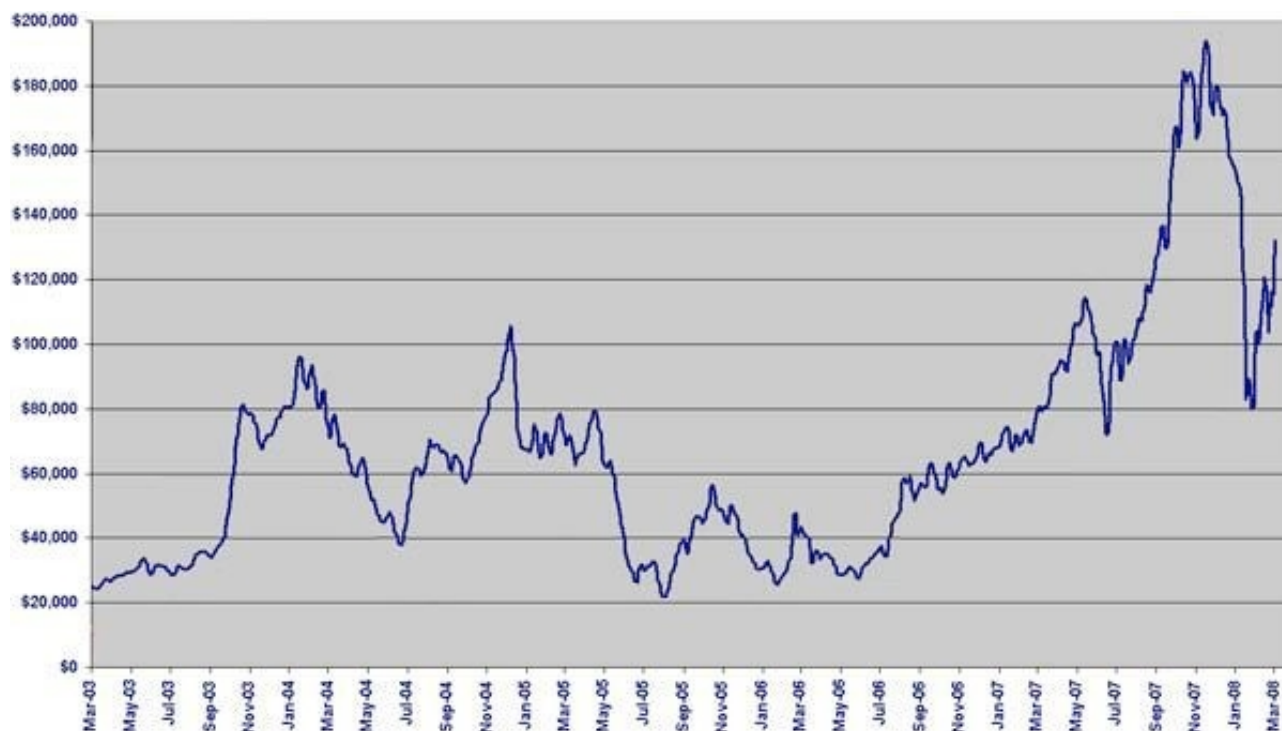


Le marché du vrac sec depuis 2002 : un cycle hors norme.

Jean-Yves Thomas – Arbitre et consultant maritime

Le transport maritime est une activité essentiellement cyclique. Dans son traité « *Maritime Economics* », Martin Stopford, qui situe l'avènement du shipping moderne au cours de la deuxième moitié du 19^{ème} siècle, avait identifié pour le transport de marchandises sèches 13 cycles entre 1869 et 1996, soit en 118 ans, si on exclut les années des deux guerres mondiales. Il observait que la durée des cycles avait tendance à se réduire, la durée moyenne de chacun de ceux-ci ayant été d'environ 9 ans pour la période antérieure à la 2^{ème} guerre mondiale alors qu'elle a été de l'ordre de 7 ans pour la période postérieure. Depuis 1997 jusqu'à 2008, on peut considérer, tout au moins pour les marchandises sèches en vrac, que deux nouveaux cycles se sont ajoutés, l'un de 1997 à 2002 et l'autre en cours depuis 2002.

Si, sur le plan de l'amplitude, le cycle court de 1997 à 2002 n'a pas vraiment été plus marquant que les précédents, il n'en est pas de même pour celui qui lui a succédé à partir du point bas de 2002. Depuis cette même année, on a également observé pour les autres grandes catégories du shipping que sont celles du transport des hydrocarbures et des lignes régulières des variations de niveaux de fret spectaculaires mais nous nous attarderons ici sur le cas particulier du vrac sec.



