

Initiative des Jeunes socialistes : inefficace contre la faim, dangereuse pour la Suisse

dossierpolitique

15 décembre 2015 Numéro 14

Politique des matières premières L'importance économique du secteur suisse des matières premières s'est fortement accrue ces dernières années. Le 28 février, le peuple suisse sera ainsi appelé à se prononcer pour la première fois au sujet de la politique relative aux matières premières. L'initiative des Jeunes socialistes « Pas de spéculation sur les denrées alimentaires » vise à interdire les investissements financiers sur les marchés à terme de produits agricoles. Ce projet qui prétend lutter contre la faim dans le monde se fonde en réalité sur des hypothèses erronées. Du point de vue scientifique, l'interdiction des interventions financières réclamée n'y changera rien. En cas d'acceptation de l'initiative, la Suisse devrait limiter la liberté des entreprises, créer une autorité de surveillance et restreindre l'accès d'entreprises indigènes à des places boursières situées non pas en Suisse mais à l'étranger et qui sont déjà suffisamment réglementées.

Position d'economiesuisse

- ▶ La résolution du problème de la faim dans le monde appelle des mesures ciblées : la Suisse devrait par exemple se mobiliser au sein de l'OMC pour que les États membres abolissent les restrictions à l'exportation de denrées alimentaires et soutenir des projets sur le terrain dans le cadre de la coopération internationale.
- ▶ Cette initiative est contre-productive, car elle veut interdire des investissements financiers qui, selon les milieux scientifiques, ont plutôt un effet stabilisateur sur les prix des denrées alimentaires de base.
- ▶ Les places boursières concernées se trouvent à l'étranger et sont déjà réglementées. Un cavalier seul serait sans effet.
- ▶ La Suisse est l'une des premières places de négoce de matières premières du monde. Au fil des ans, elle a accumulé un savoir-faire unique et créé maints emplois à forte valeur ajoutée : intervenir sur ce marché mettrait ce succès en jeu.

Introduction : le cas du riz

► Les acteurs financiers n'investissent pas dans des opérations à terme sur le riz.

► Le riz est l'aliment de base qui s'est le plus renchéri en 2008.

Les agriculteurs thaïlandais sèment le riz normalement en mai, au début de la saison des pluies et le récoltent six mois plus tard, en novembre. C'est ce laps de temps qui s'est écoulé entre 2007 et 2008, lorsque le prix du riz parfumé s'est envolé, passant de 335 dollars US la tonne à près de 1000 dollars entre octobre et avril. D'autres denrées alimentaires comme le maïs, le soja et le blé se sont également renchériés fortement¹, ce qui a provoqué une crise alimentaire et soulevé des interrogations sur les causes de ce phénomène. Étant donné que certains acteurs financiers avaient déjà commencé à investir dans des opérations à terme (cf. encadré) sur les denrées alimentaires, le débat quant à leur influence sur la volatilité des prix s'est enflammé².

Cette question ne s'est cependant pas posée pour le riz – l'un des principaux aliments de base. En effet, il n'existe pas de contrats à terme sur le riz et pratiquement aucune banque, indice ou hedge fund ne négocie de tels contrats. En 2008, le riz s'est pourtant apprécié davantage que tous les autres aliments de base.

Qu'est-ce qu'une opération à terme ?

Une opération à terme ou un dérivé est un contrat prévoyant l'achat, l'échange ou la vente d'un bien à une date future. Les conditions de la transaction, comme le prix ou la quantité, sont fixées à la conclusion du contrat. Dans le cadre d'une transaction au comptant, le bien est au contraire acheté ou vendu immédiatement. Une transaction à terme conclue en Bourse et soumise à des conditions standardisées (lieu, durée, volume et qualité de la livraison) est appelée « future ». Lorsque deux parties négocient un contrat de gré à gré (hors Bourse ou OTC), on parle d'un « forward ». Deux types d'investisseurs concluent des contrats sur les marchés à terme : les acteurs commerciaux (négociants, producteurs et transformateurs) désireux de couvrir les risques liés à leurs livraisons physiques et les acteurs non commerciaux (investisseurs financiers ou spéculateurs) qui ne s'intéressent pas aux marchandises physiques. Ces derniers prennent en charge le risque commercial dans le but de réaliser un profit. Les principaux marchés à terme de produits agricoles se trouvent aux États-Unis, plus précisément à Chicago et à New York. En Europe, Londres est une place de négoce relativement importante. En Suisse, il n'y a pas de Bourse pour le négoce de contrats à terme sur denrées agricoles.

¹ Il existe un grand nombre de matières premières agricoles (« soft commodities ») comme les céréales, la viande et les plantes oléagineuses. La définition des matières premières de base est également assez large. Cependant, la FAO estime que 60 % des calories consommées par l'homme proviennent du maïs, du blé, et du riz, raison pour laquelle l'accent est placé sur ces denrées alimentaires.

² La volatilité mesure l'importance des fluctuations de prix. Les marchés de denrées alimentaires se caractérisent par une volatilité importante et il y a trois raisons à cela : ces marchés sont vulnérables aux chocs touchant l'offre causés par des événements imprévus (météo, incendie), un effet accentué par l'inélasticité de l'offre et de la demande : on ne trouve tout simplement plus de quoi se nourrir et il faut du temps pour réaliser la prochaine récolte.

