

Pétrole et croissance : cinq questions sur les tensions

Yves Dimicoli

Le prix du baril de pétrole brut de référence, le Brent, a enregistré une hausse de 34,9% entre juillet 2003 et juillet 2004, passant de 28,4 dollars à 38,3 dollars. Cette progression s'est accentuée depuis : entre la mi-juin et la mi-août, il a bondi de 30%, frôlant les 50 dollars (49,4 dollars) pour rejoindre ensuite le niveau de 40-45 dollars. On entend donc reparler de « choc pétrolier » avec, à la clef, l'angoisse d'une récession mondiale. Selon l'OCDE, si le cours du brut s'installait durablement entre 45 et 50 dollars le baril, la croissance mondiale serait amputée de deux points par an en Inde, de 1,6 points en Chine, de 1 point en Europe, de 0,8 point au Japon et de 0,6 point aux États-Unis. Alors qu'en est-il ? Subissons-nous un nouveau « choc pétrolier » ? Les difficultés de la croissance seraient-elles dues à l'OPEP, aux pays producteurs de pétrole ou, comme on nous le suggère de façon nouvelle, à la Chine qui en consommerait trop ?

Le marché paraît déséquilibré. Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), l'économie mondiale devrait avoir besoin de 80,6 millions de barils par jour (mbj), soit près de 2 mbj de plus qu'en 2003.

Ce regain de la demande sollicite les capacités de production. Des tensions spéculatives, alimentées par des phénomènes circonstanciels, se sont développées. L'OPEP, le 3 juin, a été alors amenée à annoncer une augmentation des quotas de production, ce qui a permis un temps de détendre le marché. Puis la spéculation est repartie de plus belle.

Face à cela, les marges de manœuvre pour détendre le marché étaient réduites : l'OPEP ne disposait que de 1 à 1,5 mbj de capacités de production disponibles, d'où les enflèvements du mois d'août.

A court terme, maintenant que l'été se termine, le marché est appelé à se détendre quelque peu avec la baisse de la consommation d'essence, aux États-Unis notamment. Reste cependant, la perspective possible d'un hiver rigoureux qui pousserait alors de nouveau la demande dans les pays de l'OCDE et relancerait la spéculation.

Pourquoi plus de demande de pétrole en 2004 ?

Pour une part cela tient à la reprise de croissance aux États-Unis qui demeurent de très loin le premier consommateur de pétrole dans le monde.

Ce pays, dont la production pétrolière a diminué de près de 40% depuis les années soixante-dix, a fait le choix délibéré, pour la domination mondiale de ses « majors » et du dollar, d'une dépendance extérieure très forte en ce domaine (1), jouant notamment des privilèges exorbitants de sa monnaie nationale qui est la seule monnaie vraiment internationale.

Les États-Unis détiennent le record mondial en matière d'intensité énergétique de la croissance économique, malgré une baisse depuis le premier « choc pétrolier » : la quantité d'équivalent pétrole nécessaire à la production d'un dollar de PIB y est une fois et demi plus élevée qu'en Europe et près de trois fois supérieure à celle du Japon (2).

La reprise économique que connaît ce pays depuis la fin 2001 accentue donc sa demande de pétrole.

Mais c'est aussi la croissance des pays émergents, la Chine et l'Inde en tête, qui explique aussi désormais de façon décisive la progression de la consommation mondiale d'hydrocarbures. La Chine est ainsi devenue le deuxième importateur mondial de pétrole.

Les perspectives disponibles indiquent que, d'ici 2010, toutes choses égales d'ailleurs, la seule consommation des pays émergents, en plein effort d'industrialisation, absorberait l'équivalent de la production actuelle de l'Arabie saoudite (3).

Le pétrole est-il la cause des faiblesses de la croissance mondiale ?

On peut répondre résolument par la négative.

En effet, dans les trois plus grandes zones de l'OCDE (USA, Japon, Europe), le pouvoir d'achat des salaires connaît depuis plusieurs mois une évolution défavorable : de novembre 2002 à juin 2004, les salaires réels ont chuté au rythme de 2,3% l'an. En Europe, plus particulièrement, les salaires nominaux se sont ralentis au moment même où la hausse des prix s'accélérait, conduisant à une chute des salaires réels de 0,5% entre septembre 2003 et mars 2004 (4).