Capesizes - Equivalent T/C des taux spots 2003-2008

En effet, les caractéristiques de cette dernière phase du marché des frets de vrac sec sont sans précédent aussi bien pour l'ampleur de la hausse que pour sa durée. Si on se situe du point de vue de l'armateur, pendant toute la période antérieure, l'écart entre les très bonnes et les plus mauvaises années, exprimées en recettes nettes ou en équivalent time-charter ne dépassaient pas un rapport de 1 à 4. Par exemple, au cours des années 1980 à 2000, le taux de rendement des handymax (vraquiers de 40.000 à 60.000 tonnes de port en lourd) s'est contenu dans une fourchette allant de 3.000 à 12.000 USD par jour et celui des capesizes (plus de 80.000 tpl) entre 5.000 et 20.000 USD). Depuis 2002, à partir d'un point bas pour les handymax de 7.000 USD, les taux ont atteint 35.000 USD début 2004 pour redescendre à 13.000 USD durant l'été 2005 et remonter à plus de 50.000 USD au cours du second semestre 2007. Parallèlement, partis de 8.000 USD en 2002, les capesizes atteignaient 70.000 USD début 2004, retombaient à 20.000 dix-huit mois plus tard pour culminer à plus de 150.000 USD en octobre 2007 alors que le marché spot frôlait brièvement la barre des USD 200.000 par jour. Le rapport d'amplitude pendant la période 2002/2007 a donc été de l'ordre de 7 pour les handymax et jusqu'à 20 pour les capesizes.

Le marché du vrac sec depuis 2002 : un cycle hors norme (suite)

Pareillement, la durée de cette envolée n'a pas d'égale dans le passé. Traditionnellement, on constatait qu'en général, à l'intérieur de chaque cycle, le nombre d'années de marché haut était deux fois inférieur au nombre de celles de marché bas, le niveau de rendement de ces dernières se situant marginalement au-dessus des dépenses d'exploitation, quand il n'était pas inférieur ce qui, comme dans les années 80, pouvait conduire des armateurs à désarmer leurs navires en attendant des jours meilleurs ou à envoyer à la démolition les plus anciens. Or, depuis 2003, soit jusqu'à maintenant durant 5 années consécutives, si on estime que les dépenses d'exploitation sous pavillon international ont été de l'ordre de 4.000 USD par jour pour les handymax et de de 6.000 USD pour les capesizes, on constate que les revenus nets ont représenté un multiple des coûts d'exploitation jamais inférieur à 3 et allant jusqu'à 25 pour les capesizes, générant pour les armateurs de considérables cash-flows.

Sur la cause principale de cette hausse, chacun sait le rôle déterminant qu'a joué, comme dans bien d'autres domaines, le développement de l'économie chinoise. La production d'acier chinoise qui représente aujourd'hui près de 40% de la production mondiale a été multipliée par 5 depuis l'an 2000 pour approcher 500 millions de tonnes en 2007. En raison de la médiocre qualité de son minerai fer domestique, ses besoins en minerai importé ont explosé qui de 70 millions de tonnes en 2000 sont passés à près de 400 millions t. en 2007, soit la moitié des importations mondiales. Cet accroissement a dans un premier temps profité aux capesizes et aux panamax puis par répercussion aux catégories de taille inférieure, d'autant plus que la Chine, auparavant importatrice, est au cours de ces mêmes années devenue exportatrice d'aciers, pour près de 70 millions de tonnes en 2007. Dans le même temps la demande en charbon vapeur pour les centrales thermiques a continué à croître au rythme de 7 % par an. Le total du tonnage des marchandises de grand vrac (minerai, charbon, céréales) et de vracs secondaires (produits semi manufacturés, agricoles, forestiers, métallurgiques, engrais etc..) qui n'avait dépassé 2 milliards de tonnes qu'en 2000 a atteint les 3 milliards en 2007. Cette progression accélérée de la demande mondiale de transport explique bien évidemment l'élévation des taux de fret mais n'est pas tout à fait suffisante pour en justifier la durée.

Si cette évolution a entraîné dès le premier semestre 2003 l'amorce de la hausse de la valeur des navires de seconde main, hausse que certains armateurs grecs avaient d'ailleurs remarquablement anticipé, elle ne s'est pas, dans un premier temps, traduite par un afflux de commandes de navires neufs. En effet, à peu près au même moment le marché pétrolier, pour d'autres raisons liées à l'exigence de qualité consécutive aux naufrages de l'Erika et du Prestige, s'est également tendu ainsi que celui des navires de lignes régulières. Les chantiers, notamment japonais et coréens, ont d'abord privilégié les navires à plus forte valeur ajoutée que sont les navires citerne et les porte-conteneurs cependant que les armateurs de vraquiers, en raison de leur expérience passée, incertains de la durée de la reprise, restaient prudents vis-à-vis de la construction navale dont les prix augmentaient de manière significative. Jusqu'à 2005, les commandes de vraquiers, en grande partie auprès des chantiers chinois, n'ont pas dépassé en nombre 15% de la flotte existante puis ont atteint 20 % à fin 2006. Sachant que les livraisons s'étaient alors sur environ 3 ans, il est compréhensible que le rythme d'accroissement de l'offre de transport peinant à suivre celui de la demande, il en résultait le maintien de la pression sur le marché de l'affrètement.