Comment expliquer la hausse du prix des denrées alimentaires ?

► Les restrictions à l'exportation provoquent de fortes hausses des prix.

Le prix du riz s'est-il envolé en 2008 en raison d'une pénurie de riz ? Les experts de la FAO, l'organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture, le démentent³. Cette flambée du prix du riz s'explique principalement par les restrictions à l'exportation imposées par l'Inde et le Vietnam (deux des trois principaux exportateurs de riz du monde) pour se protéger d'une hausse des prix. Simultanément, d'autres pays importateurs de riz comme les Philippines ont commencé à stocker du riz. Ces deux mesures ont entraîné une diminution artificielle de l'offre et fait grimper les prix. Cette progression des prix – qui a également touché d'autres denrées alimentaires – était donc essentiellement le résultat d'interventions politiques. La Russie a réduit ses exportations de blé afin d'assurer la sécurité alimentaire du pays et les États-Unis ont subventionné les biocarburants. En conséquence, le maïs a été utilisé aussi bien comme denrée alimentaire que comme carburant.

Les cours mondiaux ne sont pas appliqués dans les régions les plus pauvres

Pour pouvoir apprécier l'initiative des Jeunes socialistes, il est important de déterminer dans quelle mesure les interventions financières influencent le cours mondial des denrées alimentaires et des produits agricoles. La question de savoir si les cours mondiaux jouent un rôle pour le négoce régional dans les pays en développement est tout aussi cruciale. La réponse est : non, pas vraiment. Selon une étude de la Banque mondiale (Baffes, John/Kshirsagar, Varun/Mitchell, Donald (2015): What drives local food prices? Evidence from the Tanzanian maize market. Policy Research working paper Nr. WPS 7338. Washington, D.C., World Bank Group), les cours mondiaux n'influencent guère les prix dans ces régions, où les prix sont déterminés par des facteurs locaux. Les infrastructures jouent par exemple un rôle fondamental : dans de nombreuses régions pauvres, les routes sont mauvaises, si bien que les denrées alimentaires ne peuvent pas être acheminées et distribuées par camion. Or, les pays les plus pauvres du monde doivent souvent importer des denrées alimentaires, car ils ne sont pas en mesure de les produire eux-mêmes en quantités suffisantes. Ces nations sont donc particulièrement vulnérables lorsque d'autres États limitent leurs exportations de denrées alimentaires.

► Avant la crise alimentaire 2007/2008, l'Australie a connu la sécheresse du siècle.

La FAO cite une série d'autres facteurs pour expliquer la hausse des prix⁴. Contrairement à ce qui s'est produit pour le riz, l'offre s'est contractée sous l'effet de facteurs structurels et conjoncturels tels que des événements naturels extrêmes. Avant la hausse des prix, les agriculteurs australiens avaient connu la pire sécheresse depuis des siècles et les récoltes de grandes nations exportatrices avaient été détruites par le gel et des incendies. En même temps, les coûts de production des denrées alimentaires avaient renchéri à cette époque en raison de la flambée du prix du pétrole. De l'autre côté, la demande s'est accrue parallèlement à l'augmentation de la population, en particulier dans les pays émergents comme le Brésil, la Chine et l'Inde. Outre la progression du nombre de consommateurs, les habitudes de consommation ont changé avec la hausse du niveau de vie. Étant donné que les humains mangent toujours davantage de viande, la surface des terres agricoles consacrées à la production d'aliments pour le bétail s'étend continuellement.

► Le niveau des stocks a un impact décisif sur les fluctuations de cours.

Enfin, le niveau des stocks joue un rôle crucial. Les stocks ont une fonction de régulation permettant d'amortir les fluctuations à court terme de l'offre et de la demande. En 2007/2008, les stocks se situaient toutefois à un niveau plancher. Simultanément, les informations sur le niveau des stocks et le volume des récoltes disponibles sur le marché doivent être transparentes pour éviter les réactions de panique chez les acheteurs ou les manipulations du marché.

³ Frederick Balfour : Understanding the Global Rice Crisis. Bloomberg.com, 28 avril 2008

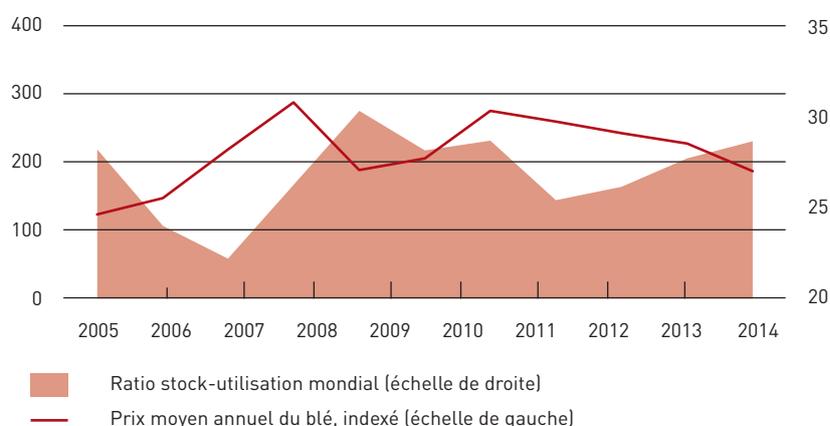
⁴ High food prices: the food security crisis of 2007-2008 and recent food price increases – Facts and lessons

Figure 1

► Rien ne permet de conclure que les hausses de prix sont imputables à l'augmentation des stocks.

