Le galop final du prix du

... Si les explications de la périlleuse volatilité du prix du baril de pétrole, par l'inadéquation entre l'offre et la demande du brut, causée en particulier par la forte croissance de la demande de pétrole en Chine et en Inde, ou les explications par la détérioration du pouvoir d'achat du dollar, sont jugées infondées, il ne reste plus (alors) que l'explication par la spéculation, c'est à dire la création d'une bulle pétrolière qui n'attend qu'un événement déclanchant pour éclater...

Mourad Benachenhou

Photos: DR

Les membres de l'Opep.

Depuis le milieu du mois de mai de cette année 2008, la hausse du prix du pétrole brut s'est dangereusement accélérée ; le prix moyen du baril de pétrole est passé de 119 dollars le 16 mai à 140 dollars le 28 juin, soit une augmentation de 15% sur une période de 6 semaines. La tendance à la hausse du dollar est vieille de 4 années ; la période à laquelle elle a commencé à se manifester peut être fixée à la seconde moitié du mois de mai 2004 ; mais jusqu'au début de la présente année, le rythme d'accroissement du prix du baril de pétrole a été relativement modéré ; ainsi, ce prix est passé de 28 dollars an janvier 2004 à 37 dollars en décembre de la même année. En 2005, le différentiel de prix entre les mois de janvier et de décembre n'a pas dépassé 15 dollars ; pour 2006, il y a même eu une décélération de cette tendance haussière, puisque 1 dollar seulement a séparé le prix du baril entre janvier et décembre. En 2007, on a assisté à une accélération de la hausse, de 54 dollars en moyenne en janvier, il passe à 86 dollars fin décembre ; c'est-à-dire une différence de 32 dollars, ou une hausse de 28% sur une année. Le taux moyen mensuel d'augmentation n'a pas cependant dépassé les 2,34%, ce qui est une hausse élevée, supérieure de plus de 5 fois au taux d'inflation international de la même année. Mais depuis le début de 2008, on constate une accélération dangereuse de la tendance haussière du prix moyen du baril de brut, puisqu'il passe de 93 dollars début janvier à plus de 140 dollars au 28 juin, c'est-à-dire une hausse de 66% sur 6 mois, supérieure à la hausse de 40% sur deux années entre janvier 2006 et fin décembre 2007.

La Chine et l'Inde, coupables ?

Les explications les plus populaires avancées pour expliquer la tendance haussière du prix du baril de pétrole ont mis en avant un fort déséquilibre entre l'offre et la demande de cette matière première, déséquilibre qui aurait été causé par l'accélération de la croissance en Inde et en Chine, qui a entraîné une augmentation de leurs importations de pétrole et de produits pétroliers. Effectivement, entre 2001 et 2007, les importations chinoises de pétrole ont augmenté régulièrement de 5 cent mille barils/jour, tandis que les importations de l'Inde ont connu une hausse de 100 mille barils/ jour. Donc l'accroissement de la consommation de pétrole dans ces deux pays aurait créé un déséquilibre entre l'offre et la demande de ce produit, ce qui, selon les tenants de cette thèse répétée ad libitum et en boucle à travers tous les médias «internationaux,» a entraîné cette tendance haussière.

Peut-on se fier totalement aux statistiques officielles ou autres publiées sur l'offre et la demande de pétrole ? On aurait tendance à répondre positivement à cette question : le pétrole est une matière trop précieuse pour que l'on fasse preuve de laisser-aller dans la compilation des statistiques qui peuvent avoir une influence sur le prix du baril de pétrole comme sur le sort de l'économie de tous les pays de la planète, des plus petits aux plus grands.

Mais si l'on en croit le communiqué commun de la conférence de Djeddah sur l'énergie, tenue le 22 juin 2008, ces statistiques ne seraient pas aussi fiables qu'il apparaîtrait au vu de leur importance stratégique, si ce n'est vital. Voici ce que propose ce communiqué pour que les informations compilées sur la production pétrolière reflètent la réalité et ne contribuent pas à entretenir le désordre dans ce marché :

«Que la qualité, le caractère exhaustif et l'information en temps réel sur les statistiques pétrolières à travers l'initiative conjointe de données sur le pétrole soient renforcés pour améliorer la transparence et la stabilité du marché, les sept organisations impliquées dans cette initiative (Apec, Eurostat, IEA, IEF, Olade, Opep et UNSD) sont interpellées pour commencer le travail de couverture des données annuelles, qui incluent, entre autres, les capacités en amont et en aval et les plans d'expansion.»

