

Siège Social : 1 rue Villaret de Joyeuse - 75017 Paris

SIRET N° 432 240 182 R.C.S PARIS

TVA FR17432240182

Capital Social : 9.400 € - Code NAF : 6622Z

Tél. 01 42 85 80 00 • Fax 01 42 85 80 44

www.maubourg-patrimoine.fr

info@maubourg-patrimoine.fr

## La crise énergétique est-elle passagère ?



L'actualité est versatile. L'été s'est achevé après de multiples accidents climatiques partout dans le monde qui nous ont rappelé que nous serions tous affectés par le réchauffement de la planète. Les pénuries énergétiques automnales et la flambée des prix du pétrole, du gaz, du charbon et de l'électricité nous ramènent à une autre réalité. Tel un cancéreux du poumon qui ne peut s'empêcher de continuer à fumer, nous restons plus que jamais dépendants des combustibles qui condamnent à moyen terme notre habitat.

### Mad Max : le retour ?

Les causes de ces pénuries sont diverses et largement commentées dans la presse financière. Comme toujours, les tensions ont pour origine un déséquilibre entre l'offre et la demande. Ce déséquilibre est lui-même dû à l'enchaînement de deux périodes économiques exceptionnelles : le brutal arrêt de l'économie mondiale pour cause de confinement généralisé et la toute aussi brutale reprise de la

production industrielle lorsque les restrictions ont été assouplies. L'offre a été contrainte par des ajustements brutaux de capacités de production au premier semestre 2020 et par les fermetures d'usines en raison de la pandémie. La demande de produits industriels a été d'autant plus forte que la consommation de services était limitée par les contraintes sanitaires.

La pandémie n'est pas la seule responsable.

Les accidents climatiques ont entraîné l'assèchement des barrages hydrauliques au Brésil, des inondations dans les mines de charbon chinoises, l'absence de vent en Allemagne ainsi qu'une surconsommation d'électricité en raison de températures anormalement basses (Etats Unis, Europe) ou anormalement élevées (Chine).

La lutte contre le réchauffement de la planète a également incité les autorités chinoises, qui se veulent plus vertueuses depuis quelques mois, à limiter la production d'électricité des centrales thermiques à charbon (elles ont fait volte-face depuis qu'elles sont contraintes de couper le courant). En Europe, la hausse des prix du carbone a renchéri les coûts des énergies les plus sales.

Les producteurs d'énergie fossile profitent de cette situation de pénurie pour maximiser leur profit financier ou politique. L'OPEP + maintient délibérément son offre en retard par rapport à l'évolution de la demande pour doper les prix. La Russie demande aux Européens d'accélérer l'ouverture du nouveau gazoduc Nord Stream 2 avant d'augmenter sa production.

Le paysage a bien changé en quelques mois.

Tout au long des années 2010, le marché énergétique a été caractérisé par l'abondance de l'offre. Les pays membres de l'OPEP + ont subi l'émergence et le comportement commercialement agressif des producteurs de pétrole et de gaz de schiste américains. Ceux-ci, après avoir rassasié les industries nationales, se sont attaqués aux marchés étrangers. L'accord commercial passé en 2018 entre Xi Jin Ping et Donald Trump prévoyait ainsi notamment que la Chine s'engage à augmenter ses importations de gaz liquéfié américain pour rééquilibrer les échanges. La contrainte a aujourd'hui changé de camp. Ce sont les importateurs chinois qui tendent la sébille pour convaincre les producteurs américains de leur envoyer en priorité leurs méthaniers.

Les années 2010 ont également vu se multiplier les subventions aux énergies renouvelables dans les pays les plus riches. Les centrales solaires ou éoliennes se sont ajoutées à une offre existante confortable. Seule l'Allemagne a connu des problèmes de production électrique pour avoir voulu fermer en quelques années l'ensemble de son parc nucléaire.

Comme souvent, cette économie d'abondance énergétique est, dans une certaine mesure, à l'origine de la pénurie actuelle et, très probablement, de déséquilibres futurs.

### **There won't be blood**

Car, derrière les rationnements volontaires imposés par les pays producteurs d'énergie fossile, se cache une autre réalité. Les capacités de production inutilisées se réduisent à mesure que les entreprises productrices diminuent leur budget d'investissement. Leurs actionnaires leur imposent une nouvelle discipline financière après des années de surinvestissements. Ils craignent également que les dépenses d'aujourd'hui ne deviennent les pertes de demain à mesure que le prix du carbone se renchérit (ce que les spécialistes du secteur appellent des « stranded assets » - actifs échoués). Ils sont enfin sensibles aux pressions sociétales pour diminuer leur empreinte carbone.