Prix indexés du blé (janvier 2000 = 100)

Comparé au rapport stock-consommation du blé



Source : FAO/International Grains Council

► Un raffermissement du dollar entraîne un recul de la demande internationale de denrées alimentaires.

Mis à part les principaux facteurs, cités en particulier pour les pics enregistrés en 2007/2008 et 2010/2011, d'autres facteurs poussent les prix des matières premières agricoles à la hausse. Le gaspillage alimentaire pèse lourd dans la balance. La FAO estime en effet que près d'un tiers de la production agricole est perdue⁵. Ce phénomène s'explique aussi bien par les inefficiences dans la production elle-même que par le gaspillage alimentaire des consommateurs des pays industrialisés. Le cours du dollar influence également l'évolution des prix⁶.

Tableau 1

► De nombreux facteurs peuvent conduire à une hausse des prix des denrées alimentaires.

Facteur de la hausse des prix agricoles

L'influence de l'offre et de la demande

Offre	Demande
Événements naturels extrêmes (sécheresse, gel, incendies)	Nombre accru de consommateurs (augmentation de la population)
Croissance des coûts de production (pétrole)	Modification des habitudes de consommation
Mesures politiques restreignant les échanges commerciaux (interdiction d'exportation)	Gaspillage alimentaire
Fluctuations des cours de change	Autres utilisations (biocarburants, par exemple)
Gaspillage, inefficiences dans la production	
Conflits	
Pas de moyens de transport	
Stocks transparents avec une fonction de régulation	

Source : economiesuisse

⁵ <http://www.fao.org/docrep/014/mb060e/mb060e.pdf>

⁶ La majorité des matières premières sont négociées au niveau international en USD. Si le dollar s'apprécie par rapport à la monnaie d'un marché, les matières premières se renchérissent et la demande diminue. D'un autre côté, les cours des pays producteurs peuvent aussi influencer les prix. Si le réal brésilien perd du terrain par rapport au dollar, les coûts de production (exprimés en dollars) diminuent et les prix du marché, également exprimés en dollars, s'adaptent à la baisse.

Les acteurs non commerciaux prennent en charge les risques des producteurs

► Le négoce sur les marchés à terme s'est fortement développé depuis 2000.

En sus des explications ci-dessus, les représentants de divers groupes d'intérêts et disciplines académiques mettent également en avant les interventions financières comme cause de la volatilité accrue des prix. Cette suspicion a germé avec la « financiarisation » des marchés à terme. À la suite de l'ouverture de ces derniers aux États-Unis en 2000 et de l'évolution technologique (négoce électronique), les acteurs non commerciaux du marché financier se sont mis à négocier des contrats à terme. Le nombre de positions ouvertes (« open interests ») a en effet fortement augmenté à partir de 2006 et la majeure partie de celles-ci était détenue par des acteurs non commerciaux⁷. Il a été suggéré à ce propos que les grandes banques, les hedge funds, les caisses de pension et en particulier les investisseurs sur indice s'étaient tournés vers les placements en matières premières après l'éclatement des bulles Internet et immobilière – et que ces acteurs étaient donc un nouveau facteur de hausse des prix.

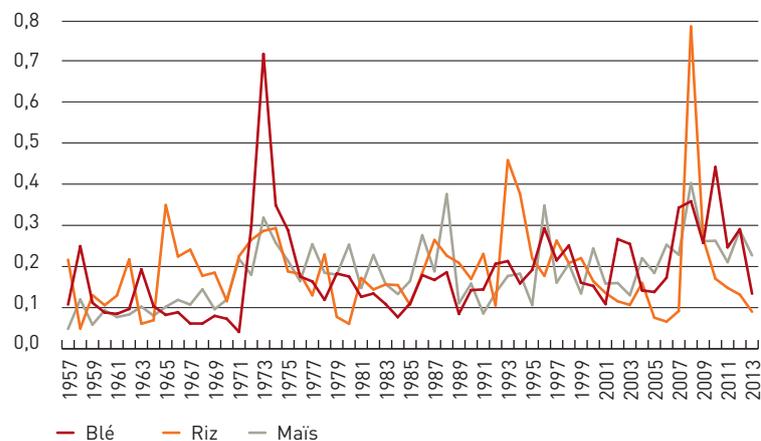
Comme nous l'avons déjà évoqué, le prix du riz a enregistré des fluctuations d'une ampleur jamais vue en 2007/2008 (cf. figure 2) – et cela, quand bien même les marchés à terme n'ont pas été financiarisés pour cette denrée. Il en va tout autrement en ce qui concerne les aliments de base que sont le maïs et le blé : les investissements financiers ont certes augmenté, mais un coup d'œil aux données historiques ne met pas en évidence une volatilité supérieure à la moyenne depuis 2000 – laquelle a d'ailleurs nettement diminué depuis 2011.