Ce recul est dû à l'ampleur du chômage et de la précarité, avec une accélération des gains de productivité acquis au détriment des salariés et des populations, du fait de l'utilisation des technologies informationnelles pour la rentabilité financière.

Comme le relève la Banque des règlements internationaux (BRI) dans son rapport annuel (5) : « (...) la morosité des marchés du travail a quelque peu freiné la consommation privée (...). L'effet négatif d'une situation de l'emploi déprimée sur le revenu des ménages a été amplifiée par le comportement des salaires ». De fait, malgré des gains de productivité moyens nettement plus importants depuis 1995-1996, la rémunération réelle par salarié dans la zone OCDE n'a que

fort peu augmenté, « d'où un recul de la part des salaires dans la valeur ajoutée produite ».

La part des profits a sensiblement progressé de partout depuis la fin de 2001 sans que, pour autant, ne repartent massivement les dépenses de formation, de recherche et d'investissement réel de capacité. Par contre, après les secousses du retournement de conjoncture, les marchés financiers sont repartis à la hausse, fortement soutenus par les banques centrales et un crédit facile qui, en fait, a permis d'accroître les placements, les dividendes et de reprendre les fusions et acquisitions.

En fait, tous les pays de l'OCDE, surtout l'Europe, souffrent d'une croissance molle et contradictoire, continuant de freiner au deuxième trimestre 2004 (voir les articles de Durand D. et de Boccara F. dans le même numéro).

Cela confirme l'ampleur de la suraccumulation persistante de capitaux matériels et financiers de longue période pesant sur la croissance réelle. Sa vive relance avec les technologies informationnelles dans les années 1995-2001, à partir des Etats-Unis, n'a pu être corrigée par la courte récession de l'année 2001 (6).

L'insuffisance de développement des capacités humaines et le cancer financier se trouvent ainsi au cœur des diffi-

1991 et 2000, ce déficit est passé à 542 milliards de dollars en 2003, représentant 5% du PIB (8).

Bien sûr, la hausse du prix du brut impacte assez sévèrement la balance courante des Etats-Unis.

Cela introduit un élément de fragilité supplémentaire dans la reprise américaine confrontée à la nécessité d'une remontée des taux d'intérêt face à l'inflation importée et du risque simultané d'une perte de confiance dans le dollar. La croissance, quoique ancrée, en est rendue encore plus contradictoire.

La hausse des prix du pétrole vient aussi choquer la vive croissance des pays émergents et, surtout, celle de la Chine, pays autrement plus peuplé et sous-développé (hormis ses régions côtières), et ne disposant pas des privilèges du dollar.

Y a-t-il ou non « choc pétrolier » ?

Relevons d'abord que si hausse des prix du brut il y a, nous sommes très loin des accélérations qui ont caractérisé des épisodes précédents de fièvre : +301% en trois mois en 1973-1974 ; +154% entre début 1979 et fin 1980 ; +133% entre juin et octobre 1990 ; +90% entre juillet 1999 et septembre 2000 (9).

Surtout, en prix constants, le niveau actuel de celui du baril ne représente que la moitié de ce que nous avons connu au plus fort du deuxième « choc pétrolier » (40 dollars contre 80) (10).

De plus, il faut tenir compte des rapports entre monnaies. Le brut est évalué et payé en dollars, mais la valeur de ce dernier tend, depuis plusieurs mois, à baisser par rapport à l'euro.

En monnaie européenne le prix du baril de Brent importé par un pays comme la France est passé de 24,9 euro en juillet 2003 à 31,2 euro en juillet 2004.

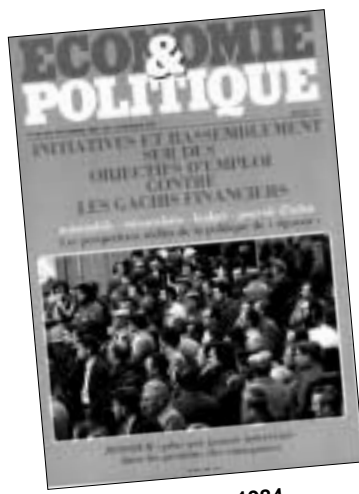
Les pays de la zone euro ou dont les monnaies sont indexées sur l'euro ont donc subi sur la période une hausse de 25,3%, inférieure de 9,6 points à celle encaissée par les Etats-Unis et les pays de la zone dollar importateurs nets d'hydrocarbures, notamment la Chine dont la monnaie extérieure (le Rimmibi) est indexée sur le dollar.

