**Un été économique meurtrier (2/4). Pétrole : le pari perdu de l'Arabie saoudite**

Ce devait être une affaire de six mois. Le ministre saoudien du pétrole Ali al-Naïmi était persuadé d’avoir toutes les cartes en main, quand il a annoncé, en novembre 2014, l’intention de l’Arabie saoudite de ne plus être le grand régulateur du marché pétrolier. Alors que les pays pétroliers non membres de l’OPEP et les producteurs de pétrole de schiste augmentaient leur production, précipitant les prix à la baisse, Riyad ne voyait plus pourquoi il devait assumer seul le poids de la stabilisation des cours pétroliers, en réduisant sa production.

*« Les Américains sont aussi de grands producteurs pétroliers. Réduiront-ils leur production ? »*, demandait alors Ali al-Naïmi, soulignant que l’Arabie saoudite était bien déterminée à regagner ses parts de marché perdues. Ayant les coûts de production les plus bas au monde (autour de 10 dollar le baril), Riyad, pensait-il, avait les moyens de soutenir une guerre des prix et de reprendre la main sur le monde pétrolier.

Le pouvoir saoudien imaginait la suite comme un cours d’économie classique : la chute des prix pétroliers, tombés en dessous de 50 dollars le baril, allait permettre de faire le ménage sur le marché pétrolier et d'exclure les producteurs extrayant le pétrole aux coûts les plus élevés. Toutes les nouvelles productions à partir de sables bitumineux, de pétrole de schiste, ou en eaux très profondes, qui exigent des cours entre 60 et 80 dollars le baril pour être rentables, allaient disparaître. La nouvelle concurrence des producteurs d’huile de schiste serait ainsi endiguée et l’offre excédentaire serait résorbée. L’Arabie saoudite retrouverait sa suprématie sur le marché et les prix remonteraient.

Pendant quelque temps, Riyad a pu croire que sa stratégie allait fonctionner. Les grands majors pétroliers (Exxon, BP, Shell, Total) ont tous annoncé des désinvestissements massifs, enterrant les projets de prospection les plus chers, se dépêchant de vendre les sites aux coûts de production les plus élevés, freinant sur les investissements.

Il n’en fallait pas plus pour persuader les traders que l’ordre revenait sur le marché pétrolier. La spéculation à la hausse repartit. Alors que les cours pétroliers étaient tombés de plus de 110 dollars à moins de 50 dollars le baril fin 2014, ils se reprirent. En mai, le baril de Brent cotait plus de 65 dollars et celui de WTI (West Texas Intermediate, le pétrole de référence aux États- Unis) à plus de 59 dollars.

Puis, tout a craqué de nouveau au début de l’été. Les prix du pétrole n’ont cessé de baisser pour tomber en dessous de 40 dollars le baril, fin août. Le Brent est aujourd’hui à 47,58 dollars le baril et le WTI à 43 dollars.

Le monde financier a soudain réalisé que le monde débordait sous les réserves d’or noir. Les capacités de stockage sont pleines, et parfois viennent à manquer, notamment aux États-Unis. [Selon l’Agence internationale de l’énergie (AIE),](https://www.iea.org/oilmarketreport/omrpublic/currentreport/#Supply) les réserves des pays de l’OCDE ont atteint un plus haut historique en juin pour atteindre 2 916 millions de barils.

Si la demande a un peu augmenté (+0,3%), elle n’a pas progressé dans les proportions attendues par les spécialistes du secteur. Le contre-choc pétrolier n’a pas eu lieu, en tout cas pas encore : l’économie mondiale continue d’avancer tous freins serrés, comme si le prix du pétrole n’était plus un élément déterminant. Est-ce un changement du mode de production ? Un simple effet retard ? Ou est-ce parce que les problèmes auxquels sont confrontées les économies mondiales sont bien plus vastes et ne peuvent être résolus par la seule baisse du pétrole? *«* *Cela redonne malgré tout du pouvoir d’achat aux ménages »*, nuance un haut fonctionnaire, connaisseur de toutes les grandes questions économiques et financières internationales. Mais pas au point de relancer fortement l’activité.

