

FORUM DE L'ÉNERGIE PARIS DAUPHINE VERS OÙ NOUS PORTENT LES RELEXIONS

PRESENTATION DES THEMES ABORDES
HIERARCHIE DES BESOIN ET CADRE D'EVALUATION
EBAUCHE DE NORMES GENERALES APPLICABLES AUX
RISQUES D'INVESTISSEMENT
CONCLUSIONS PRATIQUES SUR LE RÔLE DES MARCHES
DE VALORISATION

CHRISTIAN PLAETEVOET

Décembre
2010

RÉGARDS SUR LES MÉCANISMES DE VALORISATION, LES BESOINS DE FINANCEMENTS ET LES RISQUES ASSOCIES

INTRODUCTION

Ayant été aimablement convié comme l'an passé à cette manifestation réputée, je n'ai pas résisté au plaisir de retrouver un panel de brillants orateurs et surtout de faire le point des évolutions de pensées après ma discrète participation à la réflexion initiée par Madame LAGARDE sur la maîtrise des cours de l'énergie.

Les thèmes abordés: peut-on prévoir les prix? Les prix de l'énergie sont-ils hors de contrôle? Coût, prix, tarifs les consommateurs sont-ils les victimes? A eux seuls valaient le déplacement, et effectivement malgré l'absence de M Mestrallet retenu dans des réunions franco-russe, les interventions sur les problèmes évoqués ont été d'un intérêt certain marquant une évolution des points de vue sur la doctrine de la pertinence du prix de marchés.

En effet la nouvelle flambée des prix du pétrole, les modifications des équilibres sur les marchés du gaz, les problèmes de régulation posés par l'avantage de coûts du nucléaire de EDF les réactions des consommateurs aux essais d'offres concurrentes, ont compté parmi des moments forts des différents forums.

Toutefois les éléments nouveaux en regard de la réflexion de 2009 sur la maîtrise des prix du pétrole sont encore plus notables car ils remettent en perspective les conclusions qui y ont été apportées.

Les points qui m'ont paru mériter quelques développements, concernent les divers aspects de la prise de décision économique et les défis auxquels sont soumis les acteurs des marchés physiques face à des variations brutales de leurs données de gestion et qui rejoignent les souhaits des consommateurs individuels avides de stabilité plus que de concurrence mais aussi dans une certaine mesure ceux des producteurs.

Par ailleurs les contraintes d'investissement ont été bien-sûr évoquées, mais les défis de la gestion du temps, n'ont été qu'effleurés et enfin les effets attendus des nouvelles réglementations, ne furent pas pris en compte.

Dans les lignes qui vont suivre je vais tenter de recadrer ces problèmes avec les perspectives évoquées dans mes propositions de mi 2008 face aux modifications de comportement des marchés de marchandises dont les excès ont contribué à l'approfondissement de la crise en pesant lourdement sur les revenus et les coûts.

PREVISIONS DES OBJECTIFS DIFFICILES QUE DIRE DE LA GESTION

L'introduction de la première table ronde a porté sur un tour d'horizon sur les composantes des prix des principales énergies pétrole, gaz, électricité en détaillant les composantes. Quelle n'a pas été ma surprise de voir évoqué dans les composantes du prix, à côté des investissements, des coûts opérationnels, des coûts de transport, de couverture des risques, celui du coût du partage ou de la solidarité. Si l'on pose comme principe que ces coûts sont constitutifs des règles de valorisation et donc de gestion, on altère ipso facto la notion de prix de marché résultat de la confrontation de l'offre et de la demande et des mécanismes d'ajustement qui s'y intègrent et notamment de la concurrence par les prix.

