



Impact de la baisse des prix du brut: Gagnants & perdants dans les pays en développement

Présentation HEC Alumni
19 mars 2015

Thierry APOTEKER,
Président, TAC ECONOMICS

www.taceconomics.com

Présentation de TAC ECONOMICS

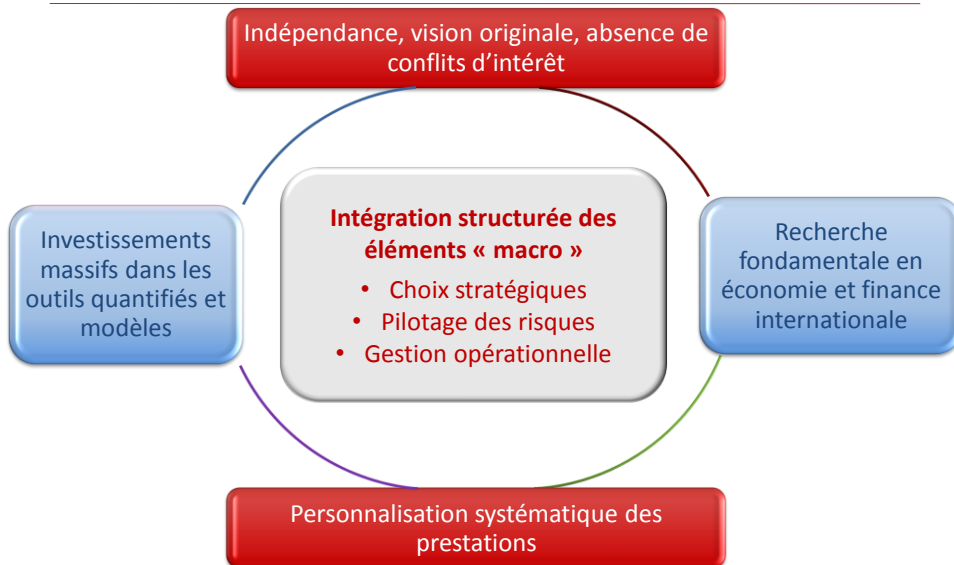


- TAC ECONOMICS est un groupe de recherche totalement indépendant qui fournit des prestations de conseil sur les questions économiques et financières internationales pour des entreprises industrielles et des investisseurs financiers. TAC fournit aussi des conseils de politiques économiques à travers des travaux de recherche pour des institutions ou des donateurs bilatéraux ou multilatéraux.
- TAC ECONOMICS couvre l'essentiel des questions macroéconomiques, macro-financières et politiques qui exercent des effets forts sur le développement et les performances des entreprises (risque-pays, change / taux / conjoncture dans les grands pays développés, prix du pétrole...).
- Avec une équipe hautement qualifiée de près de 20 personnes, une histoire de près de 25 ans de conseil, des agents commerciaux en Asie et un bureau de soutien à New Delhi, TAC ECONOMICS combine à la fois une « force de frappe » suffisante et la flexibilité d'une petite organisation.

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

2

Présentation de TAC ECONOMICS



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

3

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



Quelques remarques liminaires

- Les pays en développement sont globalement exportateurs nets de pétrole, et sont donc affectés négativement par la baisse des cours
- Les prix de marché ont historiquement intégré des éléments « non-économiques » essentiels, avec des relations complexes avec les coûts de production
- La durée de la période de prix bas est aussi importante que l'ampleur de la baisse

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

4

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



L'approche méthodologique

- Pour les producteurs / exportateurs d'énergie, quelles étaient les vulnérabilités ou fragilités économiques ex ante
- Les questions de « capacités de réaction » et de résilience
- Une approche mécanique: poids de l'énergie dans les échanges, la production, les revenus fiscaux
- Une approche « globale » et intégrée (modèles GVAR / VECM)

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

5

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays exportateurs



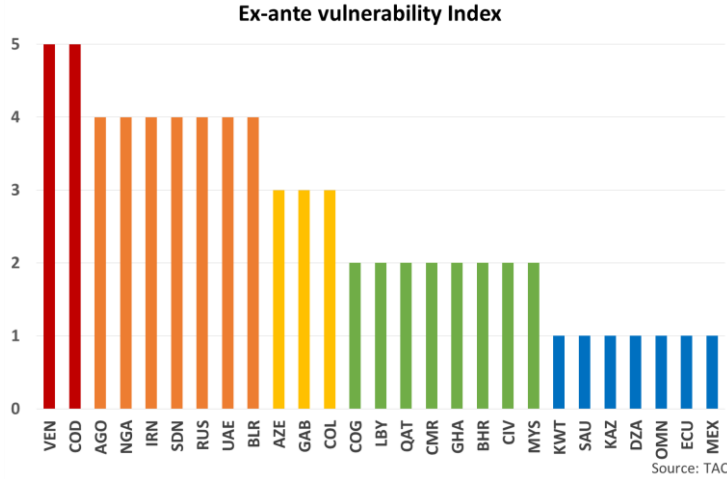
Construction d'un indicateur de **vulnérabilité ex ante** en combinant trois résultats tirés des outils de risque pays développés par TAC ECONOMICS:

