mondiales



Source : FMI, octobre 2012

Enfin, la zone euro, considérée comme "l'épicentre de la crise" par le FMI, reste marquée par la récession en 2012 (- 0,4 %) et par une faible croissance anticipée en 2013 (0,1 %). Le soutien apporté par la BCE au cours de l'été 2012 a permis de rétablir (provisoirement ?) la confiance, mesurée par la remontée du taux de l'euro de 1,2 \$ en juillet à 1,3 \$ environ depuis mi-septembre et par la baisse des taux d'emprunt espagnols et italiens en particulier (fig. 7).

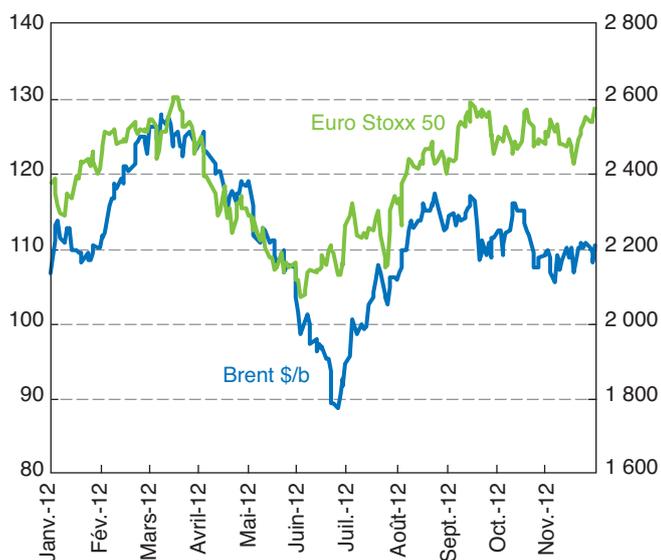
La décision du sommet de l'UE du 19 octobre, visant une mise en œuvre progressive de la supervision bancaire dans la zone euro à partir de 2013 sous l'autorité de la BCE, a également été saluée comme une avancée positive. Mais la situation reste évidemment fragile faute de croissance.

Le contexte économique et financier reste donc globalement menaçant et pourrait entraîner de fortes corrections sur le prix du pétrole. Les inquiétudes exacerbées peuvent en effet aboutir à des corrections violentes des marchés boursiers, entraînant également les marchés pétroliers dans leur sillage. À l'inverse, les vagues d'optimisme peuvent booster les cours du pétrole. C'est ce que l'on a connu, en 2012, avec une baisse du printemps à l'été, suivie d'une forte reprise à l'automne.

[5] Organisation de coopération et de développement économiques

Contexte pétrolier 2012 et tendances

Fig. 7 – Euro Stoxx 50 et Brent en 2012



Source : Reuters

Le contentieux iranien, épée de Damoclès sur le marché

Israël fait pression sur les pays occidentaux pour accentuer les mesures visant à empêcher l'Iran de se doter de l'arme nucléaire. Ainsi, le Premier ministre israélien Benjamin Netanyahu demandait à l'ONU, le 27 septembre 2012, l'établissement d'une "ligne rouge claire" pour l'Iran.

L'Union européenne a adopté de nouvelles mesures restrictives, le 23 janvier 2012, visant en particulier à la mise en place d'un embargo pétrolier avec effet début juillet 2012. De nouvelles sanctions, portant en particulier sur les achats de gaz naturel, ont été prises en octobre par le conseil européen. Celui-ci soulignait « que l'Iran ne s'est pas engagé sérieusement dans des négociations afin de répondre aux préoccupations internationales relatives à son programme nucléaire ».