Figure 2

► D'un point de vue historique, les fluctuations de prix étaient plus importantes avant la financiarisation des marchés à terme.

Volatilité des prix du blé, du maïs et du riz entre 1957 et 2013

Base : prix indexés, 2005 = 100



Sources : Fonds monétaire international (IMF), calculs d'economiesuisse

► La spéculation financière remplit trois fonctions importantes sur le marché à terme.

En théorie, les acteurs non commerciaux remplissent trois fonctions importantes sur les marchés à terme :

– Liquidité : Ils prennent en charge une partie des risques encourus par les acteurs commerciaux. Ces derniers n'ont en effet que cette possibilité pour se couvrir. En raison du nombre limité de participants, il n'est souvent pas possible de trouver une contrepartie pour une opération de couverture si seuls des acteurs commerciaux sont actifs sur le marché.

⁷ Sur le premier marché à terme du monde, Chicago, les acteurs non commerciaux détiennent jusqu'à 80 % des positions ouvertes.

- Formation des prix : Les acteurs non commerciaux fournissent des informations additionnelles aux marchés à terme (par exemple sur l'évolution conjoncturelle dans les pays émergents, sur les nouvelles technologies de lutte contre les ravageurs, sur l'augmentation des capacités de transport, etc.) et peuvent ainsi améliorer le degré de précision des prix locaux⁸.
- Tenue du marché (« market making ») : Ils peuvent également agir comme intermédiaire en achetant et vendant des contrats à terme avec une faible marge, ils introduisent ainsi de nouvelles contreparties et des liquidités supplémentaires sur le marché. Cela peut contribuer à réduire les coûts des acteurs commerciaux (hedgers), qui ont ainsi davantage de chances de trouver un acquéreur aux conditions souhaitées.

► En 2012, des recherches supplémentaires ont été menées à la demande de la FAO et les résultats sont disponibles.

► La grande majorité des études scientifiques concluent soit à un effet nul de ces interventions, soit à un effet de stabilisation des prix.

S'il s'acquitte de ces fonctions, le négoce non commercial stabilise les prix. Mais les opérations qui se déroulent sur les marchés à terme sont montrées du doigt et d'aucuns accusent ces derniers d'être désormais le théâtre d'interventions excessives, où des troupes d'investisseurs s'adonnent à la spéculation et où les prix à terme ont perdu tout lien avec la valeur réelle de la marchandise⁹. On assisterait ainsi sur ces marchés à la formation de bulles spéculatives sur les matières premières agricoles. En 2012, la FAO a donc demandé que des recherches soient menées à ce sujet, ce qui a été fait depuis.

Des chercheurs de la Haute école de Lucerne et de l'Université de Bâle ont évalué plus d'une centaine de travaux portant sur le rôle des investissements financiers sur le prix des matières premières¹⁰ et mené également leurs propres recherches à ce sujet. Ils constatent que la majorité des études concluent soit à un effet nul de ces interventions, soit à un effet de stabilisation des prix. Cette stabilisation des prix est en particulier observée dans le cas du maïs et du blé. S'agissant de denrées alimentaires telles que la poitrine de porc, le bétail sur pied ou le café, en revanche, les interventions sur les marchés financiers ont renforcé la volatilité des prix, quoique dans une mesure très marginale.

Pas de causalité inversée

Les acteurs des marchés financiers peuvent exercer une influence de courte durée sur les prix du marché à terme, mais à longue échéance, ceux-ci s'orientent en fonction de facteurs fondamentaux. Une autre question est de savoir si les prix du marché à terme ont des répercussions sur les prix du marché au comptant. Une telle influence suppose une causalité inversée, puisqu'en principe, les prix du marché à terme sont calculés sur les prix du marché au comptant, auxquels on ajoute des frais de stockage et des intérêts. En théorie, cette inversion est envisageable, les entrepôts constituant alors le lien entre les deux marchés. Selon cette thèse, les propriétaires de ces entrepôts y stockeraient des denrées alimentaires de manière à raréfier l'offre et, comme ils suivent l'évolution des marchés à terme, à bénéficier d'une augmentation de prix. En 2007/2008, les stocks n'ont pas augmenté, mais ont au contraire atteint un plancher historique ; cette condition n'était alors pas remplie. Des économistes de renom, à l'instar du prix Nobel Paul Krugman, contestent sur le fond le fait que les marchés à terme puissent exercer une influence sur les marchés au comptant. « A futures contract is a bet about the future price. It has no, zero, nada direct effect on the spot price. And that's true no matter [...] how big the positions are. » (2008, speculative nonsense once again). Les mesures destinées à lutter contre l'élévation des prix des denrées alimentaires doivent donc être prises sur les marchés au comptant. Or il est intéressant de noter que l'initiative des Jeunes socialistes porte exclusivement sur les marchés à terme.

