

Cambio de régimen de precios del petróleo: ¿qué impactos sobre la volatilidad de los precios?

**Robert Boyer
Centre Cournot**

Resumen de la presentación que hará Robert BOYER en el Seminario “Energía, Recursos Naturales y Desarrollo Sustentable”, Postgrado de Economía UNAM.

Sábado 28 de agosto 16.30 – 18.30 hs (Local por determinar).

Desde el principio de los años 2000, la financiarización de la formación de los precios del petróleo tenía repercusiones directas sobre las demás materias primas, sobre la evaluación de las compañías petroleras y sobre la dinámica bursátil en general. Desde enero 2015, la evolución de los precios por debajo de US\$65 parece confirmar un cambio de régimen que el Centro Cournot ha documentado. No se trata, claro está, de una «desfinanciarización», sino de un cambio de representaciones y también, según parece, de un cuestionamiento más radical de los fundamentales del análisis en términos de eficiencia de los mercados.

Un estudio preparatorio de tipo empírico permitió establecer un cambio notorio en los datos: ¿Cómo han evolucionado los precios relativos? ¿Cómo han sido tomados en cuenta los factores geopolíticos? ¿Cuáles son las brechas de volatilidad entre precios del mercado y precios en las gasolineras? ¿Qué dinámicas macro-económicas actúan, en especial las del crecimiento de China que parece determinante en las representaciones de los mercados?

Posteriormente se desarrolló un razonamiento teórico con dos entradas, una macro-económica y otra geopolítica, a partir de los determinantes de los precios en los mercados y de las anticipaciones del crecimiento mundial. Se puso el acento en la volatilidad, que desestabiliza a los productores a corto plazo y a los consumidores a mediano plazo. De 2009 a 2014 se instaura un régimen y desde entonces el cambio de roles de los actores provoca la estabilización de un precio bajo. ¿Debemos esperar crisis de solvencia de los países productores frágiles y crisis de las finanzas públicas de productores de todo tipo? El efecto agregado podría intervenir rápidamente sobre el crecimiento del comercio mundial.

Un análisis espectral original de los precios del petróleo y del gas desde 1986 permite aprehender los procesos a largo plazo en los mercados. Así, el estudio de los coeficientes de Hurst confirma la fase singular en la cual se forman los precios. Parece que por la primera vez desde 1986, concretamente desde fines de 2014, tales procesos fuertes de persistencia estén actuando, abriendo así un período inédito.

Changement de régime de prix du pétrole : quel impact sur la volatilité des prix ?

**Robert Boyer
Centre Cournot**

Depuis le début des années 2000, la financiarisation de la formation des prix du pétrole avait des répercussions directes sur les autres matières premières, sur l'évaluation des compagnies pétrolières, sur la dynamique boursière en général. Depuis janvier 2015,

l'évolution des prix du pétrole en-dessous de 65\$ semble confirmer un changement de régime que le Centre Cournot a documenté. Il ne s'agit pas, bien sûr, d'une « définanciarisation », mais d'un changement de représentations, mais aussi semble-t-il, d'une remise en cause plus radicale des fondamentaux de l'analyse en termes d'efficience des marchés.

Un débroussaillage empirique a permis d'établir le changement perceptible dans les données : comment ont-évolué les prix relatifs ? Comment les facteurs géopolitiques ont-ils été pris en compte ? Quels sont les écarts de volatilité entre prix de marché et prix à la pompe ? Quelles sont les dynamiques macro-économiques à l'œuvre et notamment celle de la croissance chinoise, qui paraît déterminante dans les représentations de marchés ?

Un raisonnement théorique à deux entrées, macro-économique et géopolitique, a ensuite été développé à partir des déterminants des prix sur les marchés et des anticipations de la croissance mondiale. L'accent a été mis sur la volatilité, qui déstabilise les producteurs à court terme et les consommateurs, à moyen terme. Un régime se met en place de 2009 à 2014 et le changement de jeu des acteurs depuis lors entraîne la stabilisation d'un prix bas. Faut-il s'attendre à des crises de solvabilité des pays producteurs fragiles et à la crise des finances publiques de producteurs de tout ordre ? Agrégé, l'effet pourrait intervenir rapidement sur la croissance du commerce mondial.

Une analyse spectrale originale des prix du pétrole et du gaz depuis 1986 permet d'appréhender les processus à long terme sur les marchés. L'étude des coefficients de Hurst confirme ainsi la phase singulière dans laquelle se forment les prix. Pour la première fois depuis 1986, il semble que de si forts processus de persistance soient à l'œuvre, et ce, depuis la fin 2014, ouvrant une période inédite.