

Le point de vue du chef économiste de Raiffeisen

Avec de l'argent, on trouve toujours une solution



L'Agence internationale de l'énergie (AIE) a lancé un avertissement pressant, affirmant que le blocage du détroit d'Ormuz entraînerait la plus importante pénurie d'approvisionnement jamais enregistrée sur le marché mondial du pétrole brut. Avant le début du conflit, environ 20 millions de barils de pétrole transitaient chaque jour par le détroit. Même en excluant les itinéraires alternatifs existants via des oléoducs vers la mer Rouge, la côte omanaise ou la Turquie, il reste un déficit de quelque 12 millions de barils par jour, soit 12% environ de la consommation mondiale de pétrole. Jamais auparavant le marché mondial du pétrole n'avait dû faire face à un choc de l'offre d'une telle ampleur. L'embargo pétrolier de l'OPEP de 1973 a privé le marché d'environ 7% de la consommation mondiale de l'époque et a déclenché une période de forte inflation ainsi qu'un effondrement économique mondial.

Risques importants liés au prix du pétrole

En cas de choc de l'offre de 12%, le prix du pétrole devrait en réalité grimper au-delà de 150 dollars le baril – voire avoisiner les 200 dollars – pour entraîner une baisse de la demande d'une ampleur équivalente. C'est ce que suggèrent les élasticités du prix du pétrole, sur la base des réactions historiques des prix aux fluctuations passées de l'offre. En Chine, par exemple, l'industrie des matières plastiques a réduit sa demande de pétrole à partir du mois d'avril et a commencé à utiliser du charbon à la place du pétrole brut comme matière première pour la fabrication de produits en plastique. Les marges bénéficiaires ne sont apparemment plus assez attractives lorsque les prix du pétrole excèdent 100 dollars, ce qui justifie un retour au charbon. En Asie aussi, les «travailleurs indépendants» ont dû réduire considérablement leurs prestations, telles que la livraison de repas ou les petits transports, car la hausse des coûts du carburant rendait leurs modèles économiques non rentables.

Les fluctuations du prix du pétrole sont nettement moins importantes que prévu

À la surprise de nombreux économistes, moi y compris, une telle hausse du prix du pétrole ne s'est toutefois pas produite. En mai et juin, le prix du pétrole est même repassé sous la barre des 100 dollars le baril. On ne pouvait en tirer qu'une seule conclusion: le déficit réel de l'offre devait être moins important qu'on ne le pensait généralement. On peut

identifier trois raisons à cela. Premièrement, l'augmentation de la production dans divers pays, tels que le Canada, la Norvège ou le Venezuela et surtout la réduction rapide des réserves pétrolières commerciales et stratégiques des États-Unis, ont compensé une partie de cette baisse. Deuxièmement, pour diverses raisons, la Chine a soudainement réduit de manière significative ses importations de pétrole, notamment en raison de la transition, déjà évoquée, d'une partie de l'industrie pétrochimique vers le charbon. Mais le plus surprenant a été de constater que, dans les faits, le nombre de navires transitant par le détroit d'Ormuz était bien plus élevé que ne le laissaient supposer depuis longtemps les données officielles.

Un transit fantôme plus important qu'on ne le pensait

Toutefois, quand on considère les sommes en jeu, cette évolution n'est guère surprenante. Aujourd'hui, les grands pétroliers transportent entre deux et trois millions de barils de pétrole. Avec un prix moyen de 99 dollars le baril en avril, un négociant en pétrole a réalisé un bénéfice supplémentaire de 60 à 90 millions de dollars par cargaison par rapport à la situation antérieure au déclenchement de la guerre. De quoi trouver des solutions malgré des conditions extrêmement difficiles. C'est exactement ce qui s'est passé. Selon les informations fournies par le Commandement central américain, près de 1000 navires commerciaux ont traversé le détroit d'Ormuz au cours des mois d'avril et de mai. Cela ne représentait certes qu'un cinquième du trafic d'avant le début de la guerre, mais ce chiffre était nettement supérieur aux chiffres officiels. Les calculs de l'OCDE, fondés sur des données satellitaires, suggéraient même des chiffres encore plus élevés.