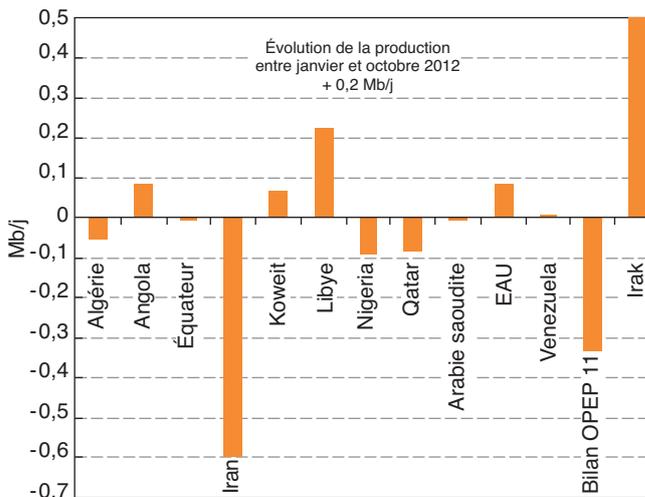
Si le prix du pétrole a fortement réagi en début d'année à ce bras de fer, dépassant les 125 \$/b en mars pour le Brent, la situation s'est ensuite détendue dans la mesure où l'embargo sur l'Iran, qui porte sur 1 Mb/j environ, était considéré comme gérable. Depuis janvier en effet, plusieurs pays de l'OPEP⁽⁶⁾, dont la Libye qui retrouve progressivement sa production d'avant la révolution, et l'Irak, ont fortement augmenté leur extraction compensant la baisse iranienne (fig. 8).

Le dossier iranien concernant le programme nucléaire continuera néanmoins à peser sur le marché pétrolier compte tenu du risque toujours d'actualité d'une inter-

(6) Organisation des pays exportateurs de pétrole

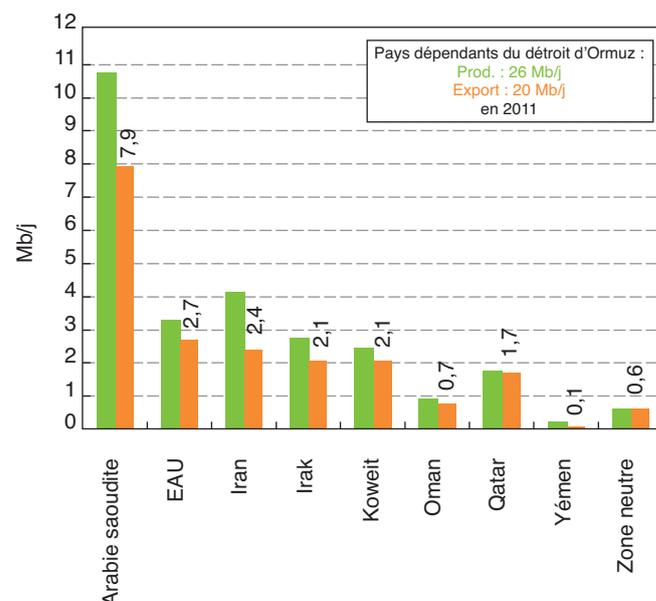
vention israélienne aux conséquences potentiellement dramatiques. Si cela devait arriver, il paraît peu probable que celle-ci intervienne avant le 20 janvier 2013, date de prise de fonction du président américain, et avant les élections législatives israéliennes qui auront lieu deux jours après. Au-delà de ces dates, la perception du risque plus ou moins probable d'un conflit pèsera sur le marché pétrolier.

Fig. 8 – Évolution de la production des pays OPEP entre janvier et octobre 2012



Source : IFPEN, données AIE

Fig. 9 – Production et exportations des pays dépendants du détroit d'Ormuz



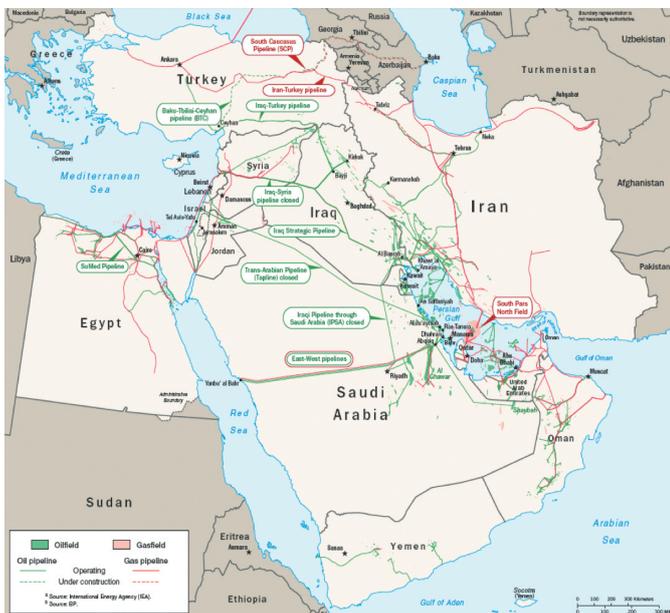
Source : IFPEN, données AIE

L'enjeu pour le secteur pétrolier est, bien entendu, lié à l'impact que cela pourrait avoir sur les exportations en

