

# Les *Notes* de la C2A

## Agriculture et alimentation en question

Numéro 13 - Août 2013

### FINANCIARISATION DES MARCHES AGRICOLES : QUELS IMPACTS SUR LA SECURITE ALIMENTAIRE MONDIALE?

*Les prix alimentaires sont de plus en plus volatiles : trois chocs de prix ont touché la planète au cours des cinq dernières années, poussant des centaines de millions de personnes dans la pauvreté absolue, et augmentant l'insécurité alimentaire mondiale. Parallèlement, des acteurs de plus en plus nombreux investissent massivement sur les marchés dérivés de matières premières agricoles. Quels sont les impacts de cette financiarisation extrême des marchés alimentaires sur la volatilité des prix ? Alors qu'une personne sur sept souffre toujours de la faim dans le monde, comment réguler efficacement la spéculation sur les marchés agricoles ?*

#### En théorie, les marchés financiers doivent sécuriser le fonctionnement des marchés alimentaires

La spéculation consiste à faire un pari sur l'évolution future d'un marché financier dans le but d'en retirer des bénéfices. Elle se déroule notamment sur les marchés financiers (marchés à terme). Ces marchés ne conduisent généralement pas à une transaction de matière physique mais consistent en l'achat et la vente de « papiers ». Ils s'opposent donc aux marchés physiques, où une matière physique s'échange contre sa valeur en argent. La spéculation peut porter sur des actifs financiers, monétaires ou marchands, mais également sur des produits dérivés.

Initialement, le marché des produits dérivés agricoles était censé jouer un rôle positif sur les marchés alimentaires dont les prix sont structurellement volatiles. En effet, l'activité agricole est imprévisible, car particulièrement vulnérable aux aléas climatiques et aux variations de production. De plus, la demande en produits alimentaires est inélastique : on ne peut pas substituer d'autres produits aux produits alimentaires. Dans ce contexte, les marchés financiers sont théoriquement amenés à un rôle essentiel dans le commerce des denrées agricoles.

- Ils doivent permettre aux acteurs de se couvrir des risques inhérents à l'activité agricole. Ils permettent ainsi aux deux parties contractantes d'anticiper leurs coûts et revenus futurs en garantissant les prix des matières premières agricoles à une date fixe et à un prix prédéterminé.

« Les marchés financiers permettent aux acteurs de se couvrir des risques inhérents à l'activité agricole. »

- Ils doivent également faciliter la définition des prix. En effet, les prix des contrats à terme de marchandises représentent un prix de référence pour le commerce physique et servent de point d'orientation lors de la négociation des prix de vente ou d'achat.

- Ils doivent enfin fluidifier les marchés. Naturellement, les marchés agricoles sont soumis à de fortes fluctuations de prix car les achats et ventes de produits agricoles se réalisent « en gros » et lors des récoltes, soit une à quelques fois par an. En se déroulant toute l'année, les achats et ventes de produits dérivés sur les matières premières agricoles permettent de fluidifier la liquidité des marchés financiers et des marchés agricoles physiques.

## En réalité, l'extrême financiarisation des marchés agricoles aggrave l'insécurité alimentaire mondiale

Aujourd'hui, les marchés agricoles et alimentaires se financiarisent de manière spectaculaire, et les marchés financiers ne jouent plus leur rôle de sécurisation des marchés physiques.

L'investissement dans les produits dérivés agricoles explose depuis le début des années 2000, car il permet aux opérateurs financiers de diversifier leur portefeuille de titres afin de minimiser les risques. De nombreux investisseurs institutionnels intègrent donc désormais des dérivés de matières premières à leurs portefeuilles d'actions, alors que les principales banques d'investissement conseillent systématiquement à leurs clients d'investir 5 à 10% de leur portefeuille dans les matières premières.

L'importance que jouent les opérateurs financiers sur le marché des dérivés agricoles est donc de plus en plus grande. Sur la Bourse du Commerce de Chicago, les spéculateurs financiers occuperaient aujourd'hui 65% du marché, contre seulement 12% en 1996. Au final, moins de 3% des contrats à terme portant sur des matières premières aboutissent effectivement à la livraison d'une marchandise. Les 97 % restants sont revendus par les spéculateurs avant leur date d'expiration.

Conséquence, les activités spéculatives n'ont plus aucun lien avec les marchés physiques. Cette financiarisation et de cette spéculation excessive accentuent la volatilité des prix agricoles :

- Les marchés financiers ne répondent plus à leur fonction de formation des prix. Les opérateurs financiers sont insensibles à l'évolution de l'offre et de la demande des biens alimentaires sur les marchés physiques. Leurs positions sont indépendantes des caractéristiques des marchés physiques comme la réalité des stocks, et s'ajoutent à la demande réelle.



© Travis Lupick - Crise du prix du tabac au Malawi en 2011

Des prix élevés peuvent donc se former lors d'une situation de denrées alimentaires abondantes, ce qui engendre des situations d'insécurité alimentaire au Sud, en même temps que des perspectives de profits pour les spéculateurs.