De plus, les pays de l'OCDE ont fortement diminué, en règle générale, leur consommation de pétrole par unité de richesse produite du fait de la substitution de procédés énergétiquement plus efficaces et du recours aux énergies alternatives.

Surtout, c'est le développement faramineux des services, autrement moins consommateurs d'énergie que l'industrie traditionnelle, qui a pris le pas dans les pays développés avec les débuts de la révolution informationnelle. Et de la même façon, l'industrie de ces pays est devenue moins consommatrice d'énergie avec la diffusion des technologies informationnelles et de normes environnementales, le poids pris par les activités immatérielles, dont la recherche.

Les pays industrialisés ont donc beaucoup diminué la dépendance de leur croissance par rapport au prix du pétrole : ils en consomment en moyenne deux fois moins par unité de richesse produite qu'en 1970.

Bien sûr, la dépendance au pétrole est beaucoup plus importante dans les pays en développement ou émergents importateurs nets, particulièrement en Chine si peuplée, si sous-équipée en réseaux d'électricité ou de gaz notamment, et ayant le besoin impérieux d'assurer son industrialisation, la montée en qualification de ses travailleurs et le recul de son énorme sous-emploi. Pour ces pays il y a



Septembre 1984



Juin 1976

cultés actuelles d'une croissance mondiale dominée par les Etats-Unis et les marchés de capitaux globalisés.

La hausse des prix du pétrole intervient comme révélateur de la permanence de ces difficultés et facteur de leur accélération, mais pas comme cause fondamentale.

Elle frappe bien sûr les Etats-Unis si dévoreurs d'hydrocarbures. Le déficit de leur balance des paiements courants est devenu colossal du fait même des relations qu'ils entretiennent avec leurs propres multinationales largement implantées à l'étranger, en Chine et en Asie notamment (7).

D'une moyenne annuelle de 150 milliards de dollars entre

vraiment un « choc », sans parler des pays africains non producteurs.

Rappelons, par ailleurs, que, depuis 1985, le prix réel du baril de brut, en dollars constants (1972), est demeuré inférieur à 10 dollars, soit beaucoup moins qu'entre 1978 et 1985, et qu'il n'a atteint ce niveau que courant août 2004 (11).

Or, pendant ce temps, les pays producteurs les plus peuplés ont eu à dépenser toujours plus en achetant aux pays industrialisés de quoi se nourrir, s'équiper, se soigner, se former, se loger tout en continuant de payer les énormes intérêts de la dette extérieure.

Leurs termes de l'échange (rapport entre les prix que peut faire payer un pays pour ses ventes à l'étranger et ceux auxquels il doit payer pour ses achats à l'étranger) se sont dégradés.

En 2001, et sur une base 100 en 1980, ils avaient chuté à l'indice 48 pour le Nigeria, 55 pour le Vénézuéla et 60 pour l'Algérie. Notons aussi qu'ils avaient reculé de 29% pour la Chine et de 5% pour l'Inde sur la même période (12).

La tension est-elle due à des limites physiques ?

Au-delà des contraintes géopolitiques toujours très prégnantes en ce domaine, comme avec l'Irak particulièrement, c'est l'investissement et l'insuffisance du développement des capacités humaines dans l'industrie pétrolière elle-même qui paraissent être au cœur des tensions actuelles.

Comme le remarque C. Mandill, directeur exécutif de l'AIE, cette institution « est préoccupée de constater que l'industrie pétrolière (...) n'investit pas autant qu'il serait nécessaire pour que la production suive l'évolution de la demande » (13).

Après l'effondrement à 9 dollars du prix du baril vers la fin de l'année 1998, les compagnies ont attendu que ce prix revienne au-dessus de 25 dollars pour penser à investir et accentuer leurs efforts de recherche, partant du principe qu'en dessous cela n'était pas assez rentable.

Comme une bonne part des approvisionnements des compagnies se fait à des conditions beaucoup plus avantageuses que celles du marché, les profits explosent.

C'est ainsi, par exemple, que si le baril de brut se maintient au-dessus de 30 euro d'ici la fin de l'année, Total pourrait alors enregistrer un bénéfice apparent de l'ordre de 9 milliards d'euro pour le seul exercice 2004. Au-dessus de 40 dollars le baril, ce bénéfice serait supérieur à 10 milliards d'euro.