A cet égard, 2007 a marqué un tournant, le carnet de commandes s'est étoffé de manière impressionnante, certains diront inquiétante. Selon BRS, à fin février 2008, environ 2900 vraquiers étaient en commande, soit plus de 40 % de la flotte existante en nombre et près de 60% en port en lourd, dont les livraisons s'étaleront jusqu'à 2012 et même 2013 pour certaines unités commandées en série. On constatera d'ailleurs qu'une des conséquences de l'ampleur des carnets de commande est le report dans le temps des livraisons. Jusqu'au début de la décennie, on escomptait pour les navires standard un délai de l'ordre de 2 ans entre la signature du contrat de construction et la livraison, il n'est pas rare aujourd'hui que cet écart soit au moins doublé. A remarquer également, la forte présence des armateurs grecs qui selon le courtier Georges Moundreas ont, pour la seule année 2007, commandé 371 vraquiers pour un total de 36,6 millions tpl. parachevant ainsi leur évolution progressive d'armateurs exploitant principalement des navires de seconde main vers le statut de premiers investisseurs en navires neufs.

A propos de l'augmentation du prix des coques, les valeurs des navires d'occasion ont logiquement suivi une évolution plus ou moins parallèle à celle du niveau des rendements, celle d'un panamax de 5 ans qui valait 15 millions USD début 2002 a atteint 90 millions au pic de 2007 et celle d'un capesize de 5 ans est passée dans le même temps de 28 à 150 MUSD. Pendant la même période, les prix à la commande de navires neufs ont été multipliés par un facteur de l'ordre de 2,6 pour, début 2008, atteindre 55 MUSD pour les panamax et 95 MUSD pour les capesizes. Une prime importante est ainsi accordée à la disponibilité immédiate du navire d'occasion récent par rapport à une livraison du neuf qui n'interviendra que dans plusieurs années et dont on peut douter qu'il pourra profiter d'un niveau de marché équivalent.

Autre conséquence de l'évolution du marché, le développement de catégories de vraquiers jusqu'ici marginales. La tendance à l'augmentation de la taille unitaire des navires est une constante du transport maritime, suivie quelquefois de reflux comme celle que l'on a pu constater pour les ULCC dans le domaine pétrolier. Mais elle est naturellement activée lorsque la demande est forte. Les panamax ont buté longtemps sur la limite des 80.000 tpl. jusqu'à ce que certains armateurs constatant qu'une fraction importante des panamax ne fréquentent jamais le canal de Panama ou sans doute aussi dans la perspective de son élargissement, ont décidé de s'affranchir de la contrainte de largeur des écluses de 32,2 m. Alors que la flotte existante des navires de 80.000 à 120.000 tpl ne comporte que 170 unités, il y en a 470 en commande. Si l'appellation de cette nouvelle catégorie n'est pas encore tout à fait fixée (over-panamax, minicape ou small cape), celle des VLOC (very large ore carriers), minéraliers de plus de 220.000 tpl, est en revanche déjà ratifiée. A la flotte actuelle d'une cinquantaine d'unités s'ajoutera dans les prochaines années plus d'une centaine de navires, les plus importants approchant 400.000 tpl, dont, pour la plupart, les commandes sont adossées à des contrats ou affrètements à temps de longue durée avec des compagnies minières ou les sidérurgistes d'Extrême-Orient.

Le marché du vrac sec depuis 2002 : un cycle hors norme (suite et fin)

On ne s'aventurera pas ici à faire de prévisions de l'évolution future du marché du vrac sec. Les augures se sont jusqu'ici largement trompés qui, année après année, ont pronostiqué sa rechute. La demande chinoise ne semble pas près de s'essouffler et, en matière de vrac sec, est sans doute moins sensible à la conjoncture mondiale que d'autres catégories du transport maritime en raison des besoins intérieurs mais on peut toutefois remarquer qu'aux livraisons futures des navires en commande viendra s'ajouter dans un avenir proche, moins d'un an, un nombre significatif de pétroliers à simple coque qui ont été acquis pour être convertis en vraquiers. L'équilibre entre offre et demande de transport peut en être affecté.

Il reste que depuis quelques années, les démolitions de vraquiers se sont pratiquement tariées. Les armateurs ayant les moyens de les entretenir, les navires dépassent allègrement leur 25ème année après une 5ème visite spéciale de re-classification. La flotte mondiale a donc vieilli ; 40 % des vraquiers ont plus de 20 ans et même 60 % dans la tranche des moins de 30.000 tpl. Lorsque le marché reviendra à des niveaux plus historiques, le réservoir de navires à démolir devrait naturellement réguler le déséquilibre offre et demande avec, pour corollaire, la chute du prix de vente à la ferraille qui en raison de la rareté atteint ou dépasse aujourd'hui largement 500 USD par tonne lège contre environ 150 USD en 2002. Se posera alors peut-être le problème de la capacité des chantiers de démolition, mais ceci sera une autre histoire !