Ceci revient à redéfinir l'objectif recherché et la pertinence de l'ajustage des prix par la concurrence. Un autre élément allant dans le même sens a été abordé plus tard dans la manifestation avec comme justification à la hausse des prix actuelle, la couverture des dépenses d'investissements à entreprendre pour assurer la production future. Ceci à mon sens est une liberté prise avec la gestion du temps et avec les règles comptables qui mériterait quelques explications. Bien que cela soit un argument très largement admis mais qui induit implicitement des périodes de rupture et des crises telle celle que nous vivons, une meilleure gestion du futur en terme de gestion de flux apporterait un élément de poids à la bataille sémantique actuelle pour ou contre la cyclicité des régulations en place.

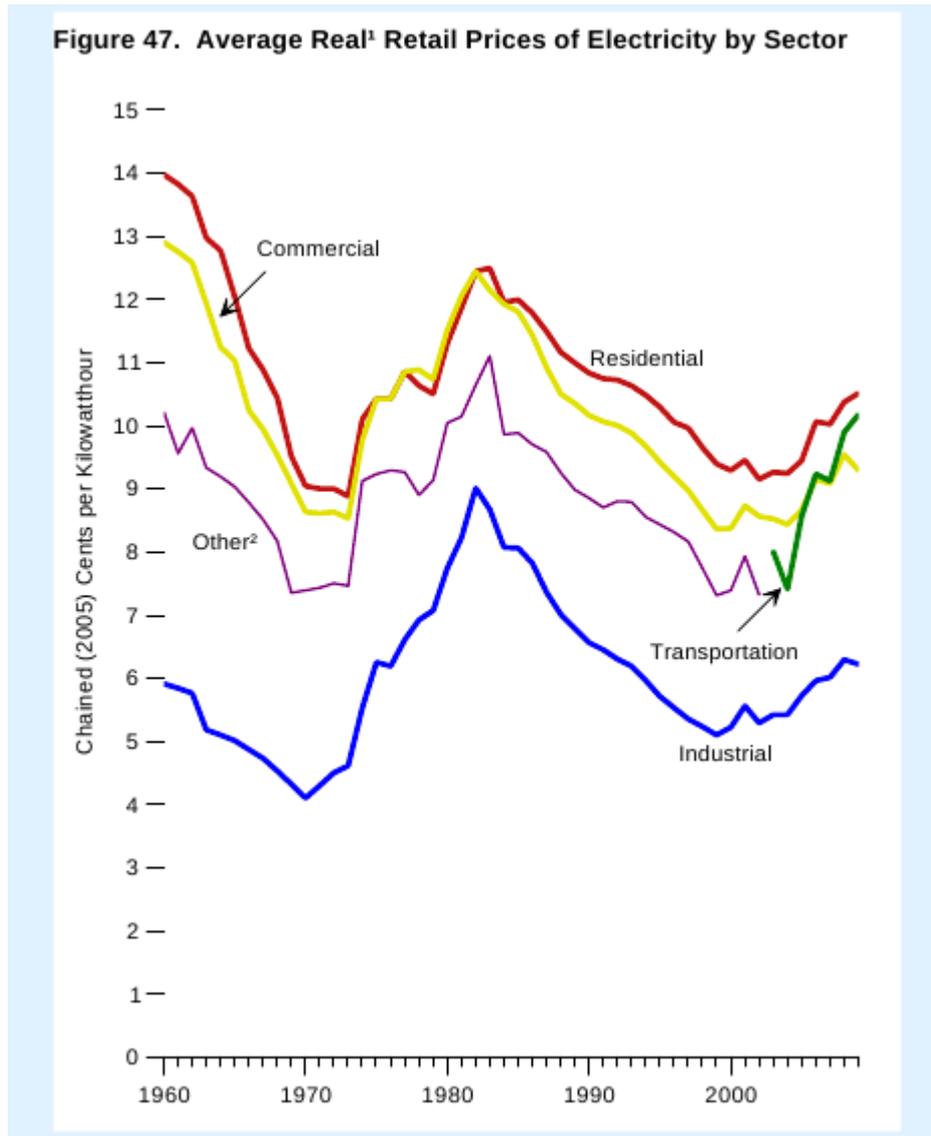
Une démarche plus rationnelle ainsi consisterait si l'on prône un ajustage fin par les prix des disponibilités immédiates et que les décisions de mise en production en anticipation des besoins futurs fassent l'objet d'outils de gestion appropriés pour éviter de transférer comme c'est le cas à présent la charge des anticipations de toute façon erronées sur les plus faibles agents économiques et aurait une meilleure efficacité que les coûts de la solidarité admis par ailleurs.

