

Chute des prix du pétrole : le signal paradoxal de la finitude du monde

Vincent Pichon

Expert en transition énergétique et écologique

Un nouvel ordre pétrolier mondial s'est imposé en un rien de temps, prenant tous les acteurs économiques de court. Avec un effondrement des prix de 75% depuis juin 2014, pour tomber sous la barre des 30 \$ le baril, le pétrole n'a pas été aussi bon marché depuis dix ans. Cette chute peut avoir des conséquences négatives à court terme dans la lutte contre le réchauffement climatique, en particulier en réduisant les incitations au développement de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables. Mais ce qui nous intéresse avant tout ici, ce sont les causes plus profondes de cette chute, aussi spectaculaire qu'inattendue, et dont nous soutenons qu'elle est un signal paradoxal de la finitude du monde.

La chute des prix du pétrole révèle les fissures de l'économie mondiale

L'énergie est le sang des économies modernes. Chère ou raréfiée, elle est un facteur de ralentissement, voire de crise économique, comme l'illustrent les chocs pétroliers des années 1970 ou encore la période d'envolée des prix qui a préfiguré la crise de 2008 (les prix du pétrole étaient passés de 70,8\$ à 133,4\$ d'août 2007 à juillet 2008).

Lorsqu'elle est bon marché et abondante comme aujourd'hui, elle devrait en revanche constituer un moteur de croissance, en libérant du pouvoir d'achat pour les ménages et en abaissant les coûts de production pour les entreprises. D'un point de vue macroéconomique, les bénéfices engrangés par les pays consommateurs surpassent généralement les pertes accusées par les pays producteurs. Mais la période actuelle ne suit pas le scénario attendu : l'économie mondiale, en proie au risque déflationniste notamment en Europe et au Japon, semble insensible à une énergie redevenue brutalement très bon marché...

Une explication de l'absence d'impact de la faiblesse du prix du baril sur l'économie mondiale tiendrait à la rapidité de la chute des prix. Trop brutale, cette baisse a énormément fragilisé le secteur pétrolier, contraignant les grandes banques à renforcer leurs réserves destinées à couvrir les impayés des sociétés d'exploitation pétrolière et gazière. Les craintes de contagion aux autres secteurs de l'activité économique se sont accrues : les difficultés des entreprises du secteur pétrolier et parapétrolier s'accompagnent bien souvent de plans de licenciements d'employés qui ont par ailleurs contracté des crédits immobiliers, automobiles ou des crédits à la consommation... En France, après Technip et CGG, c'est au tour de Vallourec de procéder à une augmentation de capital tout en engageant un plan de licenciement.

La résurgence des Etats-Unis comme première puissance pétrolière en 2014 (grâce au boom des hydrocarbures de schistes depuis 2005), tout comme la position de l'Arabie Saoudite dans sa stratégie de défense de ses parts de marché, ont certes largement contribué à créer une offre excédentaire qui explique pour une grande part la baisse des prix. Mais la chute vertigineuse des prix du brut, en seulement quelques mois, tient aussi pour beaucoup à la « surprise » et aux anticipations (nouvelles) de la « décélération » de la Chine, engluée dans une surcapacité généralisée à l'ensemble de son industrie (ciment, acier, verre, immobilier, infrastructures de transports, panneaux solaires, chimie, etc.), avec une dette qui ne cesse de grimper pour atteindre 280% de son PIB. Une décélération qui n'est bien sûr pas sans lien avec la croissance atone depuis la crise de 2008 des pays avancés (notamment européens), vers lesquels la Chine exporte. Le meilleur signe de cette morosité généralisée est la dégringolade historique