- Les marchés financiers ne servent plus non plus à assurer la couverture des risques inhérents à l'activité agricole. Plus les prix sont élevés, plus la garantie et les frais d'acquisition d'un contrat à terme augmentent : leur montant ont augmenté de 300% entre 2006 et 2008. Dans les pays du Sud, les petits agriculteurs sont contraints de contracter des prêts pour se couvrir des risques agricoles, ce qui les rend encore plus vulnérables à la volatilité des prix.

### L'émergence de nouveaux outils spéculatifs particulièrement dangereux : les fonds indexés sur les cours des matières premières agricoles

La spéculation sur les matières premières agricoles se fait de plus en plus à travers des fonds indiciels. En 2011, au niveau mondial, les fonds indexés sur les matières premières agricoles avaient investi plus de 90 milliards de dollars contre moins de 10 milliards en 2004.

Ces fonds répliquent des indices de matières premières. Ces indices représentent en général l'évolution des prix d'un panier de contrats à terme sur différents matières premières, agricoles et non agricoles.

Concrètement, ces fonds permettent aux opérateurs financiers d'investir massivement dans les matières premières de manière « passive », sans contrepartie de vente. Les opérateurs font un pari à sens unique sur la hausse des prix, faisant augmenter de manière artificielle la demande en produits agricoles sur les marchés financiers.

D'après la Banque mondiale, « les activités des fonds indiciels ont joué un rôle clé dans la flambée des prix alimentaires en 2008. »

## A qui profite la financiarisation des marchés agricoles ?

Cette extrême financiarisation des marchés agricoles profite aux opérateurs financiers et aux grands négociants de matières premières, qui spéculent à la fois sur les marchés physiques et sur les marchés à terme. En participant à la hausse des prix alimentaires, ils rendent les denrées alimentaires inaccessibles pour les plus pauvres et accumulent les bénéfices. En 2009, Goldman Sachs a gagné 5 milliards de dollars grâce au commerce des produits dérivés agricoles. En 2011, Barclays capital en a obtenu 550 millions et JP Morgan prévoyait d'en gagner 1,2 milliards<sup>1</sup>.

Les banques françaises elles aussi tirent leur épingle du jeu spéculatif. En novembre 2012, les principales banques françaises géraient au moins 18 fonds qui spéculent sur les matières premières, et dont la quasi-totalité sont des fonds indiciels<sup>2</sup>.

### Les paysans peuvent-ils être les grands gagnants de la hausse des prix alimentaires ?

Avec la hausse des prix alimentaires, on pourrait croire que les paysans bénéficient de revenus plus importants, et sortent gagnants d'une situation qui ne toucheraient que les urbains pauvres. En réalité, la situation est bien plus complexe qu'il n'y paraît.

Les petits agriculteurs ont souvent du mal à profiter des augmentations rapides des prix, car ils ne jouissent pas d'un accès suffisant au crédit, aux terres ou aux intrants dont ils ont besoin pour développer la production. De plus, la hausse des prix alimentaires ne se répercute pas toujours sur les prix payés aux producteurs.

Pire : après plusieurs décennies de politiques d'ajustement structurel et de libéralisation des marchés, de très nombreux agriculteurs se retrouvent, de fait, en position de consommateurs nets sur les marchés alimentaires.

Enfin, la volatilité empêche les agriculteurs pauvres d'investir, car ils ne sont pas en mesure de prendre le risque d'un futur effondrement des prix.



© CGIAR Climate - Marché en Inde

Leur valeur totale correspond à 2 583 millions d'euros. Ce chiffre est relativement faible si on le compare par exemple à la valeur totale des fonds indiciels gérés par les banques allemandes, qui s'élève à 11 385 millions d'euros, mais la tendance est inquiétante. En effet, la très grande majorité de ces fonds ont été créés depuis la crise alimentaire de 2008, avec l'objectif manifeste de spéculer toujours plus sur les matières premières, et de faire toujours plus de profits sur les marchés agricoles.

Quant aux multinationales des matières premières agricoles - les quatre principales sont Archer Daniels Midland, Bunge, Cargill et Louis Dreyfus - elles profitent de cette situation car elles disposent d'exemptions de limites de positions sur les marchés financiers en vertu de leur position « d'acteur commercial » sur les marchés physiques. Cette position sur les marchés physiques leur donne d'ailleurs accès à des informations que la plupart des acteurs financiers n'ont pas.

Leurs activités spéculatives montent en flèche, les traders admettant d'ailleurs ouvertement qu'ils tirent financièrement profit de ces informations additionnelles. Ils ont créé des fonds d'investissement adressés aux spéculateurs : en 2010 Black River Asset Management de Cargill gérait 4,5 milliards de dollars d'actifs financiers, et Louis Dreyfus Commodities Alpha Fund gérait 2 milliards de dollars d'actifs financiers, avec un retour sur investissement de 17,3%<sup>3</sup>.