Au total la conclusion de la table ronde est brillamment résumée par Philippe Chalmin, qui s'appuyant sur l'exemple des gaz de schistes qui a modifié la structure du marché US concerné, apporte en témoignage de l'histoire la constatation de notre incapacité à anticiper les évolutions technologiques. Et j'ajouterais en prime les phénomènes de substitutions de marché ainsi que le prouvent les évolutions de besoins en forte baisse pour le fuel lourd en Europe en considération des températures actuelles basses comme l'an passé en regard des moyennes saisonnières antérieures.

DES PRIX HORS DE CONTROLE LES IMPACTS D'UNE GESTION ECONOMIQUE TROP GLOBALISEE

La seconde phase de réflexion a eu pour support deux thèmes majeurs qui ont porté sur les évolutions historiques déflatées des coûts de l'énergie et sur la décision prise par le gouvernement en application des contraintes de concurrence décidées au niveau européen pour gérer les contraintes en matière de coûts relatifs conventionnelles d'établissement du prix de l'électricité.

La résultante de l'analyse historique dont je n'ai pas les éléments de base pour l'Europe donnerait un prix de 380 \$ au début de l'utilisation du pétrole et donc les prix actuels seraient à un niveau élevé mais encore assez loin de maxima connus dans le passé. Les données extraites du rapport de l'IEA confirment ce jugement au niveau des USA.



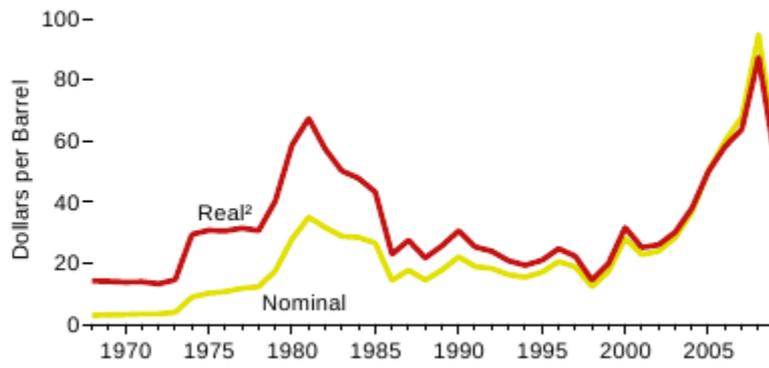
La remarque est un peu moins pertinente pour ce qui concerne les prix des raffineurs ainsi qu'en témoigne le graphique ci-après.

Les autres aspects abordés se sont éloignés de la rhétorique des prix de marchés pour aborder la relation entre prix et investissements et prix et réglementation.

La démarche qui justifie par une hausse immédiate les besoins d'investissements futurs est quelque peu spéculative surtout en temps de crise car elle permet des prélèvements immédiats en considération de besoins futurs et met ainsi totalement de côté la dynamique du prix de marché qui traite de la disponibilité pour introduire une solidarité intemporelle.