- Notation de Risque Economique & Financier (une mauvaise notation avant la baisse des cours indiquant des problèmes plus difficiles)
- Taux de change (une très forte surévaluation de type « Dutch Disease » crée les conditions d'un choc plus fort)
- Réserves de Change détenues par la banque centrale (niveau, volatilité, liquidité...)

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

6

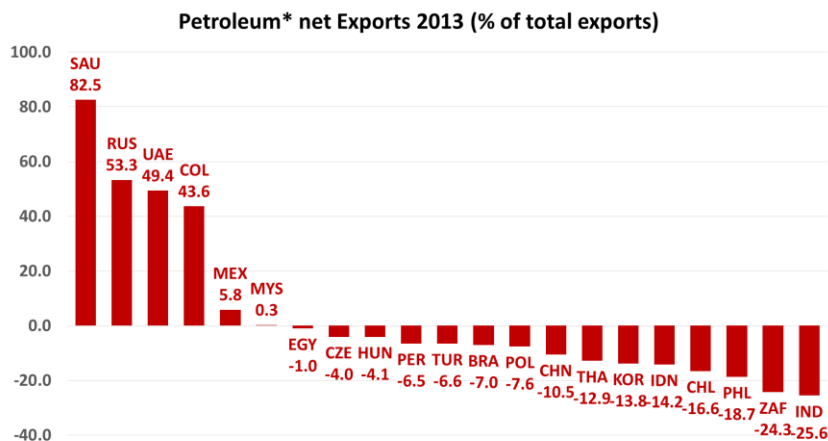
Pays exportateurs: vulnérabilité économique & financière ex ante



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

7

Principaux pays en développement: poids du pétrole (dans les exports)



* Petroleum, petroleum products and related materials

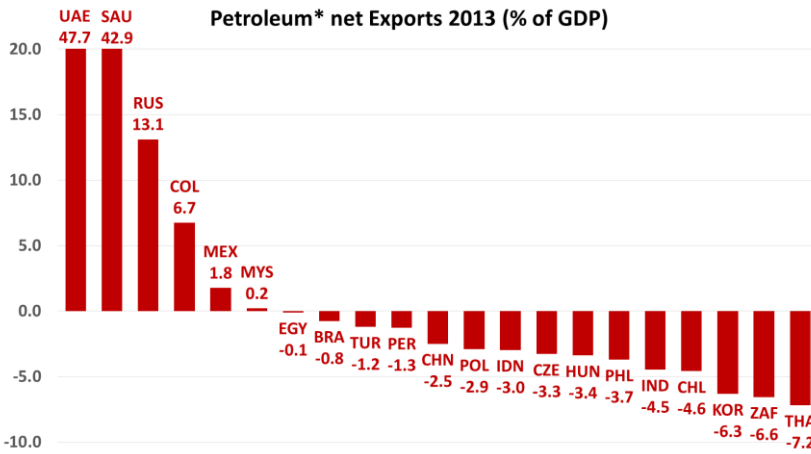
Source: TAC ECONOMICS, UNCTAD

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

8



Principaux pays en développement: poids du pétrole (dans le PIB)