L'industrie pétrolière est la première affectée par cette nouvelle disette financière. Selon une règle empirique traditionnelle, l'industrie doit allouer les 4/5<sup>ème</sup> de ses dépenses d'investissement annuelles au maintien de sa production compte tenu de l'obsolescence rapide des champs pétrolifères. Cette règle n'est plus applicable aujourd'hui puisque les dépenses d'investissement de l'industrie se sont effondrées de 750 milliards de dollars en 2014 à 350 milliards cette année. Selon certains experts, les réserves exploitables ne représenteraient plus que 25 ans de consommation contre 50 ans il y a quelques années.

La pénurie actuelle pourrait conduire à une relance des investissements. Mais elle sera bien moindre que lors des vagues précédentes. Les producteurs américains donnent aujourd'hui la priorité au remboursement de leur dette et à la rémunération de leurs actionnaires. Ils finiront par reprendre l'exploration mais plus prudemment qu'auparavant. Les grandes multinationales européennes privilégient le gaz. Les entreprises cotées, délaissées par les investisseurs, pâtissent d'un coût du capital élevé et doivent verser des dividendes attractifs qui pèsent sur leur capacité à investir. Les entreprises nationalisées ou étatiques russes et arabes maximisent leurs revenus dans un contexte budgétaire tendu craignant que cette flambée des prix ne soit la dernière avant le fameux « pic » attendu dans les prochaines années.

La production de gaz est également sous pression. Les gisements présents dans des champs pétrolifères pâtissent de la perte d'intérêt pour la découverte de l'or noir. L'énergie est encore considéré comme « sale » par les plus vertueux des écologistes, ce qui paraît être une erreur car c'est l'une des seules (avec le nucléaire) capable d'assurer la transition à moindre coût entre un monde fossile et un (lointain) avenir décarboné. Mais, plus que la production, le gaz souffre de sa logistique. Les gazoducs ne suffisent plus et sont rigides dans leur utilisation. Les investissements en infrastructures (bateaux, ports, ...) pour transporter le GNL, qui paraissaient surdimensionnés avant la pandémie, sont aujourd'hui insuffisants.

Le charbon est le vilain petit canard de la transition énergétique. Il pollue l'atmosphère et enfume les grandes agglomérations. Dans les pays développés, il n'est plus compétitif. Nonobstant les rodomontades de Donald Trump, les mines ferment, même aux Etats Unis. Dans les pays en développement, la demande est toujours présente faute d'énergie alternative mais les dirigeants des deux plus grands pays consommateurs, l'Inde et surtout la Chine, cette dernière s'engageant dans la transformation de sa production d'électricité, commencent à appuyer sur la pédale de frein. La poussée de fièvre actuelle est probablement la dernière.

### **Quelle place pour les énergies fossiles dans le monde de demain ?**

La crise actuelle permet de faire émerger les tendances lourdes de ces prochaines années.

La production de charbon est condamnée à se réduire. Les investissements vont se tarir au profit d'énergies alternatives moins coûteuses et moins polluantes. Le pétrole va connaître quelques belles années en raison de la baisse des investissements et de la reprise économique mais la hausse des prix qui en résultera et les contraintes environnementales amplifieront son déclin d'ici peu. Le gaz, quoi qu'en pensent les thuriféraires des énergies renouvelables, continuera à occuper une place centrale dans un monde en cure de désintoxication de CO<sub>2</sub>, comme les fumeurs invétérés se rabattent sur le vapotage pour réduire leur addiction au tabac.

Le nucléaire occupe une place intermédiaire. Il n'émet pas de CO<sub>2</sub> en période de production mais est relativement mal accepté par les populations. Surtout, depuis l'accident de Fukushima, les règles

de sécurité ont été renforcées conduisant à une augmentation de son coût. La preuve de son efficacité économique est à apporter après les dérives constatées sur les quelques EPR en construction (un seul est achevé). La construction d'une nouvelle centrale reste aujourd'hui un pari risqué (même si notre pays semble engagé à vouloir le tenter).

Les investissements dans les énergies renouvelables et dans l'hydrogène prennent le relais et vont s'accélérer. Le rythme de construction actuel est bien trop faible pour répondre aux promesses faites dans le cadre de la COP 21. Le stockage de ces énergies intermittentes doit être amélioré. Les réseaux de transmission électrique seront renforcés et interconnectés de manière à lisser les aléas climatiques.

En attendant, les prix des énergies fossiles risquent de rester élevés. Nos hommes politiques devront donc continuer à faire preuve de schizophrénie en promettant un monde plus vert tout en subventionnant les énergies les moins propres...

### Pour en savoir plus :

- ✉ [info@maubourg-patrimoine.fr](mailto:info@maubourg-patrimoine.fr)
- ☎ 01.42.85.80.00