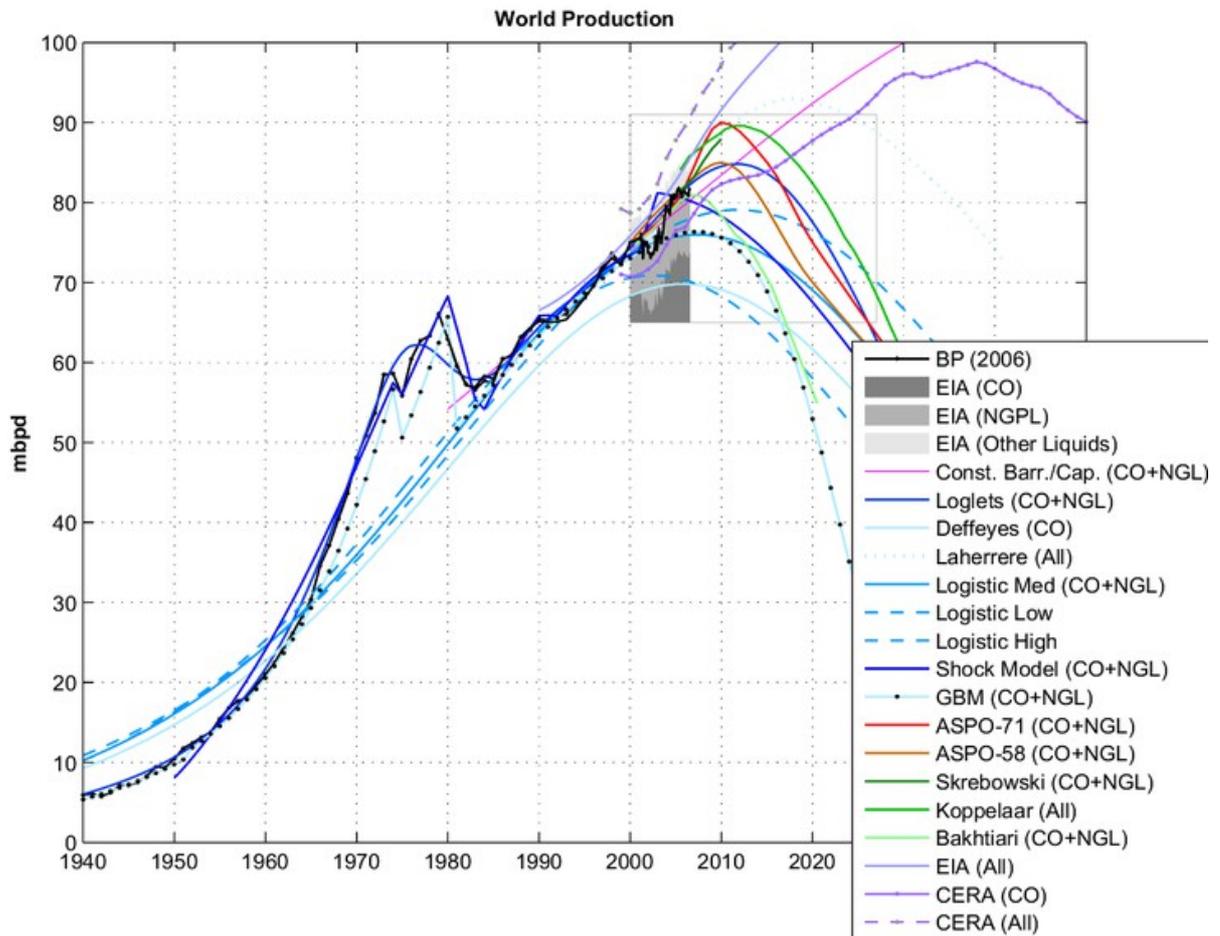
En bonne logique les financements remboursés par les revenus futurs et l'épargne qui s'applique à la valorisation de dispositifs futurs devraient donc seuls être sollicités. Cette logique implique donc une solidarité inter-générationnelle inversée. Elle conduit à entretenir une confusion dans l'approche d'une formation des prix dont la composante temporelle est maîtrisée et en accord avec l'usage effectif.