Contexte pétrolier 2012 et tendances

provenance du Moyen-Orient. En 2011, les volumes exportés par les pays dépendants du détroit d'Ormuz représentaient 20 Mb/j, 22 % de la consommation mondiale, dont environ 17 Mb/j passent par le détroit (fig. 9). Une partie minime, 4,3 Mb/j d'après le DOE⁽⁷⁾ américain, pourrait être redirigée via des voies alternatives de transport non utilisées. L'impact sur le prix du pétrole serait donc bien évidemment significatif si Ormuz devait être affecté par un conflit entre l'Iran et Israël.

Carte des oléoducs et gazoducs au Moyen-Orient



Source : DOE

Une remontée attendue des marges de production des pays de l'OPEP

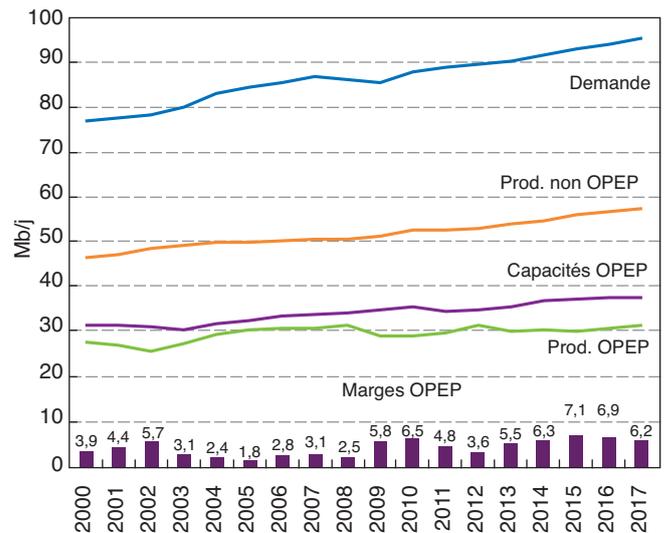
Le dernier rapport de l'AIE, d'octobre 2012, sur les perspectives de moyen terme du marché pétrolier, apporte une note d'optimisme susceptible de peser à la baisse sur le prix du pétrole, hors situation géopolitique tendue.

Cette analyse anticipe en effet une remontée progressive des disponibilités excédentaires de production des pays de l'OPEP. La hausse significative de la demande de l'ordre de 6 Mb/j, entre 2012 et 2017, tirée par les pays non OCDE (+ 6,7 Mb/j contre - 0,8 Mb/j pour les pays occidentaux), pourra en effet être équilibrée sans avoir recours à une progression de la production des pays de l'OPEP (fig. 10).

(7) Department of Energy

La croissance à la fois de la production des pays de l'OPEP de liquides associés à la production gazière⁽⁸⁾ (+ 0,7 Mb/j) et de la production des pays hors OPEP (+ 4,8 Mb/j) sera en effet suffisante. Dans ce contexte, et compte tenu de la hausse des capacités de production, les disponibilités des pays de l'OPEP pourraient progresser de 4 Mb/j, en 2012, à environ 6 Mb/j en 2015, soit 6 % de la demande mondiale.

Fig. 10 – Équilibre pétrolier 2000/2017



Source : IFPEN, données AIE Medium Term

Les points sensibles de transit pour l'Europe

La zone méditerranéenne compte plusieurs points de passages stratégiques pour les approvisionnements pétroliers européens.

Le canal de Suez et l'oléoduc Sumed (capacité de 2,4 Mb/j), en Égypte, ont assuré le passage d'environ 2,2 Mb/j de pétrole en 2010, en provenance du Moyen-Orient vers l'Europe. Le canal de Suez permet d'éviter un transport plus long via l'Afrique (10 000 km supplémentaires).

En Turquie, les détroits du Bosphore et des Dardanelles permettent de relier la mer Noire à la méditerranée via la mer de Marmara. Le DOE américain estime à 2,9 Mb/j les volumes de pétrole exportés par ces détroits en provenance de Russie, d'Azerbaïdjan et du Kazakhstan. La Turquie permet également d'exporter du pétrole irakien via l'oléoduc Kirkuk-Ceyhan (1,6 Mb/j) et du pétrole d'Azerbaïdjan via l'oléoduc Baku-Tbilissi-Ceyhan (BTC, 1 Mb/j) passant par la Géorgie. Les tensions entre la Syrie et la Turquie en octobre 2012 ont ainsi fait l'objet d'un examen attentif.

