

# Gagnants et perdants du contre-choc pétrolier

PAR JEAN-PIERRE PETIT

**L**e prix du baril de Brent a baissé de près de 40 % en dollars depuis les points hauts de juin. Depuis trente-cinq ans (après le second choc pétrolier de 1979), on compte dix contre-chocs pétroliers de plus de 30 %. Ces chutes du prix du baril ont souvent accompagné les récessions américaines et/ou mondiales : récessions américaines de 1990-1991 (baisse de 56 % du prix du baril entre octobre 1990 et février 1991), de 2001 (-53 % entre novembre 2000 et novembre 2001), crise asiatique (-60 % entre décembre 1996 et décembre 1998) et grande récession mondiale de 2007-2009 (-77 % entre juillet et décembre 2008).

Mais que l'on ne compte pas pour autant sur le prix du pétrole pour indiquer nécessairement un signal pertinent et rigoureux de glissement de l'économie mondiale, d'autant que ce marché a souvent tendance à « exagérer » : -34 % entre août 2006 et janvier 2007 sur des craintes de ralentissement mondial (qui viendra plus tard) ; -34 % entre mai et octobre 2011 sur des craintes de récession mondiale (crise de la zone euro et de la dette fédérale américaine) ; -30 % entre février et juin 2012 sur la crise de la zone euro...

Mais ici, il s'agit d'un contre-choc principalement généré par une hausse de l'offre. Un contre-choc de ce type n'avait été égalé ou dépassé jusque-là que par ceux de 1985-1986 (-67 % entre novembre 1985 et mars 1986 après l'augmentation de la production par l'Arabie saoudite), de 1987-1988 (-44 % entre juillet 1987 et octobre 1988 à la suite des désaccords Irak-Emirats arabes unis sur les quotas au sein de l'OPEP).

Quelles sont les conséquences macroéconomiques de ce type de « contre-chocs » ? La baisse du prix du pétrole entraîne un transfert de richesse entre les pays exportateurs net et les pays importateurs net. Il s'agit en

réalité d'une moindre taxation des pays importateurs par les pays exportateurs, et donc d'une hausse de revenu réel dans les pays importateurs et d'une baisse dans les pays exportateurs. Toutefois, comme les pays exportateurs épargnent plus que les pays importateurs, la demande agrégée mondiale devient plus forte.

## EFFET FAVORABLE

L'impact macroéconomique mondial est lié à la nature (surplus d'offre ou baisse de la demande), l'ampleur, la durée et la persistance du contre-choc, ainsi qu'à la réaction des marchés d'actifs risqués (actions, crédit). On peut estimer que la baisse récente du pétrole (si les prix se stabilisent) devrait avoir un effet favorable sur le produit intérieur brut (PIB) mondial en volume d'un peu plus de 0,5 point (en prenant uniquement en compte l'impact sur les consommateurs).

Au niveau de chaque pays, tout dépendra d'une série de variables-clés (poids des importations net de pétrole dans le PIB, part de la consommation de pétrole dans le PIB, évolution du taux de change...).

Sans surprise, les principaux bénéficiaires d'une baisse du prix du baril sont, parmi les « grands » pays, l'Inde (où les importations nettes de pétrole représentent 6,1 % du PIB), l'Afrique du Sud (3,1 %), la zone euro (2,7 %), le Japon (2,4 %), les Etats-Unis (2,1 %) et la Turquie (2 %). Sans surprise également, les principales victimes sont le Brésil (0,4 %), le Canada (-2,3 %), le Mexique (-4,6 %) et la Russie (-9,4 %).

Concernant les pays occidentaux, l'effet est dans l'ensemble largement positif. Mais il faudra aussi compter avec une probable remontée des taux réels (taux nominaux ajustés des anticipations d'inflation), au moins aux Etats-Unis. Une telle hausse n'est d'ailleurs pas illogique à l'échelle mondiale, puisque la capacité d'épargne des pays exportateurs de pétrole se réduit.

Il faudra aussi intégrer l'impact d'une diminution des exportations vers les pays exportateurs net de pétrole, et un moindre effort d'investissement dans l'industrie pétrolière locale (pour les Etats-Unis). Le prix actuel de 70 dollars (57 euros) par baril reste supérieur au seuil de rentabilité de la plupart des projets d'extraction de pétrole de schiste, généralement estimé entre 50 et 70 dollars par baril (et dont le coût baisse avec l'avancée technologique), mais l'écart s'est évidemment considérablement réduit. ■



**Jean-Pierre Petit**  
est économiste  
et président  
de la société de conseil  
Les Cahiers verts  
de l'économie