Spécialisation dans les transferts à risque

Les Emirats arabes unis, en particulier, semblent avoir réussi, grâce à des opérations secrètes, à accroître leurs exportations de pétrole brut bien plus rapidement qu'on ne l'avait longtemps supposé. Cela a été rendu possible par un système logistique sophistiqué, fondé sur la spécialisation. Des pétroliers désactivaient leurs transpondeurs, franchissaient le détroit à la faveur de la nuit et, souvent en convois, en longeant de près la côte omanaise. Dans le golfe d'Oman, des superpétroliers en attente prenaient en charge la cargaison par des transferts de navire à navire, puis acheminaient le pétrole vers les marchés internationaux. Cela a permis à

ces mêmes pétroliers – généralement de petite taille – d’effectuer plusieurs fois ce passage périlleux et d’être utilisés, en quelque sorte, comme navettes. Les grands superpétroliers n’ont ainsi pas eu à entrer dans le golfe Persique, ce qui leur a évité de courir des risques importants et de devoir supporter des frais d’assurance élevés.

Rôle clé d’une compagnie maritime sud-coréenne

Selon des sources bien informées, la compagnie maritime sud-coréenne Sinokor a joué un rôle clé. En peu de temps, elle s’est retrouvée à la tête d’une flotte de pétroliers d’une taille exceptionnelle, qu’elle a notamment louée à la compagnie pétrolière nationale ADNOC d’Abou Dhabi. C’est ainsi que les Émirats ont réussi à ramener leurs exportations de pétrole à un niveau proche de celui d’avant la guerre, avant même que les États-Unis et l’Iran ne s’entendent sur un cessez-le-feu. La confidentialité fait partie intégrante du modèle économique de ce type de services. On dispose donc de très peu d’informations sur ces opérations, ni sur la question de savoir si des paiements ont été versés aux gardiens de la révolution islamique – qui auraient pu entraver ces transports par navette – et, le cas échéant, dans quelle mesure. Selon les estimations des courtiers maritimes, Sinokor aurait réalisé, grâce à cette transaction, des bénéfices de plusieurs dizaines de millions. Alors que d’autres armateurs faisaient encore preuve de réticence, Sinokor s’est imposée sur un créneau lucratif. Derrière cette compagnie maritime coréenne se cacherait MSC, la plus grande compagnie maritime de conteneurs au monde, dont le siège se trouve à Genève. Elle aurait pris une participation importante dans Sinokor.

Les profits ont attiré d’autres armateurs

Sinokor a ainsi suivi l’exemple de Dynacom, la compagnie de pétroliers d’un magnat grec qui, selon de nombreux observateurs, aurait réussi le premier transit fantôme par le détroit d’Ormuz peu après le début de la guerre. À ces premiers navires s’est ajouté, jusqu’en juin, un flux sans cesse croissant de navires transportant également du pétrole en provenance de pays voisins tels que le Koweït et l’Irak. Pendant ce temps, les forces armées américaines assuraient le guidage et la protection aérienne.

Conclusions

Ces opérations secrètes n’ont pas facilité les prévisions concernant l’évolution de l’offre pétrolière et des cours du pétrole, mais elles les ont rendues moins risquées. En effet, plus le prix du pétrole dépasse le niveau d’avant-guerre, plus les incitations économiques sont fortes pour les armateurs audacieux qui décident d’organiser ce transit délicat à travers le détroit. Le transit pétrolier par le détroit d’Ormuz se régule ainsi automatiquement. Il est donc devenu nettement moins probable que les cours du pétrole dépassent la barre des 100 dollars. Le simple fait de connaître ces mécanismes devrait suffire à empêcher que les marchés pétroliers ne connaissent à nouveau des flambées de prix provoquées par la panique. Par ailleurs, plus le temps passe depuis le début de la guerre, plus les projets de gazoducs des États du Golfe avancent, ce qui leur permet de réduire encore davantage leur dépendance vis-à-vis du goulot d’étranglement d’Ormuz.

Agir de manière anticyclique peut s’avérer payant

Et on peut en tirer une deuxième leçon. Lorsque la guerre a commencé à se profiler, il a semblé rationnel, pour de nombreuses compagnies maritimes, de retirer leurs pétroliers du golfe Persique le plus rapidement possible. Après une analyse approfondie, Sinokor a choisi la voie opposée. Si le détroit restait fermé pendant une longue période, ses pétroliers deviendraient des réservoirs de pétrole flottants d’une valeur inestimable. Si le passage venait à s’ouvrir, ses navires seraient les premiers à acheminer vers les consommateurs les quantités de pétrole dont ceux-ci ont un besoin urgent, à des prix très avantageux. Dans tous les cas, la compagnie maritime est assurée de réaliser un bénéfice important.



Fredy Hasenmaile
Chef économiste
Raiffeisen Suisse

Editeur

Raiffeisen Suisse
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurich Aéroport
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/logement
raiffeisen.ch/placements

Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSF. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB] / Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.