A quoi servent ces fabuleux profits ?

On sait qu'une bonne part du cash généré par l'activité des compagnies et de leurs capacités d'accéder au crédit sert à alimenter de ruineuses batailles boursières en vue de fusions et d'acquisitions : Exxon/Mobil (490 milliards de francs), BP/Amoco/ Arco (plus de 167 milliards de francs), Total/Petrofina/Elf (80 milliards de francs)...

Précisément Total a eu tendance à freiner ses investissements dans l'amont pétrolier : 7496 millions d'euro en 2001, 6122 millions d'euro en 2002, 5302 millions d'euro en 2003. Par contre, la rentabilité de ses fonds propres est passée de 24% à 26% sur la période. Simultanément, le dividende versé à ses actionnaires a été multiplié par deux, passant de 2,35 euro par action à 4,70 euro, depuis l'OPE lancée sur Elf, il y a cinq ans. Ce sont au total quelque 12 milliards d'euro que Total aura distribué en dividendes de 1999 à 2003 (14).

C'est notamment pour accroître le rendement et l'at-



Novembre-décembre 1998



Mars 1991

tractivité de ses actions qu'une grande partie des profits disponibles réalisés sur cette période a servi, chez Total, à racheter massivement ses propres actions : Ce sont 17,5 milliards d'euro qu'il aura consacrés depuis septembre 2000 à l'acquisition de près de 120 millions de ses propres actions, soit plus de 16% de son capital. En 2003, l'argent consacré par Total au paiement des dividendes et au rachat d'actions a excédé le total de sa masse salariale (15).

En réalité, le comportement des grands groupes pétroliers, répondant aux exigences de rentabilité financière des actionnaires, semblent plus que jamais au cœur des difficultés actuelles.

C'est sur ces conditions-mêmes que spéculent tous les opérateurs du marché pétrolier, les banques notamment, d'autant plus que perdurent et s'accroissent les risques géopolitiques à partir de l'Irak envahie, que demeure instable la situation au Vénézuéla malgré le triomphe indiscutable d'Hugo Chavez, et que l'affaire Ioukos n'arrive pas à être réglée.

L'offre de pétrole, ressource certes en voie d'épuisement, ne se heurte pas, pour l'heure, à des limites physiques (16), mais à un rationnement économique des capacités générées par l'obsession de rentabilité financière des compagnies et leur traitement de l'énergie, du pétrole particulièrement, non comme un bien commun à toute l'humanité, mais comme une « commodité » pour le profit maximal.

Une responsabilisation sociale, territoriale et environnementale de ces sociétés, qui tendent à devenir des groupes multi-énergie, paraît indispensable.

Elle requiert une socialisation de leur propriété, le recours à de nouveaux critères d'efficacité sociale pour leur gestion, leur émancipation des marchés financiers avec de nouveaux financements mutualisés mobilisant autrement le crédit bancaire, l'intervention des salariés et

des populations dans leurs choix d'investissement. Elle requiert l'engagement, avec l'appui des Etats, de coopérations internationales nouvelles d'avantage mutuel visant la sécurité des approvisionnements et le droit à l'énergie, la sécurisation et la promotion des revenus des pays producteurs, la sécurisation et la promotion de l'emploi, de la formation et de la recherche de partout. Bref c'est un véritable service public mondial, zonal, national, régional et local qui demande à être organisé.



Mars-avril 1959

Cela paraît d'autant plus nécessaire, et désormais vital, que les comportements irresponsables des groupes pétroliers risquent d'empêcher l'humanité de faire face aux nouvelles exigences environnementales comme y invitent l'effet de serre ou le naufrage de l'Érika.

Pourtant la consommation d'hydrocarbures va continuer à croître et à s'accélérer à partir des pays émergents, tandis que la mondialisation va continuer de tirer vers le haut la consommation des transports toujours totalement dépendante du pétrole.

Si, pour l'heure, les conditions d'une crise pétrolière majeure ne paraissent pas réunies, il ne fait aucun doute que la non responsabilisation sociale, territoriale et environnementale des compagnies contribuera à en déclencher une dans le futur, particulièrement sévère (17).

Force est de constater que la libéralisation du marché de l'électricité et le mouvement de privatisation des opérateurs, jusqu'à EDF en France, conduit à un grave sous-investissement dans l'extension des réseaux, la production électrique et le soutien aux économies d'énergie.

