

AVIS D'EXPERT

ÉTIENNE AMIC

Actuellement Directeur Général des Activités de marché des matières premières de la banque de financement et d'investissement CALYON à Londres, Étienne Amic est à l'origine du développement des activités de trading de l'énergie du groupe Total en Europe. Il y a dirigé une équipe de traders spécialisés dans les options et les opérations d'arbitrage à grande échelle portant sur le pétrole et le gaz naturel.



LE TRADING DU PÉTROLE, entre risques et réalité

Vendu sous forme de cargaisons de brut ou de produits raffinés, le pétrole fait l'objet d'un commerce aux opérations complexes, qui reflète l'ajustement permanent de l'offre à la demande, dans un contexte international nourri d'incertitudes et de risques.

Alternatives : Pourquoi et comment des cargaisons de pétrole peuvent-elles changer de propriétaire en cours de route ?

Étienne Amic : Contrairement à ce que l'on croit, l'immense majorité des cargos ne change pas de propriétaire en chemin. Il s'agit d'une industrie lourde, où les ordres des raffineurs se prévoient longtemps à l'avance, et ce sont des circonstances exceptionnelles, comme par

exemple le cyclone Katrina en septembre 2005, qui imposent de dérouter, pour la restocker ailleurs ou la revendre, une cargaison achetée. Les contrats de *shipping* prévoient d'ailleurs ces redirections moyennant le paiement d'une soulte à l'armateur. En fait, ce sont des cargos virtuels qui changent de mains avant de devenir des cargos réels qui rejoindront directement leur destination finale.

Le trading du pétrole ne serait donc pas qu'une activité purement financière ?

É. Amic : C'est une activité très complexe qui concerne avant tout un marché « physique » : celui du pétrole brut chargé

sur des tankers ou directement envoyé dans des pipe-lines, et celui des produits raffinés, lorsque ceux-ci sont exportés. Sur les quelque 85 millions de barils de brut produits chaque jour, environ 35 millions sont échangés via le trading, tandis que le marché des produits – essentiellement régional, car les raffineries sont proches des zones de consommation – ne représente que près d'un tiers de celui du brut. Ce marché physique se scinde en contrats à long terme (en fait, un ou deux ans) et contrats « spots » (ventes au plus offrant). Deux autres « compartiments » de marchés complètent le paysage. Les contrats à terme, les *futures*,

négociés sur des places organisées, portent sur de petites quantités (environ 1 000 barils, alors qu'un supertanker en emporte deux millions). Ils font intervenir divers instruments de couvertures (ou dérivés) assez sophistiqués (swaps, options...) pour se prémunir contre les différences de prix à venir. Ils servent également de supports d'investissements, par exemple pour des fonds de pension. Enfin, les *forwards* (contrats de gré à gré) physiques s'intéressent à l'achat/vente de brut avant chargement des cargos. Ce sont donc également des marchés à terme, mais ils concernent des cargaisons physiques entières à venir et portent évidemment sur des sommes importantes.

Le rôle du trader influe-t-il directement sur le marché ?

É. Amic : Comme ce sont les prix du pétrole à terme qui intéressent le plus les acheteurs – par exemple les compagnies aériennes –, c'est bien aux acteurs du marché qu'il revient d'évaluer les primes de risques au travers des représentations qu'ils se font de l'avenir de ce marché. On sait ainsi parfaitement que la limitation des réserves et l'augmentation des besoins seront synonymes de hausse. L'arbitrage entre les compartiments de marchés est globalement très efficace, et le trading n'est donc pas de la pure spéculation. Mais ce n'est pas non plus une science exacte, d'autant que les marchés sont très volatils et que des événements tragiques, comme en septembre 2001, peuvent entraîner la révision drastique des paramètres de ce marché. ■



Le trading n'est pas de la pure spéculation, mais ce n'est pas non plus une science exacte. »