C'est là la reconnaissance par toutes parties que touche le problème de la hausse du prix du pétrole, que les opérateurs dans ce marché, producteurs, consommateurs et intermédiaires de tous genres, ne disposent pas de statistiques fiables pour permettre au marché dont ils sont les principaux acteurs, de jouer au mieux son rôle de fixation des prix en fonction de l'offre et la demande réelles.

L'Opep responsable ?

Cette réserve faite, il n'en demeure pas moins que les statistiques publiées par les organes les plus crédibles, dont l'Opep et l'organisme officiel américain en charge de cette activité, intitulé «Energy Information Administration» n'indiquent pas un déséquilibre profond entre l'offre et la demande de pétrole, non seulement entre 2003 et 2005, mais également entre 2006 et le premier semestre de l'année courante. Au cours des trois années couvrant la période citée en premier lieu, la production mondiale est passée de 79 millions six cent vingt mille barils/jour à 84 millions six cent trente mille barils/jour. Pour la même période, la consommation, qui était de 79 millions six cent dix barils/jour en 2003, a atteint 83 millions six cent cinquante barils/ jour en 2005 ; à l'exception d'incidents qui ont eu un effet passager sur les productions mises sur le marché, ces chiffres n'indiquent pas l'existence d'un déséquilibre permanent, de caractère structurel entre l'offre et la demande de pétrole au cours de cette période où l'augmentation constante du prix du brut a pris racine ; au contraire, l'offre a toujours dépassé la demande, ce qui aurait dû justifier l'arrêt de la tendance haussière et le retour des prix à un niveau relativement modéré.

Entre 2006 et 2007, la demande de pétrole a augmenté de 2 millions de barils/jour par rapport à 2006, mais l'accroissement de l'offre a été plus modéré et relativement stable, se maintenant au niveau de 85 millions quatre cent mille barils/jour, avec un différentiel par rapport à l'offre correspondant au plus au cinq pour cent d'erreur statistique acceptable, donc ne créant pas une situation de déséquilibre entre l'offre et la demande telle qu'elle justifierait la brusque accélération des prix du brut qui s'est manifestée au cours de la même période.

Depuis le début de l'année 2008, les choses n'ont pas tellement changé sur le front de l'équilibre entre l'offre et la demande, d'autant plus que certains pays pauvres ont dû réduire leurs importations de pétrole, et que cet élément n'a pas été pris en compte dans les statistiques publiées. Il est à remarquer que dans la période couverte, les pays membres l'Opep ont contribué pour pratiquement 70% à l'augmentation des quelque cinq millions de barils/jour constatés. Donc, il ne semble pas que l'on puisse établir, dans la période couverte, un lien entre la hausse de la consommation de pétrole, qui n'aurait pas été accompagnée par une offre adéquate, d'un côté, et de l'autre la tendance haussière du prix du brut, tendance qui s'est dangereusement accélérée au cours de ces derniers mois, d'autant plus que les séries statistiques établies souffrent, suivant les acteurs principaux du marché, de déficiences à la correction desquelles ils appellent dans l'intérêt des producteurs comme des consommateurs.

L'affaissement du dollar, la bonne explication ?

Une autre explication avancée est l'influence de l'impact de l'affaiblissement du taux de change du dollar par rapport aux autres principales monnaies de paiement international. Cette explication apparaît, de prime abord, raisonnable et acceptable pratiquement sans discussion, car il n'est pas nécessaire d'être au fait des moindres mouvements du marché des devises pour constater qu'effectivement le taux de change du dollar par rapport à l'euro, par exemple, a tendance à se détériorer depuis la fin des années quatre vingt dix du siècle dernier.