⁸ Selon la théorie de l'efficacité des marchés du prix Nobel Eugène Fama

⁹ Selon une étude du FMI, la causalité était inversée : ce n'est pas le nombre accru de spéculateurs qui a entraîné des prix élevés, mais les prix élevés qui ont attiré davantage de spéculateurs (FMI, 2006, p 18 ; The Boom in Nonfuel Commodity Prices : Can It Last ?)

¹⁰ Metastudie_100 : Einfluss von Spekulation auf Rohstoff-Futures, University of Basel & Lucerne University of Applied Sciences and Arts, septembre 2015, M. Haase, Y. Seiler Zimmermann et H. Zimmermann

► Les prix des denrées alimentaires sont très bas, malgré un volume de transactions à terme inchangé.

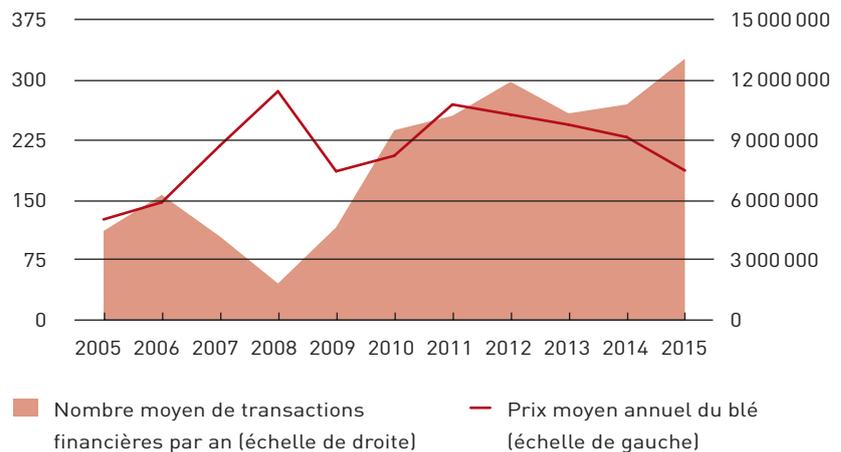
Figure 3

► Le nombre d'opérations à terme sur le blé a augmenté depuis 2013, alors que le prix a chuté.

Cela semble confirmé par le fait que les prix des denrées alimentaires (ainsi que leur volatilité, cf. figure 2) sont très bas, alors que les acteurs financiers concluent toujours autant de contrats à terme (cf. figure 3).

Prix du blé et nombre de transactions financières sur le blé

Moyennes annuelles (Index janvier 2000 = 100)



Sources : International Grains Council (prix), CME Group (transactions), calculs d'economiesuisse

► Les contrats à terme sont négociés à l'étranger et sont déjà réglés grâce à des limites de position.

L'ONU met en garde contre les réglementations radicales

Même si, comme nous l'avons montré, les interventions financières ne sont pas responsables du niveau élevé des prix en 2007/2008 ou en 2010/2011, les États-Unis ont adopté en 2008 des mesures réglementaires sous la forme de limites de position. L'Union européenne a, elle aussi, imposé à ses membres d'édicter de telles limites. En Suisse, la nouvelle loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) confère au Conseil fédéral la compétence de fixer des limites de position si ces instruments venaient à être négociés en Suisse. Dans ce cas, il ne s'agit pas d'interdire les investissements financiers, mais d'éviter les manipulations ou les distorsions de prix¹¹. Cette distinction est importante : l'investisseur mise sur une variation des prix, mais il n'a pas d'influence sur ce processus. On parle en revanche de manipulation lorsqu'en raison de sa puissance de marché, un acteur peut influencer lui-même les prix. Pour éviter cela, il y a lieu de limiter le nombre de positions ouvertes qu'un acteur isolé peut détenir, ce qui restreint en théorie sa puissance de marché. Aux États-Unis, ces limites sont définies par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Lorsqu'un acteur peut prouver que ses transactions à terme lui servent à couvrir un risque, la CFTC peut le dispenser des limites de position prescrites et lui accorder une « bona fide hedge exemption ».

► Dans la pratique, il est difficile de distinguer la « spéculation excessive » du négoce utile.

Les limites de position permettent également d'empêcher une « spéculation excessive ». Une spéculation excessive peut, selon la CFTC, induire des fluctuations de prix déraisonnables. La mise en œuvre d'un tel mécanisme est toutefois problématique. Il n'y a en effet pas de définition applicable dans la pratique de la limite entre des transactions utiles à des fins d'investissement ou de couverture et une spéculation excessive. À l'heure actuelle, la CFTC procède à une révision de ses dispositions en matière de « bona fide hedge exemptions ».

¹¹ Site Internet de la CFTC : « In general, position limits are not needed for markets where the threat of market manipulation is non-existent or very low. » <http://www.cftc.gov/IndustryOversight/MarketSurveillance/SpeculativeLimits/index.htm>

Elle explique que son mandat légal l'oblige à fixer des limites de position, mais elle souligne également les difficultés pratiques d'une telle restriction¹². On observe en effet aux États-Unis que des limites de position trop basses empêchent les marchés à terme de jouer leur rôle. Et différents experts, parmi lesquels ceux du Ministère américain de l'agriculture, doutent que les prix connaissent des augmentations moins marquées grâce aux limites de position¹³. Dans leur initiative, les Jeunes socialistes vont nettement plus loin : ils entendent purement et simplement interdire toute transaction financière portant sur des matières premières agricoles ou des denrées alimentaires. Seuls pourraient être conclus les contrats à terme dans le cadre desquels l'une des deux parties couvre le risque lié au délai ou au prix d'une livraison physique. Les contrats entre deux parties qui n'ont aucun intérêt particulier à la livraison concernée, ceux qui n'ont pas pour but la réalisation de la livraison faisant l'objet du contrat, deviendraient donc illégaux.