(8) Liquides de gaz naturel ou LGN

Contexte pétrolier 2012 et tendances

Ce paramètre joue un rôle déterminant sur la volatilité et le niveau du prix du marché pétrolier. Les marges de production constituent, en effet, une assurance face à une défaillance possible d'un producteur. Quand ce risque est perçu comme crédible dans un contexte de marges limitées, le prix réagit fortement à la hausse et connaît de fortes oscillations à l'image de ce qui se passe depuis 2010. À l'inverse, la hausse des marges est un facteur de détente sous réserve d'un risque géopolitique perçu comme faible.

Les huiles de schiste peuvent-elles bouleverser la donne ?

À l'image du marché gazier, une transformation radicale du marché pétrolier américain est en cours avec l'exploitation récente mais très rapide des huiles de schiste. Elle a induit une progression de la production américaine depuis 2009, renversant ainsi un déclin progressif et régulier depuis le milieu des années 1980. Elle se situe désormais à 9 Mb/j contre 7 Mb/j en 2005. Les perspectives du DOE sont aujourd'hui relativement prudentes, tablant sur une production de 9 à 11,8 Mb/j, en 2020, en fonction des hypothèses retenues en termes de récupération de ces huiles (fig. 11).

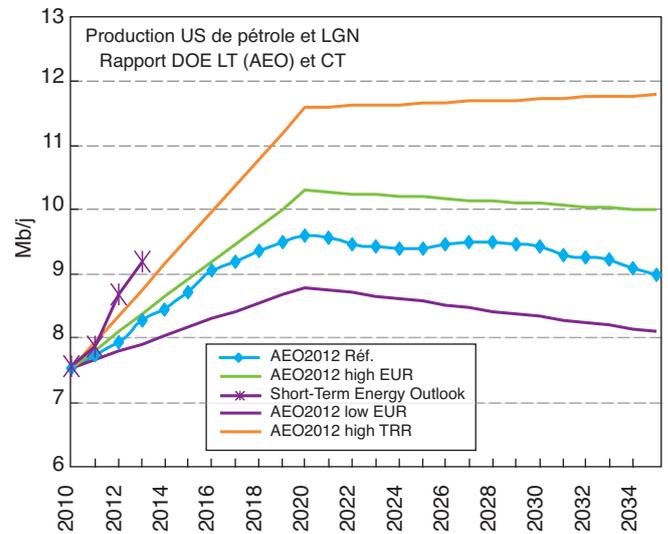
Des impacts à court terme sont déjà visibles. Le décrochage, en 2011, des prix de certains pétroles américains, dont le WTI, résulte en partie de cette évolution, même si la hausse des exportations canadiennes semble être le facteur déterminant.

L'impact le plus spectaculaire se manifeste dans un changement de structure des échanges commerciaux de produits pétroliers (fig. 12). Les importations d'essence reculent fortement, tandis que les exportations de gazole sont en progression rapide. Cette inversion, si elle se confirme, aurait des conséquences significatives sur le déficit commercial américain lié pour 58 % aux achats de pétrole et de produits.

Ce contexte pourrait également renforcer la pression sur le raffinage européen qui a un besoin crucial d'exporter ses excédents d'essence. L'équilibre du raffinage européen pourrait ainsi être mis à mal par ces évolutions sur le continent américain.

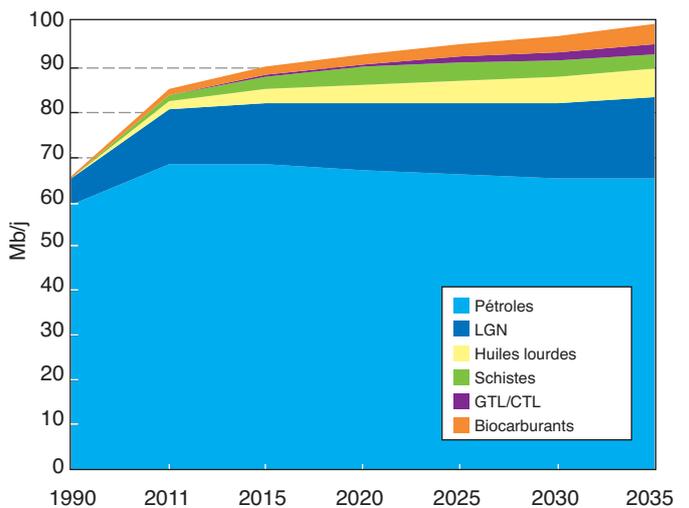
Au niveau mondial, de nombreux pays, à l'image de la Chine, de la Russie, de l'Égypte ou de l'Argentine entament des programmes d'exploration. Les premiers résultats permettront d'affiner la connaissance du potentiel réellement récupérable. Il n'est ainsi pas certain que les coûts de l'ordre de 50 \$/b aux États-Unis soit reproductibles dans le reste du monde.