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

9

Principaux pays en développement: poids du pétrole – impact fiscal



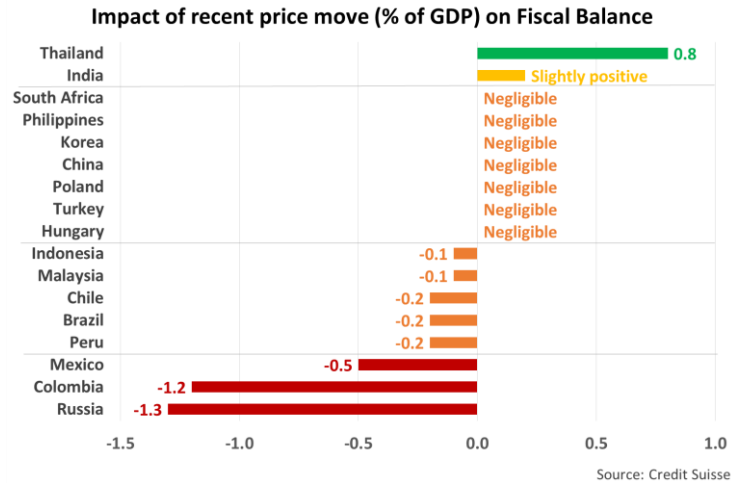
	"Break-even" Oil Prices (US\$ per barrel)				
	Average 2000–2010	2011	2012	2013	Projections 2014 2015
	Fiscal Breakeven Oil Price¹				
MENAP oil exporters					
Algeria	...	109.7	124.7	111.1	132.4 130.5
Bahrain	52.0	110.7	119.4	125.3	125.4 127.1
Iran, I.R. of	...	84.0	130.0	126.5	130.5 130.7
Iraq	...	95.0	102.1	106.1	111.2 100.6
Kuwait	...	42.5	49.0	50.5	54.2 54.0
Libya	36.2	148.8	62.8	110.8	316.8 184.1
Oman	...	77.9	79.8	83.9	99.0 102.6
Qatar	32.1	79.0	69.2	44.5	54.8 60.0
Saudi Arabia	...	78.1	77.9	89.0	97.5 106.0
United Arab Emirates	36.9	93.3	77.6	83.7	79.3 77.3
Yemen	...	195.0	237.0	214.8	160.0 145.0
CCA oil and gas exporters					
Azerbaijan	...	53.3	79.5	75.8	86.3 94.8
Kazakhstan	...	56.8	67.2	63.2	66.5 68.0
Turkmenistan	...	40.7	51.2	50.4	57.5 51.9
Uzbekistan

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

10



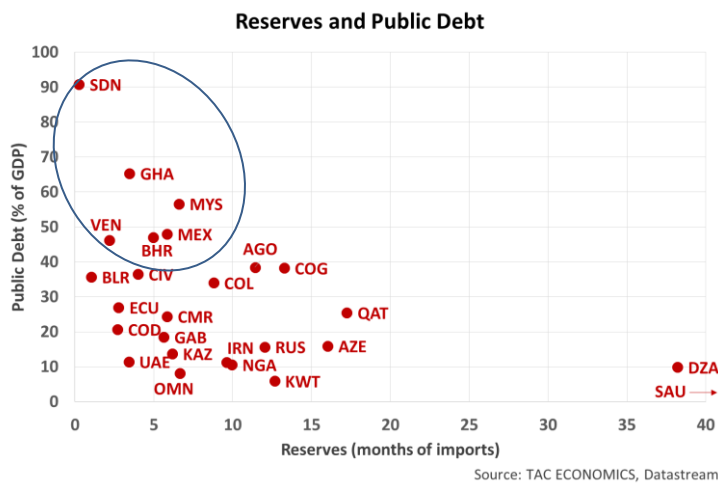
Principaux pays en développement: poids du pétrole – impact fiscal



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

11

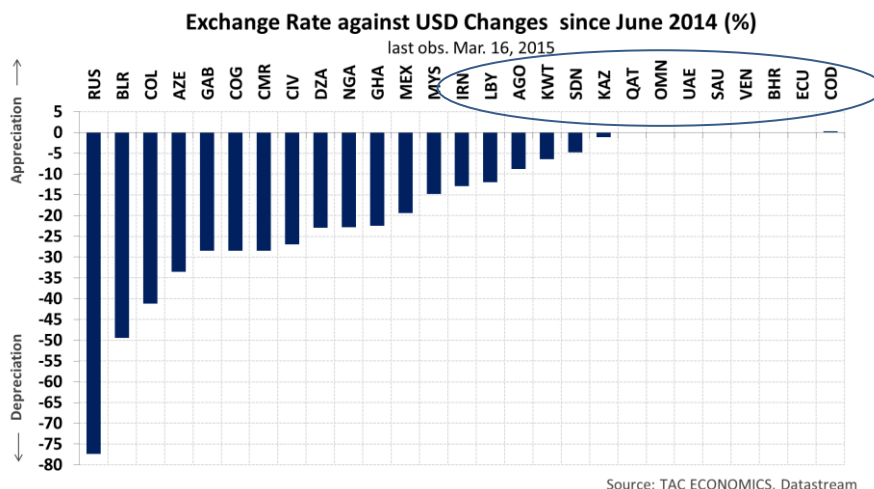
Pays exportateurs: Réserves de change et dette publique



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

12

Pays exportateurs: Variations de taux de change



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

13

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



L'approche « mécanique » ne suffit pas tant l'impact d'une baisse forte des prix du pétrole influence l'ensemble des variables économiques et financières mondiales.