Cependant, après examen plus attentif des séries statistiques relatives au prix du pétrole en comparaison, par exemple, du taux de change du dollar par rapport à l'euro, monnaie dont la stabilité est garantie par les critères de convergence que tous les pays membres de la zone euro doivent suivre en matière de déficit budgétaire et de taux d'inflation, on constate que si ce lien valeur du dollar et du prix du pétrole existe effectivement, il n'explique pas entièrement la flambée du prix du pétrole.

●●●

pétrole avant l'effondrement ?

●●●

Le dollar continue à être la principale monnaie de transaction pour les opérations portant sur le pétrole ; les deux principales Bourses du brut libellent les prix des bruts de référence, West Texas Intermediate et North Sea Brent, en dollars. Seule la Bourse pétrolière de Téhéran, lancée au milieu de février de cette année, accepte d'autres monnaies que le dollar, l'euro en particulier, pour établir les prix de référence sur brut négocié en son sein : mais ses transactions, qui couvrent au plus la production pétrolière iranienne, évaluée à quatre millions de barils/jour, n'ont pas d'impact visible sur l'acceptation de la règle suivant laquelle le dollar domine le marché pétrolier, entraînant évidemment comme conséquence que toute fluctuation de la valeur du dollar a une influence directe sur le prix du pétrole. Il n'est pas utile d'examiner les causes profondes, permanentes ou temporaires de la faiblesse du dollar par rapport à une monnaie structurellement stable comme l'euro. Il suffit ici de citer Bert Bernanke, l'actuel président du FED, c'est-à-dire la banque centrale des Etats-Unis. Voici ce qu'il a déclaré en novembre 2002, et son analyse est, semble-t-il, toujours valide :

«Comme l'or, le dollar a de la valeur seulement dans la mesure où son offre est strictement limitée. Mais le gouvernement américain a une technologie, appelée la presse à imprimer (ou plus récemment son équivalent électronique) qui lui permet de produire autant de dollars qu'il veut, à essentiellement un coût nul. En accroissant le nombre de dollars en circulation ou même en brandissant la menace crédible d'agir ainsi, le gouvernement américain peut aussi réduire la valeur du dollar, en termes de biens et services, ce qui est l'équivalent de l'augmentation des prix en dollars de ces biens et services.»

Cette affirmation, venant du responsable de la plus haute autorité monétaire américaine, se passe de commentaire, tellement elle est claire et justifie que l'on établisse un lien direct entre l'évolution de la valeur du dollar et le prix du baril de pétrole.

Si l'on suit ce raisonnement, toute dévaluation du dollar par rapport à la monnaie de référence stable qu'est l'euro influera en hausse sur le prix du pétrole exprimé en dollar. Si, par exemple, le dollar baisse de 10% par rapport à l'euro, le baril de pétrole libellé en dollar augmente de 10% ; par exemple supposant qu'au temps T le baril de pétrole est à cinquante dollars, et le taux de change du dollar par rapport à l'euro est de un dollar pour un euro, pour simplifier l'exemple ; une liaison automatique taux de change du dollar par rapport à l'euro et prix du baril de pétrole exprimé en dollar ferait que, au temps t+n, quelle que soit la période couverte, si le dollar baisse par rapport à l'euro de telle façon qu'un dollar est égal à quatre vingt dix centimes d'euros, le baril de pétrole devra passer à 55 dollars cinquante cinq cents.

Le rôle central de la spéculation

Ce que l'on constate, en suivant ce raisonnement simplifié, c'est que tel n'est pas le cas dans la réalité : la dévaluation du dollar par rapport à l'euro n'explique pas entièrement le différentiel entre l'évolution du prix du baril du pétrole et la valeur du dollar.