► L'initiative des Jeunes socialistes aboutirait de facto à une interdiction rigoureuse des investissements pour les acteurs financiers suisses.

Avec une clause d'exception pour les contrats mixtes entre investisseurs et acteurs commerciaux, les auteurs de l'initiative entendent veiller à ce que ces derniers puissent toujours trouver une contrepartie sur le marché. Or, cette clause de sauvegarde est impossible à mettre en œuvre, car il n'y a pas en Suisse de marché à terme pour les matières premières agricoles. Ces marchés sont établis à l'étranger et fonctionnent généralement de manière anonyme. Un acteur suisse serait par conséquent dans l'impossibilité de prouver l'identité de sa contrepartie. En cas d'acceptation de l'initiative, la Confédération devrait interdire à tous les acteurs financiers helvétiques de négocier des contrats sur des marchés à terme étrangers.

► Des interventions radicales sur le marché déstabilisent les marchés de matières premières.

Comme expliqué ci-dessus, les interventions financières peuvent avoir trois fonctions utiles sur les marchés à terme. Dans leur initiative, les Jeunes socialistes méconnaissent le rôle de ces interventions pour la formation des prix et sur la tenue du marché – et en raison des problèmes de mise en œuvre exposés, il ne serait plus possible de distinguer les contrats mixtes conclus entre acteurs financiers et commerciaux. Une exclusion mondiale et complète des investisseurs financiers sur les marchés à terme réduirait fortement leur liquidité, de sorte qu'ils perdraient leur attrait pour des acteurs non commerciaux. La FAO aussi met ce risque en avant : « This is risky as excessive regulation may drive speculators out of the market, depriving it of liquidity¹⁴. » Ce constat est également important quand il s'agit d'éviter la manipulation. Plus les acteurs sur un marché sont nombreux, plus est difficile de le manipuler. Dans ce contexte, il est contre-productif de restreindre trop fortement le nombre d'acteurs via la réglementation. Dans ce sens, la FAO estime encore que « adequate regulation should improve, not ban, speculative trading in order to foster market performance¹⁵ ».

¹² Timothy Massad, directeur de la CFTC : « Regarding position limits, the law mandates that the agency adopt limits to address the risk of excessive speculation. In doing so, we must also make sure that market participants can engage in bona fide hedging. This is a significant and complex rule, and one we are committed to taking the necessary time to get it right. »

¹³ Janzen, J.P., C.A. Carter, A.D. Smith, M.K. Adjemian (2014). Deconstructing Wheat Price Spikes: A Model of Supply and Demand, Financial Speculation, and Commodity Price Comovement, ERR-165, Economic Research Service/USDA, p. 35

¹⁴ FAO : What happened to world food prices and why? 2009, p. 21

¹⁵ FAO : Price surges in food markets. How should organized futures markets be regulated? 2010, p. 3

La place économique suisse risque d'être pénalisée face à la concurrence

► La mise en œuvre de l'initiative des Jeunes socialistes serait bien plus lourde que les règles internationales actuelles.

L'interdiction des interventions financières réclamée par les Jeunes socialistes pénaliserait fortement l'économie suisse dans le contexte de la concurrence internationale. Comme nous l'avons vu, la mise en œuvre des limites de position constitue déjà un véritable casse-tête administratif que les autorités américaines n'ont pas encore fini de résoudre sept ans après l'entrée en vigueur de la loi. La mise en œuvre d'une interdiction stricte des investissements financiers serait encore plus complexe. Contrairement au législateur américain, les Jeunes socialistes considèrent ces investissements comme fondamentalement nuisibles. Dans leur initiative, il ne s'agit plus seulement de s'intéresser à l'effet des transactions financières, mais aussi au but dans lequel ces transactions sont effectuées. Il en résulte un renversement du fardeau de la preuve : les entreprises doivent prouver qu'elles n'interviennent pas sur les marchés à terme à des fins spéculatives. Pour des acteurs commerciaux comme les commerçants et les producteurs, il est très difficile, voire souvent impossible d'apporter cette preuve.

Un exemple relatif au négoce du café

Un négociant en café suisse a une filiale au Vietnam qui achète du café pour lui auprès de producteurs locaux. Un torréfacteur suisse demande au négociant en café s'il peut lui livrer une tonne de café vietnamien dans six mois. Le cours du jour sur le marché mondial est de 1000 dollars la tonne de café. La filiale locale ne peut toutefois pas garantir que cette livraison sera possible. Toutefois, comme le négociant en café veut éviter que le torréfacteur s'adresse à la concurrence, il conclut l'affaire pour le prix de 1000 dollars. Le torréfacteur accepte les conditions. À ce moment de la transaction, le négociant porte l'entier du risque de prix et de livraison, car il ne sait pas quel sera réellement le cours du café dans six mois. Afin de couvrir ce risque, il conclut, sur le marché à terme de Londres, un contrat selon lequel il peut acquérir dans six mois une tonne de café pour 1000 dollars.