1. [Wall Street Journal, "Big Banks Cash In Commodities", Carolyn Cui and Dan Fitzpatrick, June 2011](#) ; [Financial Times, "Volatile oil markets lift profits on Wall Street", Gregory Meyer and Javier Blas, May 2011](#) ; Goldman Sachs, Rapport Annuel, 2009 ; cités dans [SOMO, Feeding the Financial Hype, How excessive financial investments impact agricultural derivatives markets, December 2011](#)  
2. [Réforme bancaire : ces banques qui spéculent sur la faim](#), Oxfam France, Février 2013.  
3. [Oxfam Research Reports, Cereal secrets, The world's largest grain traders and global agriculture, August 2012](#)

## Comment réguler efficacement les marchés agricoles ?

Les limites de position constituent un outil particulièrement efficace pour réguler les marchés dérivés. Elles permettent d'imposer aux acteurs financiers un plafond sur le nombre de contrats passés sur une matière première donnée dans un temps donné, et sont utilisées pour réguler les marchés dérivés dans la plupart des grands pays du monde (Japon, Chine, Australie, Afrique du Sud, etc). Aux Etats-Unis, elles ont été utilisées durant la plus grande partie du XX<sup>e</sup> siècle. Leur suppression dans les années 1990 a coïncidé avec un processus d'hyper financiarisation des marchés de dérivés, et a engendré une forte distorsion des prix sur les marchés agricoles. Elles ont donc été réintroduites en 2010 lorsque le Président Obama a ratifié la loi « Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act »<sup>4</sup>.

En Europe, la réforme de la Directive relative aux Marchés d'Instruments Financiers (MIFID) est en cours de négociation, et devrait permettre la mise en place de limites de positions pour les activités spéculatives sur les marchés dérivés de matières premières. Les débats sont rendus difficiles par le positionnement de certains États membres comme le Royaume Uni. Toutefois, la France a fait un pas en avant considérable, qui permettra probablement de renforcer sa position de négociation à Bruxelles. Début 2013, trois éléments essentiels ont été

ajoutés par les parlementaires au projet initial de réforme bancaire proposé par le gouvernement :

**« Les agricultures familiales et paysannes sont les seules à même d'assurer la sécurité alimentaire des générations actuelles et à venir. »**

- À partir du 1<sup>er</sup> juillet 2015, l'Autorité des marchés financiers imposera des limites aux positions sur instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole qu'une personne est autorisée à détenir.

- Dès l'adoption officielle du texte de loi, toute personne détenant des instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole devra communiquer quotidiennement le détail de ses positions à l'Autorité des marchés financiers.

- L'Autorité des marchés financiers, quant à elle, publiera un rapport hebdomadaire présentant les positions agrégées des différentes catégories de personnes détenant des instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole.

Une régulation des marchés physiques permettant aux pays du Sud de protéger leurs marchés agricoles s'avère également nécessaire pour renforcer les agricultures familiales et paysannes, seules à même d'assurer la sécurité alimentaire des générations actuelles et à venir.

<sup>4</sup> Les limites de positions adoptées par le régulateur américain (CFTC) sur base de la loi Dodd-Frank ont fait l'objet d'un recours victorieux de l'industrie financière devant les tribunaux américains. La CFTC a fait appel de cette décision et applique entre-temps les limites de position « historiques », c'est-à-dire celles qui étaient en vigueur avant la dérégulation.

Dans le cadre de sa mission d'appui au plaidoyer collectif de ses membres, Coordination SUD a mis en place des commissions de travail. Ainsi, la Commission Agriculture et Alimentation (C2A) regroupe 20 ONG de solidarité internationale qui agissent pour la réalisation du droit à l'alimentation et un soutien renforcé à l'agriculture familiale dans les politiques ayant un impact sur la sécurité alimentaire mondiale : 4D, ACF, aGter, Artisans du Monde, AVSF, Cari, CCFD-Terre Solidaire, CFSI, CIDR, Crid, Gret, Inter Aide, Iram, Oxfam France, Peuples Solidaires-ActionAid France, Réseau Foi et Justice Europe, Secours Catholique, Secours Islamique, Union Nationale des Maisons Familiales Rurales, et une organisation invitée : Inter-réseaux.

L'objectif de la commission consiste à coordonner les travaux réalisés par ses participants, et faciliter la concertation entre ses membres dans leur travail de plaidoyer auprès des acteurs sociaux et des décideurs politiques internationaux. Les membres de la Commission s'accordent sur les représentations assurées au nom de Coordination SUD en un ensemble de lieux (Concord au niveau européen, FAO, OMC, Cnuced), et y échangent des informations sur les enjeux internationaux en cours. La commission est mandatée par Coordination SUD pour formuler les positions que prend le collectif lors des principaux rendez-vous institutionnels traitant de l'agriculture et de l'alimentation.

Cette note a été rédigée par Clara Jamart d'Oxfam France.