Tout cela confirme le caractère de « fuite en avant » mortelle pour l'humanité de ce type de politique, alors qu'il faudrait, au contraire, chercher à maîtriser les marchés en coopération avec un tout autre comportement des Etats et des opérateurs.

Et on mesure que si l'occident doit absolument cesser de gaspiller les énergies fossiles, y compris pour moins polluer et favoriser l'essor des pays en développement, il ne saurait se contenter pour cela d'économiser l'énergie. Le nucléaire paraît absolument incontournable, ce qui exige, bien sûr, de s'attaquer au problème du traitement des déchets.

Le dollar et l'euro dans tout ça ?

C'est tout le système du dollar, auquel le pétrole est si imbriqué, étant lui-même évalué et payé en dollars, qui est en cause.

A l'origine, en effet, se trouve le déficit des paiements courants des Etats-Unis et leur politique pétrolière de dépendance voulue pour mieux dominer au plan mondial.

Ce déficit a plus que triplé en points de PIB depuis le

milieu des années 90. Il trouve sa contrepartie essentielle dans les économies émergentes, surtout en Asie où leurs multinationales sont largement déployées.

La dynamique des importations américaines en provenance de Chine est l'un des facteurs essentiels de creusement du déficit commercial des Etats-Unis. Elle se double désormais d'une croissance sensible en valeur des importations de pétrole payées en dollars.

Il est remarquable de constater qu'entre la fin 2002 et mars 2004, le total des réserves de change en Asie a progressé de près de 360 milliards de dollars. Pour plus de 85% cet essor est dû à la Chine, l'Inde, la Corée et Taiwan.

La BRI explique le phénomène : « Les banques centrales ont surtout voulu contrer l'appréciation de leur monnaie vis à vis du dollar, due à d'importantes entrées en majeure partie spéculatives. En Chine, par exemple, les réserves ont augmenté en moyenne de plus de 10 milliards de dollars par mois depuis fin 2002 » (18).

De fait, la Chine, qui est si dépendante du débouché américain et qui paye en dollars une grande partie de ses importations, dispose d'un régime de taux de change fixe vis à vis de la monnaie américaine. La valeur du Rinnibi fluctue dans une bande très étroite (plus ou moins 0,3%) autour d'un taux d'ancrage de 8,28 Rinnibi pour 1 dollar.

Le rachat de dollars par la banque centrale de Chine fait qu'elle dispose aujourd'hui de quelque 450 milliards de dollars de réserves, en deuxième position dans le monde, de ce point de vue, derrière le Japon.

Or, une bonne partie de ces réserves est remplacée par la banque centrale chinoise, comme par toutes les banques centrales pour leurs réserves en dollars, en bons du Trésor des Etats-Unis dont elle détient ainsi 10% environ.

Les Etats-Unis font donc en partie financer par la Chine leur déficit extérieur, lequel exprime avant tout la domination de leurs multinationales dans le monde. Ce faisant, ils accroissent toujours plus leur déficit mobilisant comme jamais les privilèges que leur confère le dollar et son système monétaire international pour pouvoir emprunter sans avoir à rembourser.

En période d'hésitation de la croissance cela ne fait qu'accroître la méfiance des investisseurs privés vis à vis de la monnaie américaine dont ils craignent une chute incontrôlable de la valeur sur les marchés de change. Ils s'en dessaisissent donc, mais ils ne font alors qu'envenimer les facteurs d'affaiblissement du dollar.

Cela certes peut servir les objectifs de la politique économique américaine à un moment donné en soutenant les exportations des Etats-Unis. Mais une chute trop importante obligerait à augmenter les taux d'intérêt outre-atlantique, ce qui handicaperait encore plus la croissance.

Parallèlement, les banques centrales des pays asiatiques (comme celle des pays producteurs de pétrole), dont particulièrement celle de Chine qui tient à maîtriser le rapport de sa monnaie au Billet vert, sont amenées à racheter des dollars pour en soutenir les cours afin de sécuriser les revenus de leurs exportations.

Cela s'accompagne de tout un type de croissance avec les nouvelles technologies faisant la part belle aux marchés et profits financiers, à la spéculation, contre l'emploi, la formation et la sécurisation d'un plein développement de toutes les populations.