Aux États-Unis, la baisse du prix du gas-oil a relancé la consommation des particuliers, notamment cet été, période toujours très favorable pour les pétroliers, marquée par de nombreux déplacements. Mais les industriels, eux, ne se précipitent pas pour augmenter leur production. Selon l’AIE, la consommation devrait s’établir en moyenne autour de 19,4 millions de barils par jour en 2015, soit une hausse  de 2,4%, portée essentiellement par la hausse de consommation d’essence et de gas-oil pour les voitures.

L’augmentation de la demande américaine est contrebalancée par le ralentissement économique de ses voisins – Canada, Mexique, et surtout Brésil. La consommation totale sur l’ensemble du continent américain stagne autour de 30 millions de barils par jour. Le même surplace s’observe en Europe. Avec des pays qui affichent des croissances « mirifiques » de l’ordre de 0,1% à 0,5% par trimestre, il n’existe pas de motifs pour relancer la machine à produire : la consommation pétrolière se maintient depuis des mois autour de 14 millions de barils par jour.

Seule la Chine continue de voir sa consommation pétrolière augmenter fortement. *« La croissance de la demande de près de 5,5 % par an au premier trimestre contredit le pessimisme sur l’activité »*, note l’Agence internationale de l’énergie. Mais cette hausse s’explique peut-être par la montée spectaculaire des ventes de voitures en Chine : il s’est vendu plus de 23,5 millions de véhicules en 2014.

**Page 2 sur 3**

Mais les déséquilibres sur le marché pétrolier proviennent moins d’une demande stagnante que d’une offre surabondante. Le monde n’a jamais extrait autant de pétrole : 97 millions de barils par jour, soit un excédent de plus de 3 millions de barils par jour par rapport à la demande. *« C’est l’écart le plus élevé depuis 17 ans »*, relève l’AIE.

Loin d’être un rappel à l’ordre, la baisse des cours pétroliers a incité tous les pays producteurs – OPEP ou non OPEP – à augmenter leur production dans l’espoir d’obtenir les mêmes recettes. L’Arabie saoudite a été la première à choisir cette voie. Sa production journalière n’a jamais été aussi élevée : plus de 10 millions de barils. Mais c’est le cas aussi de la Russie (14 millions de barils par jour), de l’Irak (4,1 mb/j), du Venezuela (2,4 mb/j), de la Chine (4,4 mb/j), du Nigeria (1,7 mb/j).

Mais la plus grande surprise est venue des États-Unis. Les producteurs américains indépendants semblaient les plus vulnérables à la chute des cours compte tenu de leurs coûts de production, entre 50 et 60 dollars le baril. Beaucoup s’attendaient donc à des fermetures de puits, à une baisse brutale de la production, pour s’adapter au nouvel environnement pétrolier. *« Mais la chute de la production américaine que tout le monde anticipait n’est pas arrivée »*, constate un spécialiste du monde pétrolier. Au contraire, elle a augmenté, passant de 11 à 13 millions de barils/jour entre début 2014 et mai 2015. Elle n’a commencé à décélérer qu’au début de l’été. Comme les autres pays, les sociétés américaines indépendantes ont tenté de compenser la baisse de leurs revenus par une augmentation des volumes.

Ce comportement, inhabituel dans un monde industriel, s’explique par une rupture : la finance a pris en main la production américaine d’huile et de gaz de schiste. Cherchant des investissements rentables dans un univers zéro, des dizaines de *hedge funds*, de fonds de tout genre se sont précipités à partir de 2008 sur ce secteur jugé prometteur. Des milliards de dollars y ont été apportés pour soutenir des sociétés en construction, des projets en prospection. Une vraie bulle s’est formée autour du gaz et du pétrole de schiste, à partir d’une montagne de dettes.