Le 7 janvier 2005, le prix moyen du baril de pétrole était à 35,16 dollars ; le taux de change était à 0,7590 euro pour un dollar, soit un baril à 26 euros 69. Au 28 janvier de la même année, le baril de pétrole passe à 42,76 dollars, le taux de change ce même jour était à 0,76730 euro pour un dollar, soit 32,81 euros. Si la liaison taux de change du dollar/ prix du baril de pétrole avait été directe et automatique, nous aurions eu un baril de pétrole moins cher puisqu'on peut constater une légère réévaluation du dollar par rapport à l'euro, plus d'euros étant nécessaires pour acheter un dollar ; le baril de pétrole aurait dû tomber de 1% et s'établir à environ 34,8 à dollars ; en étendant le raisonnement à une période plus longue, par exemple entre le 7 janvier 2005 et le 28 juin 2008, période pendant laquelle le baril de pétrole est passé de 35,16 dollars à 140 dollars, soit une augmentation de presque 400%, et le taux de change euro/dollar de 0,7590 à 0,6334, soit une dévaluation du dollar de 12%, cette dévaluation aurait dû amener le baril à 39 dollars 37 ; le différentiel de 140-39,37= 100 dollars 63 ne peut être expliqué ni par la détérioration de l'équilibre entre l'offre et la demande, qui n'est nullement apparente à travers les chiffres publiés, ni par la détérioration de la valeur du dollar par rapport à l'euro. Ainsi, 160% du différentiel du prix du baril n'a-t-il rien à voir avec la détérioration du pouvoir d'achat du dollar par rapport aux autres monnaies-clefs de l'économie internationale et probablement également avec le déséquilibre, difficile à prouver, entre l'offre et la demande de pétrole brut. C'est à ce point du raisonnement que se réfère probablement une autre recommandation essentielle de la conférence de Djeddah, recommandation ainsi exprimée :

«Que la transparence et la régulation des marchés financiers soient améliorées pour capturer plus de données sur l'activité des fonds indexés et pour examiner les interactions inter-marchés boursiers dans le marché du brut.»

Les conclusions que l'on peut tirer de ce développement qui se fonde sur des statistiques officielles sont claires : au cours de ces cinq dernières années, il y a eu effectivement une hausse sensible des importations de pétrole brut par les pays à fort taux de croissance que sont l'Inde et la Chine.

Cet accroissement a été couvert par l'accroissement de la production de pétrole brut, dont la plus grosse partie en provenance des pays pétroliers. Il est probable, comme le communiqué de la conférence de Djeddah y fait allusion, que les statistiques sur l'offre et la demande de pétrole ne soient pas aussi fiables que l'exigerait le fonctionnement sans à-coups de ce marché particulièrement important pour le monde.

Cependant, la marge entre l'offre et la demande de pétrole telle que reflétée par les statistiques actuelles est à un niveau d'erreur acceptable et permet de montrer que l'évolution du prix du pétrole ne peut s'expliquer par un déséquilibre profond entre offre et demande. Il est reconnu que le dollar, pour différentes causes, a subi une forte détérioration de son pouvoir d'achat. Bernanke, l'actuel président du FED, donne une explication difficile à contredire des fondements de cette affaiblissement.

Cependant, des calculs simples permettent d'établir que la concordance que certains veulent à tout prix établir entre l'affaissement du dollar et la flambée du prix du pétrole n'est pas prouvée.

Donc, si sont jugées infondées les explications de la périlleuse volatilité du prix du baril de pétrole, dangereuse pour les importateurs tout comme pour les exportateurs de cette matière première vitale au bon fonctionnement de l'économie mondiale : explications par l'inadéquation entre l'offre et la demande du brut, causée en particulier par la forte croissance de la demande de pétrole en Chine et en Inde, ou explications par la détérioration du pouvoir d'achat du dollar, il ne reste plus que l'explication par la spéculation, du type de pyramide Ponzi, utilisant les techniques informatiques modernes, et les mêmes techniques que celles qui ont conduit à la crise du marché hypothécaire aux Etats-Unis et en Europe, c'est-à-dire la création d'une bulle pétrolière qui n'attend qu'un événement déclenchant pour éclater avec les graves conséquences qu'elle aura sur les pays exportateurs comme les pays importateurs. Les pays où cette bulle a été générée vont-ils prendre les dispositions qu'ils sont les seuls à pouvoir légitimement et légalement prendre pour mettre de l'ordre dans la jungle de la spéculation pétrolière avant qu'un événement imprévu ne vienne crever cette bulle ? L'expérience de la bulle immobilière prouve que rien n'est joué et qu'après avoir tenté de mettre le blâme de la situation actuelle sur certains pays importateurs, puis, et simultanément sur l'Opep, et sur le cours du dollar, ils vont simplement attendre que la bulle s'effondre pour intervenir enfin.

M. B.

Les torchères à Hassi Messaoud.