C'est vrai de la croissance américaine si dominatrice et gaspilleuse. Mais c'est vrai aussi de la croissance chinoise encore si extravertie et dualiste ; une croissance certes rapide mais qui ne concerne qu'une minorité (cependant

nombreuse) de l'immense population et des territoires chinois. Elle risque la surchauffe aujourd'hui, de ce fait même, et alors que le sous-emploi est massif, tandis que s'accumulent les créances douteuses ou irrécouvrables dans les comptes de ses banques.

Il est vrai que les difficultés chinoises, si elles s'accroissent, pourraient aussi mettre dans une situation très inconfortable les Etats-Unis eux-mêmes, ne serait-ce que parce que la banque centrale de Chine serait alors contrainte de se délester d'une partie des bons du trésor américains qu'elle possède...

Tout cela indique, quoi qu'il en soit, le besoin de transformations très profondes mettant en cause la domination des Etats-Unis, du dollar et des marchés financiers.

L'Europe pourrait jouer ici un rôle tout à fait essentiel pour construire les issues, en cherchant à construire une belle et bonne alliance avec les pays émergents et en développement, dans le but de promouvoir une sécurisation commune de l'emploi, de la formation, du développement de toutes les populations.

Mais loin d'aller dans ce sens, les dirigeants de l'Union européenne fuient en avant dans leur folle tentative de rivaliser dans l'attraction des capitaux financiers avec les Etats-Unis, pour tenter de partager leur domination mondiale. La Banque centrale européenne, dont la seule priorité est la défense du taux de profit, et le pacte de stabilité sont au cœur d'un système de pouvoirs conçus pour condamner les travailleurs européens à l'austérité éternelle et mettre la monnaie et le crédit au service de la bourse pour la guerre économique des grands groupes.

La fiscalité pétrolière est devenue pour les Etats européens un formidable moyen de racketter les salariés et leurs familles avec le prix de l'essence et tenter de boucher un peu les trous qu'ouvrent dans les finances publiques leurs politiques au service de la domination des marchés.

Au sein de l'Union européenne les taxes pèsent en moyenne 70% dans le prix de l'essence sans plomb, la France étant dans le peloton de tête de ce point de vue (74%).

Par ce biais, les états européens s'approprient une partie de la rente pétrolière mondiale s'accommodant ainsi de l'ordre existant sur ce marché. Lorsque les prix des hydrocarbures s'envolent l'Etat français perçoit des revenus fiscaux plus importants que les revenus pétroliers d'un grand pays producteur comme l'Iran.

On mesure donc le besoin d'avancer dans la construction de nouveaux rapports de coopération avec les pays producteurs de pétrole et de matières premières et les pays émergents.

Se pose, notamment, le problème de la monnaie dans laquelle sont effectuées les transactions en ce domaine. Il n'est pas écrit une fois pour toute que ce doit être le dollar.

Il y a en effet un besoin mutuel majeur de coopérations de partage avec les pays producteurs de ressources naturelles. On leur permettrait ainsi de contribuer eux-mêmes à une meilleure maîtrise des marchés, tout en nous émançant de la domination des Etats-Unis et des marchés.

Cela invite à promouvoir une monnaie commune mondiale pour un co-développement sécurisé de toute la planète. Comme le propose Paul Boccard, ce pourrait être les droits de tirage spéciaux (DTS) du Fonds monétaire international (FMI) qu'il s'agirait de transformer très profondément.

Dans un premier temps, ne pourraient-ils pas être utilisés, au lieu du dollar, pour les transactions et les crédits sur les matières premières ? Une telle revendication permettrait de commencer à poser en pratique l'exigence d'une profonde

transformation du système monétaire international avec, au cœur, le FMI et la Banque mondiale.

Mais se pose aussi, tout de suite, la question d'une transformation de l'euro comme instrument zonal de co-développement. Sa conception, ses règles d'émission, son utilisation devraient être reconsidérées pour favoriser, par une création monétaire nouvelle partagée, l'essor d'un crédit favorable à la sécurisation et la promotion de l'emploi et de la formation. Cela exigerait un tout autre rôle de la BCE, y compris pour construire avec les pays émergents et en développement un nouveau type de plan Marshall sans domination. ■

1. Pour s'en convaincre on se reportera notamment à Noël P. (2002) : « La politique pétrolière américaine : une dépendance acceptée et assumée », *La Revue de l'énergie*, n°542, décembre, repris partiellement dans *Problèmes économiques* n°2812, 4 juin 2003 pp. 1-10.