Pris de court par le retournement des cours, les producteurs ont augmenté autant que possible leur production pour pouvoir honorer le paiement de leurs dettes, même s’il leur fallait produire à perte. La plupart n’ont cessé de creuser leur déficit et affichent des bilans désastreux.

Le miracle américain de l'huile de schiste, qui a tant compté dans le rebond de l’économie américaine après la crise de 2008, est en train de s’achever. Le monde financier, qui avait jusqu’alors soutenu le secteur sans trop y regarder, commence juste à réaliser la situation. La banque américaine Citigroup a publié le 11 septembre une note qui a fait grand bruit dans les milieux financiers, sonnant l’alarme chez tous ceux qui n’avaient pas encore pris la mesure du danger. *« L’accès facile au capital a été le moteur essentiel de la révolution du pétrole de* *schiste. Mais trop de capital a conduit à trop de production et les prix se sont effondrés. (…) Le secteur fait face maintenant à des tensions financières, révélant le sale secret de l'huile de schiste : de nombreux producteurs dépendent des injections de capital pour poursuivre leurs activités car ils consomment largement plus que leur cash-flow. (…) Les marchés ont largement répondu à leurs besoins de financement de 2009 à la mi-2015. Mais ils sont en train de durcir leurs conditions, réduisant l’accès à la liquidité pour certains producteurs et leur capacité à exploiter leurs gisements. Avec déjà huit faillites annoncées depuis le début de l’année, les producteurs les plus faibles vivront ou mourront, selon les caprices de leurs financiers »*, écrit-elle.

À partir d’octobre, la grande période de renouvellement et de renégociation des lignes de crédit va commencer. Beaucoup s’attendent à ce que les financiers, brûlant facilement ce qu’ils ont adoré, imposent des conditions drastiques aux producteurs, exigent des remboursements anticipés, liquident leurs participations au plus vite, quitte à pousser les sociétés à la faillite. Des dizaines de milliers d’emplois ont déjà été supprimés depuis le début de l’année. Les cités minières qui avaient poussé comme des champignons dans le Dakota ou le Colorado sont en train de se vider à la même vitesse. Reverra-t-on des villes fantômes comme à la fin de la ruée vers l’or, comme le redoutent certains ?

Les appétits pour l'exploitation de gaz et d'huile de schiste sont, en tout cas, bien morts. Alors qu'il y avait urgence, à en croire certains, à lancer l'exploitation de ces gisements non conventionnels en Europe, que les pétroliers et les lobbies faisaient miroiter à la Pologne, à la France, à l'Allemagne, à l'Ukraine, les milliards qu'ils allaient pouvoir engranger, que toutes les oppositions étaient qualifiées de passéistes, le sujet a brusquement disparu des écrans radars. La modernité, comme on nous la présentait, est à géométrie variable.

**Page 3 sur 3**

Même si l’Agence internationale de l’énergie anticipe une certaine réduction de la production dans les mois à venir, de nombreux observateurs prévoient que le marché pétrolier va rester en surcapacité pendant encore longtemps. D’autant que l’Iran, exclu des marchés depuis des années, s’apprête à y revenir en force, à la faveur de la signature de l’accord cet été avec les États-Unis. Téhéran a déjà annoncé son intention de retrouver les parts de marché qu’il avait avant l’embargo. *« L’Iran avait une production de 4 millions de barils par jour. Il ne peut pas revenir du jour au lendemain à ce niveau. Mais il est prêt à aller très vite d’autant que, pour lui, 40 dollars le baril, c’est toujours mieux qu’aujourd’hui »*, explique cet expert pétrolier.

Compte tenu des excédents d’offre, celui-ci s’attend à ce que le prix du pétrole reste bas, autour de 30 dollars le baril, dans les trois ans à venir. La banque Goldman Sachs est encore plus pessimiste. Après avoir prédit – en se trompant – un baril à 200 dollars à l’été 2008, celle-ci annonce que [le prix pourrait tomber jusqu’à 20 dollars](http://www.theguardian.com/business/2015/sep/11/goldman-sachs-says-oil-could-fall-to-20-dollars-a-barrel).