Figure 20. Crude Oil Refiner Acquisition Cost¹



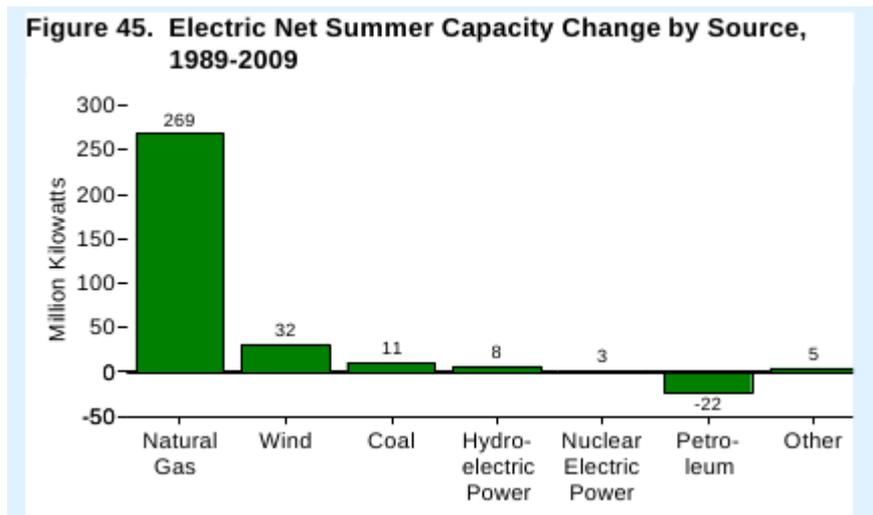
¹ Composite of domestic and imported crude oil.

² In chained (2005) dollars, calculated by using gross domestic product implicit price deflator. See "Chained Dollars" in Glossary.



Ceci est d'autant plus flagrant que le pic oil dont on a beaucoup parlé serait largement dépassé puisque localisé en 2006 selon les dernières analyses si l'on parle des types de production traditionnelle du produit. Mais cela est-il pertinent?

Un autre aspect survolé en revenant sur le problème du gaz de schistes US est celui de l'évolution des supports énergétiques et de leur migration au fil du temps. Elle s'est bien sûr accélérée et fait apparaître déjà des mouvements spectaculaires dans la production électrique en anticipation d'une organisation future fortement modifiée.



Sur le sujet des prix de l'électricité la récente modification législative qui oblige EDF à céder à prix coûtant 25% de sa production d'origine nucléaire à ses concurrents est présentée comme la seule solution pour mettre en harmonie notre marché avec la règles concurrentielles décidées au niveau de la Communauté Européenne. Dans ce cas au vu des dérives temporelles précitées ou se situe la réelle concurrence.

La démarche a en effet quelques raisons de surprendre car la logique concurrentielle évoquée voudrait au contraire que l'électricité française s'impose sur les autres marchés. Le compromis toutefois à pour effet de maintenir un niveau de prix bas en France pour quelque temps encore. Ce qui cela dit en passant plaide pour une nouvelle approche de la concurrence tenant compte des éco-systèmes économiques et des derniers développement des négociation dans le cadre des règles de Doha et qui voudrait au moins dans certains cas se reposer sur des évolutions globalisées d'échange plutôt que sur des critères de prix considérés produits par produits.

En définitive que cela soit par des subventions aux prix de l'essence encore très répandue dans les pays en développement ou pour le prix de l'électricité en France, la fiction du marché unique perdure dans les esprits alors qu'elle ne représente pas une image économique ni réelle ni optimale, car corrigée plus ou moins directement par divers mécanismes compensatoires et que le fond du problème réside en grande partie sur la gestion des transferts de ressources brutaux ou spoliateurs.

COÛT, PRIX, TARIFS LES CONSOMMATEURS ET LES PRODUCTEURS QUI SONT LES VICTIMES?