2. HACHE E. et S. ROLL (2004) : « Le triangle périlleux du pétrole, des Etats-Unis et de la Chine », *Les Echos*, 25 mai.

3. RADANNE P. (2003) : « Chocs et contre – chocs pétroliers (1960-2060) », *Responsabilité et Environnement*, série trimestrielle des Annales des Mines, n° 32, octobre. Repris dans « Une chronique de l'économie du pétrole sur un siècle : 1960-2060 », *Problèmes économiques*, n° 2847, 17 mars.

4. BRUNET A. et P. DOUAIHY (2004) : « Choc pétrolier Acte II : l'impact récessionniste », *Taux et changes internationaux- Commentaires*, HSBC-CCF, 12 août.

5. BRI (2004)- 74ème rapport annuel- juin, pp. 14-15.

6. On relèvera particulièrement ici le constat dressé par ARTUS P. et G. Cette (2004) – *Productivité et Croissance* – Conseil d'Analyse Economique (CAE), 48 ; pp. 49-50. Les auteurs relèvent que le coefficient de capital (rapport du stock de capital physique au PIB) en volume n'a cessé d'augmenter depuis les années 1980 dans les principales économies de l'OCDE (hormis les Pays-bas et, dans une moindre mesure, l'Allemagne) : « Ainsi, le coefficient de capital en volume passe aux Etats-Unis d'environ 1 au début des années quatre-vingts à environ 1,2 à la fin des années quatre-vingt dix ». Ce constat vient donc confirmer de façon éclatante la justesse des thèses déjà anciennes de Paul Boccard sur ce sujet et clos la polémique à laquelle elle a donné lieu.

7. ESTIOT A.(2003) : « Le déficit courant des Etats-Unis est-il un trou noir ? », *Conjoncture*, (BNP-Paribas), n°10, novembre, pp.2-21.

8. BRI (2004), *op.cit.* p.30.

9. TOUATI M. (2004) : « Mettre le pétrole à sa juste place », *La Tribune*, lundi 7 juin.

10. APPERT O. (2004) : « Pétrole : Le calme après la tempête », *La Tribune*, mercredi 30 juin.

11. DONNELLY R. (2004) : « Dear Oil - Brake, Drag Or No Big Deal ? », *Export Finance and Insurance Corporation*, 20 august.

12. WORLD BANK (2004) – *Realizing the Development Promise of the Doha Agenda* – Global Economic Prospects.

13. MANDILL C. (2004) : « Le marché n'a pas besoin de pétrole, mais de confiance et de sérénité », interview à La Tribune, 26 août. C'est ce que montre aussi avec force A. Vigier dans ce numéro de la revue *Economie et Politique*.

14. Ces chiffres sont extraits des différents rapports d'exercice du groupe ainsi que des *Carnets de l'actionnaire*.

15. Kerdrel (de) Y. (2004) : « Le baril des danaïdes de Total », *Les Echos*, jeudi 26 août.

16. Les réserves prouvées étaient identiques en 2002 à celles de 1992, soit 1mbj, 40 années au niveau de consommation actuel, grâce à une réévaluation des gisements existants compte tenu des progrès réalisés dans la récupération de pétrole. Cf. Radane P.(2004).

17. *Ibid.*

18. BRI (2004) *op.cit.*

Prix du pétrole : les compagnies mettent le feu

Alain Vigier

Le prix du pétrole brut sur les marchés à terme a augmenté de 40% au cours de l'année dernière pour dépasser, aujourd'hui, les 45 dollars le baril.

Les économistes américains commencent à se poser, avec inquiétude, la question des conséquences de cette situation sur la croissance et l'emploi.

Encore faut-il relativiser les choses dans la mesure où le dollar a connu une dépréciation de l'ordre de 20% depuis ce que l'on parlait d'un prix souhaitable de 25/28 dollars.

Pour expliquer cette évolution des prix il nous faut distinguer ce que nous pourrions appeler les facteurs « fondamentaux » des facteurs « circonstanciels ».

Dans la première catégorie on trouve surtout le déséquilibre entre l'importance des investissements et l'ampleur du développement de la demande de produits énergétiques aux USA et en Asie notamment au Japon et en Chine. En l'absence d'investissements dans le raffinage aux USA afin de rentabiliser au maximum les installations existantes, il s'est développé une tension sur les marchés des carburants dans ce pays.