Les dégâts causés par un baril autour de 50 dollars sont déjà considérables dans les économies pétrolières. Le Venezuela, en proie à de lourdes tensions politiques, est au bord de l’effondrement. La Chine, qui avait déjà consenti un prêt de 20 milliards de dollars cet hiver au gouvernement de Nicolas Maduro, lui a ouvert dans l’urgence une nouvelle ligne de crédit de 5 milliards de dollars fin août. La Russie, qui tire l’essentiel de ses ressources de ses mannes pétrolières et minières, est en récession. L’économie a chuté de 4,4% au deuxième trimestre. Le rouble est au plus bas depuis quinze ans -70 roubles pour un dollar-, tandis que l’inflation galope.

Mais le Canada, qui voyait un nouvel eldorado dans les sables bitumineux de l’Alberta, n’est pas beaucoup plus en forme et se retrouve en récession. Même la Norvège rencontre des difficultés. Le chômage est au plus haut depuis onze ans. Alors que les recettes pétrolières se tarissent, le gouvernement d’Oslo est en train de regarder attentivement vers son fonds souverain, riche de plus de 875 milliards de dollars, pour l’aider.

Les pays du Golfe et l’Arabie saoudite ont quant à eux déjà commencé à tirer sur toutes leurs réserves. Le marché des pétrodollars, qui permettait aux pays pétroliers de recycler leurs dollars dans des actifs libellés dans la monnaie américaine, est en train de tarir. *« C’est la première fois en vingt ans que les pays de l’OPEP retirent des liquidités du marché plutôt que d’en ajouter à travers leurs investissements »*, constate David Spegel, responsable de marchés des pays émergents à BNP Paribas, [cité par Bloomberg.](http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-04-13/oil-rich-nations-burn-through-petrodollar-assets-at-record-pace) Un événement dans le monde des marchés de capitaux et pour les États-Unis, qui s’appuient sur ce recyclage depuis le premier choc pétrolier de 1973 pour renforcer le statut d’unique réserve internationale du dollar.

L’Arabie saoudite notamment puise à tour de bras dans ses trésors. Ses réserves diminuent actuellement au rythme de 12 milliards de dollars par mois. Alors qu’elles atteignaient 737 milliards de dollars en août 2014, elles sont tombées à 672 milliards de dollars en mai. *« Alors que les Émirats unis ont pris des mesures pour adapter leurs finances publiques à la baisse du prix du pétrole, l’Arabie saoudite n’a rien fait. Aujourd’hui, elle a besoin d’un pétrole à 80 dollars le baril pour financer ses dépenses publiques, sociales et militaires »*, explique ce spécialiste du pétrole. Le FMI prévoit que le déficit budgétaire pourrait s’élever à 140 milliards de dollars cette année, soit 20% de son PIB. Mais ces prévisions ont été établies avant que l’Arabie saoudite n’intensifie sa guerre au Yémen.

Certains analystes pensent que l’Arabie saoudite ne pourra durablement défendre sa parité fixe avec le dollar et sera obligée de dévaluer, au risque d’accélérer la fuite de capitaux. En attendant, les craquements deviennent de plus en plus manifestes. Pour la première fois depuis des années, le pouvoir saoudien a levé quelque 9 milliards de dollars (35 milliards de rials saoudiens) auprès de banques locales cet l’été. [Le 1er septembre, l’émirat Qatar](http://www.businessweekme.com/Bloomberg/newsmid/190/newsid/1044/Qatar-Bond-Issue-Raises-41-Billion) a lancé lui aussi une  émission obligataire de 4,1 milliards de dollars (15 milliards de rials qataris) sur les marchés locaux pour financer ses dépenses. Une première là encore. Quelque chose est vraiment en train de changer dans les économies pétrolières.

***Troisième volet : la guerre larvée des monnaies***