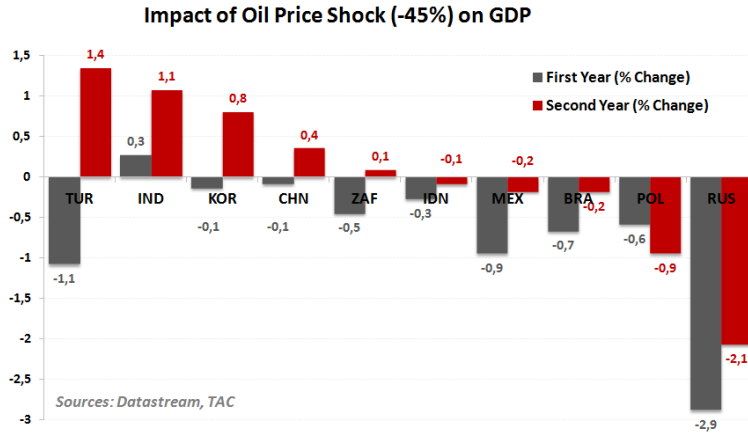
Par exemple: accélération de croissance en Europe et au Japon du fait du pétrole moins cher, ou changement de demande pour un pays comme la Turquie...

C'est pour capter ces enchaînements complexes que sont développés des modèles visant à mesurer les chocs de façon intégrée (GVAR, VECM).

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

14

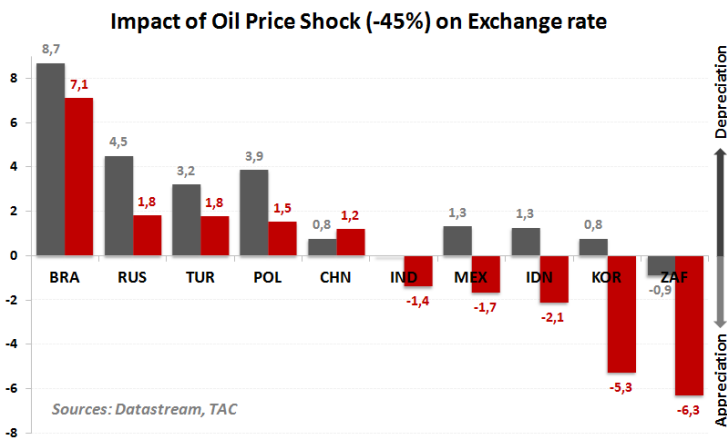
Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

15

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



www.taceconomics.com - 19 mars 2015

16

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



Duration of Return to Equilibrium 10 Key Emerging Markets

Country	GDP (in quarter)	CPI (in quarter)	Exchange Rate (in quarter)
Turkey	7	6	10
India	12	15	11
Korea	10	6	6
China	8	14	12
South Africa	12	10	12
Indonesia	8	5	12
Mexico	5	8	8
Brazil	12	15	12
Poland	6	15	15
Russia	5	15	13

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

17

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



Summary: Overall Impact of Oil Price Shock 10 Key Emerging Markets

	Net Exports	Fiscal Balance	Real GDP	Exch. Rate
India	+	+	++	+
Korea	++	=	+	+
South Africa	++	=	=	+
China	+	=	+	-
Indonesia	+	-	=	=
Turkey	+	=	+	--
Mexico	=	-	-	=
Poland	+	=	-	--
Brazil	=	-	-	--
Russia	--	--	--	--

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

18

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



Les pays les plus négativement affectés par la baisse des prix du brut ont à la fois une dépendance mécanique forte, des vulnérabilités préalables et des capacités de résistance modeste:

1. **Venezuela**
2. Russie (et les autres pays CEI)
3. Nigeria, Angola, et plusieurs plus petits producteurs en Afrique Sub-saharienne, Colombie
4. Brésil, UAE, Algérie
5. A plus long terme, le maintien de prix faibles imposerait un ajustement de change dans les pays « rigides » (GCC notamment)

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

19

Impact de la baisse des prix du brut sur les pays en développement



Les pays positivement impactés sont ceux ayant des importations considérables, dépendant peu des marchés des pays pétroliers pour leurs échanges, avec une flexibilité de change et pouvant ajuster leurs politiques conjoncturelles du fait de la désinflation:

1. **Impact le plus fort attendu pour l'Inde (mais aussi Bangladesh et Sri Lanka)**
2. A un degré moindre, mais encore substantiel, Corée du Sud, Indonésie, Thaïlande, Philippines et Afrique du Sud, Maroc, Tunisie, et en Europe Centrale et Orientale
3. Effet positif mais d'ampleur faible en Chine

www.taceconomics.com - 19 mars 2015

20

Vos contacts chez TAC ECONOMICS



Thierry Apoteker

Président

thierry.apoteker@taceconomics.com

Morgane Lohéziec

Responsable Développement & Communication

morgane.lohezic@taceconomics.com

Tel: +33 2 99 39 31 40

www.taceconomics.com