On peut observer une démarche quelque peu similaire chez tous les grands pétroliers. Les producteurs de l'OPEP bien que les motivations aient été différentes au départ rejoignent semble-t-il l'orientation générale.

Longtemps préoccupés d'atteindre les prix de 25/28 dollars, ils n'ont pas vu l'intérêt à investir pour créer de nouvelles capacités de production. En fait ces dernières seraient même tombées de 34 millions de barils par jour à 30 millions au cours des deux dernières décennies. Cela, pas seulement en raison de troubles et de guerres. Ces pays restent cependant confiants et se disent capables de faire face rapidement à un accroissement de la demande.

On trouve dans les facteurs « circonstanciels » les « difficultés » du russe « Youkos », les inquiétudes des américains par rapport à la situation au Venezuela d'où proviennent 15% de leurs importations de pétrole brut mais surtout par rapport à l'inconnu de la production irakienne. Tout ceci contribue naturellement, à accentuer l'accès de fièvre des marchés à terme déjà animé par

des négociants, des producteurs, des consommateurs comme par exemple les grands transporteurs préoccupés de « fixer » leurs prix de vente ou d'achat. Les marchés voient aussi apparaître de plus en plus les fonds de pension et les hedge funds (gestions de placements en Bourse) attirés par la nervosité des échanges de matières premières. Mais là aussi il faut relativiser les choses. Actuellement les prix pour

livraison dans douze mois se situent en-dessous de 40 dollars.

Par ailleurs le coût du brut pour les grands pétroliers ne se situe pas au niveau de ce marché.

Le seuil de rentabilité pour leurs investissements dans le domaine de la production qui se situait à 10 dollars serait remonté mais resterait dans la limite de 17 dollars. Quant à leurs achats complémentaires, ils se situaient à un niveau inférieur au marché à terme qui leur sert par contre pour l'indexation de leurs transactions. C'est ce qui explique les bénéfices considérables que les pétroliers tirent des hausses du prix du brut. C'est pourquoi ils « consacrent » les prix cotés sur les Bourses de New York et de Londres comme référence du marché.

Les gouvernements ne sont pas enclins à croiser le fer pour atténuer les effets de cette évolution des prix et acceptent de jouer le jeu d'autant que la hausse des prix des produits pétroliers entraînent une majoration mécanique de la taxe sur la valeur ajoutée et bien que cette tension ait des effets néfastes sur le développement de l'industrie automobile.

Les « circonstanciels » vont évoluer dans un sens ou dans l'autre en fonction des événements. Il faudrait pourtant essayer, lorsque les prix s'affolent, de casser la spirale à la hausse insupportable pour les usagers et forcément nuisible au développement de l'économie. Le gouvernement de la gauche plurielle confronté à une évolution du même type avait été contraint de mettre en place, bien que timidement, un système rendant la TIPP (Taxe intérieure sur les produits pétroliers - principale taxe pétrolière) « flottante » afin d'éviter les effets des hausses sur le niveau des revenus de la TVA. Il faudrait, dans la foulée, d'une réactivation et d'une réactualisation d'une telle mesure revoir l'ensemble d'une fiscalité excessive et tétanisante. On avait aussi envisagé des « ponctions » sur les « super bénéfiques » pétroliers. Cette question pourrait être abordée d'une manière plus institutionnelle. Raymond Barre avait, dans le passé, bloqué, non sans un certain succès, les marges des négociants « en valeur absolue » afin de casser la spirale inflationniste. Dans le même esprit la marge bénéficiaire des secteurs pour raffinage/distribution des grandes sociétés pétrolières pourrait être « réévaluée » en partant d'un coût d'approvisionnement en pétrole brut calculé à des prix justifiés ou arbitrairement au prix forfaitaire de 25/28 dollars actualisés si l'approvisionnement apparaissait, dans les comptes d'exploitation, évalué au prix dits de « marché », c'est-à-dire des marchés à terme. Les revenus fiscaux supplémentaires pourraient être affectés à des allègements fiscaux sélectifs comme au financement et à la production d'énergie complémentaire ou alternative non polluante. Quand aux fondamentaux il faudrait observer attentivement leur évolution afin de détecter à temps les prémices d'une raréfaction prévisible du pétrole au cours des prochaines décennies. ■



Décembre 1959