depuis 2011, jamais vue depuis les années 30, du cours des principales matières premières (pétrole, charbon, gaz naturel, minerai de fer, cuivre, aluminium, caoutchouc, etc.). Assisterait-on à la fin du « super cycle » des matières premières, cette période qui s'est caractérisée par une décennie de hausse exceptionnelle de la production et des prix, jusqu'en 2011, tirée par la « locomotive chinoise » suite à son entrée à l'Organisation Mondiale du Commerce en 2001 ? Il apparaît en tout cas que ces prix élevés ont grandement facilité le démarrage de l'exploitation des huiles de schistes américaines dont les coûts marginaux de production (entre 40 et 60 dollars) sont sensiblement plus élevés que ceux du pétrole conventionnel d'Arabie Saoudite (entre 5 et 10 dollars) ou de mer du Nord (entre 20 et 25 dollars). Enfin, aux sources de l'incroyable boom de la production de pétrole de schiste américain (passée de 5,1 mb/jr au début de l'année 2009 à 9,7 mb/jr à mi-2015) figurent aussi l'innovation technologique et, surtout, la disponibilité abondante de financements dans un contexte de taux d'intérêts très faibles (les puits de pétrole de schiste offrant, à l'époque, des perspectives de rendements élevés).

Un surendettement massif de l'économie mondiale

L'absence d'effets de la chute des cours du brut sur l'activité économique, tout comme les causes profondes de cette même chute, trouveraient une origine commune : le système économique mondial connaît un surendettement massif contracté en seulement quelques années. Depuis les années 2000, la dette des ménages et la dette publique ont explosé : entre 2007 et 2014, la dette mondiale s'est accrue de 57 000 milliards de dollars¹. Durant la même période, l'endettement chinois, alimenté par la bulle immobilière et le développement incontrôlé du *shadow banking* (un système financier parallèle dont personne ne connaît véritablement l'ampleur), a quadruplé, passant de 7 à 28 trillions de dollars.

Cette accélération de l'endettement a été rendue possible par les banques centrales, sommées d'agir pour assurer le financement des économies et éloigner le spectre de la déflation. A leurs injections massives de capitaux pour racheter les dettes publiques et privées (QE : *Quantitative Easing*), s'ajoutent l'abaissement des taux directeurs (pour certains en deçà de la « barrière des taux zéro ») et, dans le cas de la Chine, la diminution du ratio des réserves obligatoires des banques, allégeant de facto les restrictions pesant sur le crédit. Une nouvelle « ère financière » s'est donc ouverte, où les banques centrales se sont inventées « apprenties sorcières », n'hésitant pas à lever un à un des interdits jusqu'alors solidement ancrés en déployant des mesures « non conventionnelles ». Bien sûr, ces montagnes de dettes n'ont pas disparues comme par magie : elles ont simplement gonflé le bilan des banques centrales. Ainsi, le bilan de la Fed augmenté de son niveau « normal » de 5 % du PIB à désormais plus de 25 %. Un niveau qui avait été atteint pendant la Grande Dépression en 1937, quelques années avant le début de la seconde guerre mondiale.

Une croissance mondiale achetée à crédit... ou le symptôme d'une pyramide de Ponzi ?

La conséquence d'un usage débridé et décomplexé de ces « armes de financement massives » est que le monde n'a jamais autant acheté sa « croissance à crédit ». Le présupposé fondamental, dont les grands argentiers et décideurs de ce monde ne parviennent pas à se départir, est d'estimer que la croissance va repartir ou, plus exactement, « doit » repartir coûte que coûte. Le système est tel que la relance de la « machine à croissance » via l'explosion de la dette ne peut fonctionner que si la croissance redémarre de plus belle, de manière exponentielle, pour non seulement absorber ce qui s'est acheté à crédit par le passé mais aussi offrir des perspectives donnant confiance dans l'avenir. Le fonctionnement même du système monétaire mondial, constitué en son cœur du système des « réserves fractionnaires » qui donne le privilège aux banques de créer ex nihilo de la monnaie sous forme de dettes avec une fraction seulement de leurs dépôts, requiert une expansion continue de la masse monétaire... laquelle nécessite elle-même une augmentation des productions de biens ou services pour trouver à s'employer.