Six mois plus tard, la filiale du négociant achète 100 kilos de grains de café chez dix producteurs locaux, soit une tonne au total. Entre-temps, le prix du café sur le marché mondial est passé à 1200 dollars la tonne. Notre négociant livre comme convenu le café au torréfacteur pour 1000 dollars et s'acquitte de son contrat. Il enregistre donc une perte de 200 dollars. Mais il dispose encore de son contrat à terme, selon lequel il peut acquérir une tonne de café pour 1000 dollars. Comme le prix est maintenant de 1200 dollars, il procède à une opération de trésorerie. Le négociant en café renonce à être livré, revend son contrat à terme et encaisse la différence de prix de 200 dollars. De par la vente du contrat, il réalise un bénéfice de 200 francs sans que le café ne soit livré physiquement - il peut ainsi compenser la perte de 200 dollars subie sur sa vente.

À ce stade, si l'initiative des Jeunes socialistes était déjà en vigueur, une autorité de contrôle entrerait en action. Celle-ci devrait exiger du négociant en café la preuve que son contrat à terme sur 1000 dollars a servi à couvrir une livraison physique. Pour ce faire, il aurait besoin de contrats spécifiques avec les producteurs vietnamiens, des contrats qui n'existent pas toujours sous cette forme dans la pratique.

► L'initiative des Jeunes socialistes conduit à la création d'une nouvelle instance de surveillance.

Dès lors que les acteurs financiers suisses ne pourraient plus effectuer de transactions à terme sur des places boursières, ils pâtiraient d'un désavantage concurrentiel de taille : ils ne pourraient plus proposer à leurs clients des portefeuilles aussi diversifiés que ceux de la concurrence étrangère¹⁶. De plus, la Suisse devrait mettre sur pied une autorité de surveillance qui contrôlerait, pour chaque société, le motif ayant régi la conclusion de contrats à terme. Cela

¹⁶ Le rendement des dérivés sur matières premières est souvent corrélé négativement avec celui des actions et des emprunts, car il est en phase avec le niveau général des prix à moyen et à long termes. Cela protège de l'inflation et donne la possibilité de répartir le risque dans un portefeuille.

concernerait également les producteurs et les négociants qui devraient assumer les coûts liés à l'établissement de la preuve – ou même abandonner des activités commerciales s'ils ne parviennent pas à présenter les justificatifs demandés. Une liquidité moindre des marchés à terme, en raison de l'interdiction stricte prononcée, renchérirait la couverture des contrats. Les frais administratifs et de couverture supplémentaires des producteurs et négociants auraient tendance à alourdir les prix plutôt qu'à les faire diminuer. Enfin, l'initiative durcirait le droit suisse de la responsabilité : en cas d'acceptation de l'initiative, des entreprises pourraient être sanctionnées en l'absence de défaillance organisationnelle et devraient également assumer la responsabilité pour des transactions qu'elles ont effectuées à l'étranger (extraterritoriales) et par des filiales (indirectes).

► Le négoce des matières premières joue un rôle important pour l'économie dans son ensemble.

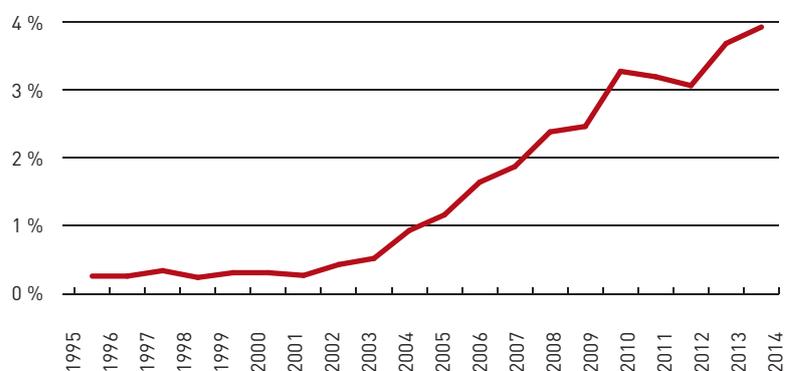
Les désavantages concurrentiels pèseraient certes sur l'industrie agroalimentaire, mais également sur le secteur du négoce de matières premières, qui joue déjà un rôle important pour l'économie dans son ensemble et dont le poids augmente. Les sociétés de négoce implantées en Suisse négocient les plus gros volumes de toute une série de matières premières : 60 % des métaux sont négociés dans notre pays, 35 % des céréales, 35 % du pétrole brut et 60 % du café¹⁷. Pendant des dizaines d'années, les entreprises de ce pôle de compétences ont accumulé un savoir-faire unique dans différents domaines comme le négoce, le financement, la logistique et le contrôle des marchandises et créé de nombreux emplois à forte valeur ajoutée : selon les estimations, la branche emploie directement jusqu'à 12 000 personnes et leur part au produit intérieur brut (PIB) de la Suisse atteint 3,9 % (25,2 milliards de francs). Depuis 2001, cette part a été multipliée par près de vingt¹⁸. Dans certains cantons, le négoce de matières premières contribue substantiellement au substrat fiscal : dans le canton de Zoug, la branche verse quelque 20 % des impôts fédéraux et, dans le canton de Genève, les sociétés de négoce versent 18 % environ des impôts cantonaux sur le bénéfice. En raison de marges étriquées, cette branche hautement mobile subit une pression concurrentielle considérable. Le risque de délocalisation est donc élevé, d'autant plus que pour des raisons fiscales les négociants de matières premières ne pourraient pas séparer les contrats à terme des ventes physiques. Ils ne pourraient donc pas délocaliser des segments d'activité, c'est toute la société qui devrait quitter la Suisse.