Fig. 11 – Production pétrolière américaine à court et long termes



Source : DOE

Fig. 12 – Production mondiale de pétroles et de carburants alternatifs



Source : IFPEN, données AIE WEO 2012

Il convient également de convaincre l'opinion publique de la capacité technologique à exploiter ces huiles sans impact négatif sur l'environnement ou la santé. Une exploitation irréprochable constitue à l'évidence un enjeu à relever pour les compagnies internationales. Elles s'y emploient dans un environnement réglementaire qui devra s'adapter aux conditions spécifiques d'exploitation. La problématique de l'eau, en particulier, avec une obligation de recyclage, fera probablement l'objet d'une attention toute particulière.

Une exploitation plus large des huiles de schiste au niveau mondial est susceptible de bouleverser la donne pétrolière. Cela pourrait réduire le recours aux pétroles des pays de l'OPEP, dont la part devrait atteindre près

Contexte pétrolier 2012 et tendances

de 50 % d'ici 2035 contre 42 % en 2011 si l'on en croit l'AIE. Cela pourrait également détendre le marché pétrolier et éviter de possibles envolées des cours à plus de 120 \$/b. Une nouvelle vision du marché pétrolier va peut-être s'imposer dans les années à venir. Les évolutions en cours, aux États-Unis, semblent en constituer les prémices.

Il convient néanmoins de rester prudent : dans son dernier rapport, l'AIE ne prévoit qu'une part modeste pour les huiles de schiste en 2035 au niveau mondial (3,5 Mb/j sur plus de 100 Mb/j de production). De plus, avec la progression de la part des non conventionnels dans la production (autour de 17 % en 2035 contre 6 % actuellement), l'AIE envisage un prix à plus de 110 \$/b dans les prochaines années.

Un équilibre fragile autour de 110 \$/b

Faute de vision claire, les marchés anticipent un prix pour 2013 autour de 110 \$/b. Des soubresauts à l'image de ce que l'on connaît depuis 2010 restent probables compte tenu du contentieux non réglé entre Israël et l'Iran, et du contexte économique européen et américain vacillant. Mais les échéances semblent se rapprocher pour affiner les scénarios possibles.

Deux dates seront déterminantes en 2013 concernant le dossier iranien : l'élection législative israélienne de janvier qui donnera une liberté d'action au premier ministre, et l'élection présidentielle iranienne de juin qui

pourrait changer la donne. Israël attendra-t-il ce résultat pour décider ou non d'une action ? Cette menace est-elle crédible compte tenu des conséquences qui en découleraient ?

Côté économique, l'année 2013 sera probablement décisive pour savoir si les enjeux de la dette des pays occidentaux peuvent trouver des solutions progressives et acceptables socialement. Un pari incertain....

Sur le plus long terme, la révolution en cours des huiles de schiste, sur le marché américain, peut contribuer à limiter la tension du marché. Mais le contexte géopolitique en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, régions déstabilisées depuis les révolutions de 2011, constitue un facteur de pression important. L'équilibre du marché est un paramètre insuffisant face au risque géopolitique pour faire baisser le prix du pétrole.

Une détente des prix vers les 90 \$/b ne semble envisageable que dans trois cas : une situation économique fortement dégradée ce qui n'est pas le scénario central annoncé par le FMI, un retour vers plus de stabilité et moins de tensions en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, et enfin, une progression plus rapide que prévue de la production américaine des huiles de schiste.

De tels scénarios, peu probables aujourd'hui, ne doivent pas être écartés a priori. Les surprises ont souvent été au rendez-vous sur le marché pétrolier...

*Guy Maisonnier – guy.maisonnier@ifpen.fr
Manuscrit remis fin novembre 2012*