Or la croissance mondiale ne redémarre pas ou pas suffisamment... Dès lors, le système financier mondial présenterait-il le même risque qu'une « pyramide de Ponzi » ? Ce système frauduleux, rendu célèbre par Bernard Madoff, consiste à escroquer les clients en rémunérant les investissements à des taux attractifs, lesquels sont financés par les fonds procurés par les nouveaux entrants attirés par ces mêmes taux. Le système ne peut durer que tant que l'arrivée d'argent frais suit une croissance exponentielle. En effet,

¹ McKinsey Global Institute

lorsque les nouveaux arrivants se font trop rares et que les sommes procurées ne suffisent plus à couvrir les rémunérations des clients, le système s'écroule comme un château de carte. Dans le cas Madoff, le point de bascule a été la perte de confiance non pas tant dans l'escroc lui-même que dans « l'avenir de l'économie », au plus fort de la crise, quelques mois après la faillite de Lehmann Brothers, et lorsqu'un trop grand nombre de clients a cherché à rapatrier son argent au même moment. Plus récemment, début février, la Chine a démantelé une chaîne de Ponzi représentant une escroquerie de 7 Md€ et touchant près d'un million de chinois. Ce nouveau cas est symbolique : en cas de perte de confiance dans l'avenir, si la foi dans la croissance venait à disparaître, le système financier mondial pourrait présenter le même comportement qu'une pyramide de Ponzi.

En effet, la hausse vertigineuse de la base monétaire depuis 2008 (jamais vue dans l'histoire, et engendrée par le déploiement de la panoplie des mesures non conventionnelles), a eu pour effet de provoquer une survalorisation des actifs boursiers et financiers (obligations d'entreprises, prêts étudiants, etc.). De deux choses l'une : soit les bulles éclatent en cas de tarissement des injections de nouvelles liquidités via un resserrement des politiques monétaires qui ne s'accompagneraient pas d'une confiance suffisante dans l'avenir de l'économie (au travers de perspectives de croissance soutenue) ; soit l'expansion de la base monétaire continue d'accompagner une croissance insuffisante pour assurer le remboursement des dettes et des déficits publics. Auquel cas, le risque de bulle augmente d'autant, et avec lui celui de l'hyperinflation qui croît à mesure que la confiance dans la monnaie fiduciaire s'érode ; une rupture de confiance que la faillite d'un Etat pourrait bien enclencher.

*

Il n'y a qu'un pas pour considérer la chute des prix du pétrole comme le signe d'une perte de confiance dans une croissance artificielle. Paradoxalement, la diminution du prix des hydrocarbures peut à la fois traduire momentanément une fausse idée « d'abondance » et illustrer les craintes – conscientes ou inconscientes – dans les finitudes d'un monde (physique) qui ne peut pas suivre la croissance exponentielle de la dette. Les logiques d'extrême court-terme des politiques monétaires et économiques font oublier les limites physiques de notre planète. Elles illustrent l'écart croissant entre la « vitesse financière », soumise aux lois mathématiques, et la « vitesse de la nature », soumise aux lois naturelles. Frederick Soddy, prix Nobel de Chimie en 1921 et l'un des pères de la « bioéconomie », écrivait en 1926 que l'on ne peut pas opposer de façon permanente une convention humaine absurde, qui est que les dettes financières croissent exponentiellement au taux de l'intérêt composé, au fait que la richesse réelle est soumise aux lois naturelles de la thermodynamique. Or cette richesse réelle, « absolue » comme la qualifiait Soddy, puise sa source non pas uniquement dans l'énergie (qui était le cœur de l'analyse de Soddy) mais plus largement dans le « capital naturel » (écosystèmes, biodiversité,...), en déclin généralisé. Et si la richesse absolue, « originelle » pourrait-on dire, diminue – ce qui est effectivement le cas, l'endettement écologique progressant d'année en année, quelle est la valeur d'une dette financière exponentielle ?

Une chose est sûre, les marchés n'ont jamais été aussi myopes et les hommes autant esclaves de leur création. Car quand la richesse « virtuelle » et la richesse « absolue » divergent, et que cette divergence s'accélère, ce n'est qu'une question de temps avant que la pyramide ne s'effondre. La voie vers un développement soutenable, compatible avec les objectifs de lutte contre la dégradation de la biosphère, ne pourra en tout cas pas faire l'impasse sur une critique et une réforme profonde du fonctionnement du système monétaire international et des marchés financiers. Le monde est trop petit pour accueillir toute la dette du monde.