

Une leçon de la chute des prix du pétrole

Posté le : 3 décembre 2014 00:16 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Crise financière, Histoire économique récente

Dans un système des changes flottants, la valeur respective des monnaies n'est pas seule à flotter. Toutes les valeurs "d'actifs" flottent également. Et les variations sont d'autant plus fortes que la création monétaire, par les banques centrales ou par les banques commerciales, a été plus massive. Dans une économie "baudruche", comme nous appelons la situation créée après l'abandon des disciplines de Bretton-Woods, toute "classe d'actifs" est alternativement à la veille d'une spéculation à la hausse ou à la baisse.

Dans le cas du prix du pétrole, qui viennent de s'effondrer, la conséquence sur les interprétations fréquemment avancées, est intéressante.

Première erreur : Parler d'une hausse perpétuelle du cours de l'or noir est un non sens. On peut invoquer une hausse tendancielle, guère plus. Nous aurons la charité de ne pas citer les bons auteurs qui voyaient le cours du Brent à 300 dollars le baril en 2014 avant la disparition du pétrole en 2020 (leurs prédécesseurs de 1970 voyaient cette disparition dans la décennie 1990 et au plus tard en 2000). La spéculation sur les cours du pétrole au milieu de la première décennie du siècle avait été tellement forcenée qu'une correction était quasiment obligatoire. Elle a été retardée par les achats chinois qui ne savaient plus quoi faire de leurs excédents de dollars. Et le krach spéculatif a fini par se produire. Cette règle est valable pour toutes les "commodities", y compris l'or qui n'est pas seulement une matière première.

Seconde erreur : croire que le pétrole fait la conjoncture. ***Les cours du pétrole sont dans la dépendance de la conjoncture pas l'inverse.*** Beaucoup de commentateurs ont cru devoir expliquer "la crise", depuis 1973, par l'évolution des cours du pétrole. La récession de 73-74 aurait été la conséquence de la guerre israélienne et de la hausse massive des cours du brut qui a suivi la défaite arabe. En vérité c'est la crise monétaire et de change provoquée par l'abandon de la référence à l'or par Nixon qui a provoqué les excès pétroliers pas l'inverse. Plus généralement, faire dépendre exclusivement de la rente pétrolière, qui s'est créée à ce moment là, le gonflement général du taux d'endettement de l'économie mondiale que l'on a constaté depuis 71, est une erreur de jugement.

La fin des "trente glorieuses" n'est pas expliquée par l'évolution du marché pétrolier, pas plus que cette période de forte croissance ne peut se réduire aux besoins de la reconstruction, ou à l'explosion d'un marché particulier. Combien de fois entend-on que la grande croissance a été uniquement le fruit de l'expansion du marché automobile associée à un pétrole pas cher ! Et que désormais tout cela est fini et qu'il faut songer simplement à organiser la baisse démographique et économique pour songer à un bonheur brut dans l'abstinence.

La conjoncture est entièrement guidée par le crédit et l'investissement. Toutes les crises du cycle sont des crises de crédit, en particulier les phases de crises dures (74, 93, 2009). C'est parce que les mécanismes de régulation monétaire ont été détruits en 1971, que les crises périodiques sont de plus en plus graves. Le phénomène de la double pyramide de crédits, associé mécaniquement aux déficits et excédents monstrueux de balances de paiement, a fait passer le taux d'endettement moyen à plus de 400%. Dès lors le dégonflement de la baudruche était impératif. Il se produit depuis 2008. Et il touche les marchés de biens, que ce soit l'immobilier, l'or ou le pétrole, en dépit des créations gigantesques de liquidité que les banques centrales ont impulsé (près de 10 mille milliards de dollars tout de même). Un autre mot pour la même chose : la déflation ! Seule une

croissance forte dans un cadre plus que légèrement inflationniste et collaboratif permettrait d'éviter une phase de déflation désastreuse. Il n'y a plus de cadre ni de réelle collaboration. La déflation est là : surprise, surprise !

La monnaie n'est pas un "voile" sans importance. Monnaie et crédit sont la base de la conjoncture. pas le pétrole.

Un système monétaire international nocif fabrique des phénomènes conjoncturels désastreux. le système des changes flottants est une erreur calamiteuse.

Delenda est !

L'effondrement du cours du pétrole, en effondrant en passant les théories absurdes qui font du pétrole la clé de tout, devrait ouvrir les yeux.

Devrait...

Didier Dufau pour le Cercle des économistes e-toile