La dernière table ronde a mis en lumière d'une façon différente les besoins de diversité dans les approches alors que le producteur en la personne d'un représentant de Gazprom et un industriel pollueur extrême en matière de gaz carbonique puisque producteur de ciment processus industriel générateur de carbone à la fois par l'énergie consommée et par les sous produit des réactions de transformation du calcaire et la représentante des consommateurs qui à juste titre mais sans arguments majeurs déplorait que le résultat intangible des modifications de marché effectives comme des erreurs de gestion du futur étaient payée par le consommateur final.

En fait en matière d'échange les mouvements extrêmes sont répercuté tout au long des

chaînes économiques d'échange et les impacts les plus incompressibles étaient supportés par les particuliers dans les pays producteurs par des baisses de revenus en cas de baisse des prix et par les consommateurs de produit finis sont les revenus sont laminé par les hausses directes et indirectes des coûts de l'énergie dont l'impact s'accumule tout au long de la chaîne économique, production, transport, utilisation.

L'intérêt de la discussion s'est cristallisé sur l'impact induit sur le coûts du logement des lois anti pollution et sur le risque de transfert d'une activité de base dans des régions supportant des contraintes moins fortes que celles qui ont été décidée en Europe avec pour résultat d'ajouter des coûts de transports et une pollution supplémentaires au final.

La problématique des investissements lourds et sur des durées longues avec une absence totale de maîtrise du retour sur investissement entre dans le même domaine de préoccupation avec la constatation d'une absence d'outils appropriés pour couvrir ces risques à long terme.

Une tonalité similaire s'est fait jour du côté du producteur de gaz et de la nécessité de pouvoir adosser ses investissements dans les réseaux ou les usines de liquéfaction sur des volumes de production vendu sur la base de contrats long terme. Les coûts de transports sont estimé pour le gaz à 46% du prix de vente posant ipso facto le problème de l'horizon temporel des contrats de fourniture, et les problèmes que génèrent la fluctuation de prix en matière de volume vendus et de réallocation entre sources d'énergies.

En résumé nos acteurs économiques sont à la recherche de visibilité si ce n'est de stabilité sur de période longues. A été évoqué à cette occasion le manque de pertinence et de profondeur de marchés des prix affichés sur

POWERNEXT qui ne peuvent constituer un indicateur long terme

Ceci correspond à mes propositions d'instaurer des marchés de matières premières spécifiques pour la gestion des besoins à long terme et permettant par ailleurs de palier aux distorsions qui sont introduite dans la valorisation des échéances rapprochées en factorisant des apports financiers reportes d'échéances en échéance et ne représentant que la probabilité non avérée d'une demande future en hausse.

J'ai largement explicité le phénomène dans mes articles sur les prix du pétrole en prenant notamment en compte la gestion de la trésorerie immobilisée induite par les appels de marges et dont les effets ne sont pas encore ressentis dans les fait les régulations se mettant progressivement et difficilement en place. (cf délais CFTC, restriction sur les budgets prévus avec le changement de majorité aux USA).

CONCLUSION DE J. M. CHEVALIER

Tranchant avec les conclusion du rapport sur la stabilisation des prix du pétrole les conclusion s'orientent très nettement vers une allocation des besoins court terme et les problèmes soulevés par les besoins d'investissements soit une approche quelque peu planificatrice ou, plus pratiquement la définition d'objectifs et la réalisation de bilans réguliers.

C'est sur un appel aux capacité d'innovation des étudiants pour gere les problèmes futur que le débat est clos.

Au total si le consensus semble s'être réaliser sur les problème en cours les moyens de les résoudre ne vont pas au delà de l'amélioration des systèmes en place et pour une meilleures gestion et une plus grande cohérence des prix et des informations économiques.

Le problèmes de la gestion fine du temps et des déformation de marchés n'ont fait l'objet

d'aucune avancée et la composante politique des choix de société et les impacts des incidences parfois dramatiques des mouvements de prix non maîtrisés n'a pas été abordée autrement que par les mesures de solidarité évoquées en début de colloque, comme une composante du prix.