Figure 4

► Depuis 2000, la part du négoce des matières premières au PIB national a fortement augmenté en Suisse.

Importance du négoce de transit pour l'économie suisse

En % du produit intérieur brut



Sources : BNS, OFS, calculs d'economiesuisse

¹⁷ Plateforme interdépartementale (DFAE, DEFR, DFF) du Conseil fédéral : rapport de base sur les matières premières

¹⁸ Plateforme interdépartementale (DFAE, DEFR, DFF) du Conseil fédéral : rapport de base sur les matières premières ; 2^e rapport concernant l'état d'avancement de la mise en œuvre des recommandations. Berne, 2015

Conclusion

► L'interdiction demandée par les Jeunes socialistes affecterait durablement la position internationale de la place de négoce suisse sans que la réglementation réclamée ne produise les effets escomptés.

► Des mesures ciblées doivent être prises dans le cadre de l'OMC et sur le terrain.

L'initiative «Pas de spéculation sur les denrées alimentaires» est problématique à maints égards. L'utilité supposée de la réglementation proposée ne se vérifie pas. Même si la Suisse compte parmi les principales places de négoce des matières premières, les activités concernées se déroulent à l'échelle internationale et les entreprises suisses placent tous leurs contrats sur des places boursières étrangères. Celles-ci sont régulées par l'État dans lequel elles se trouvent – une interdiction suisse n'aurait pas d'impact. Et même une interdiction mondiale des interventions financières ne contribuerait pas à lutter contre la faim dans le monde. En effet :

- Pendant les années de crise 2007/2008 et 2010/2011, aucune bulle ne s'est formée pour les denrées alimentaires de base que sont le blé et le maïs sur les marchés à terme.
- Même si cela avait été le cas, les prix des contrats à terme n'ont pas influencé les prix spots par le biais de stocks supérieurs.
- Les prix spots dans les régions les plus pauvres du monde n'ont qu'un faible lien avec les prix sur les marchés mondiaux ; ils sont davantage déterminés par l'offre et la demande locales.

Restreindre excessivement les transactions à terme entraînerait des problèmes de liquidité et affaiblirait au final l'efficacité des marchés de matières premières – on le voit en Inde¹⁹. Economiesuisse soutient pleinement l'objectif fondamental de l'initiative – un approvisionnement en denrées alimentaires suffisant dans toutes les régions du monde –, mais estime que pour l'atteindre il faut prendre des mesures, au niveau international, qui agissent sur les causes des fluctuations de prix. La Suisse ferait mieux de continuer à défendre, dans le cadre de l'OMC, la levée de restrictions à l'exportation de denrées alimentaires, par exemple. Il importe également de soutenir des mesures efficaces dans les régions les plus pauvres – comme l'amélioration des infrastructures ou la mise à disposition de dispositifs d'irrigation modernes. Par ailleurs, la Suisse doit continuer de s'engager, via la coopération internationale, dans des projets efficaces menés par la Banque mondiale ou la FAO – dont l'Agricultural Market Information System (AMIS), qui accroît la transparence du marché.

L'initiative des Jeunes socialistes manque son objectif, mais, en cas d'acceptation, elle interdirait en Suisse des transactions reconnues à l'échelle internationale, elle augmenterait sensiblement les charges administratives de la Confédération et de certaines entreprises et élargirait la responsabilité de ces dernières. Au vu des pressions que subissent déjà les entreprises en raison du franc fort, des incertitudes entourant la mise en œuvre de l'initiative «contre l'immigration de masse» et de la réforme de l'imposition des entreprises III, cette nouvelle détérioration des conditions-cadre risque fort d'inciter des firmes à quitter la Suisse. Cela mettrait en péril de nombreux emplois et recettes fiscales.

Pour toutes questions :

carmelo.lagana@economiesuisse.ch
jan.atteslander@economiesuisse.ch
cecile.riviere@economiesuisse.ch

economiesuisse, Fédération des entreprises suisses
Case postale 3684, Carrefour de Rive 1, CH-1211 Genève 3
www.economiesuisse.ch/fr

¹⁹ En Inde, les banques n'ont pas le droit d'investir sur les places boursières dédiées aux matières premières agricoles. En conséquence, les Bourses ne sont pas assez liquides et les paysans ne peuvent pas se couvrir suffisamment. <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0970389615000154>