



Rôle fondamental de la spéculation dans l'envolée des prix des aliments et du pétrole en 2007-2008

Par **Éric Toussaint**

La spéculation sur les principaux marchés des Etats-Unis où se négocient les prix mondiaux des biens primaires (produits agricoles et matières premières) a joué un rôle primordial dans l'augmentation brutale des prix des aliments en 2007-2008¹. Cette hausse des prix avait entraîné une forte augmentation du nombre de personnes souffrant de la faim, dont le nombre avait crû de plus de 140 millions en un an et le chiffre total dépassait le milliard (un humain sur 7). Les acteurs principaux de cette spéculation ne sont pas des francs-tireurs, ce sont les investisseurs institutionnels (les zinzins) : les banques², les fonds de pension, les fonds d'investissements, les sociétés d'assurances. Les hedge funds et les fonds souverains³ ont aussi joué un rôle, même si leur poids est bien inférieur à celui des investisseurs

institutionnels⁴.

Michael W. Masters, qui dirigeait depuis douze ans un hedge fund à Wall Street, en a apporté la preuve dans un témoignage qu'il a présenté devant une commission du Congrès à Washington le 20 mai 2008⁵. Devant cette commission chargée d'enquêter sur le rôle possible de la spéculation dans la hausse des prix des produits de base, il déclare : « Vous avez posé la question : Est-ce que les investisseurs institutionnels contribuent à l'inflation des prix des aliments et de l'énergie ? Ma réponse sans équivoque est : OUI »⁶. Dans ce témoignage qui fait autorité, il explique que l'augmentation des prix des aliments et de l'énergie n'est pas due à une insuffisance de l'offre mais à une augmentation brutale de la demande venant de nouveaux acteurs sur les marchés à terme des biens primaires (« commodities ») où l'on achète les « futurs ». Sur le marché des « futurs »

1 *Le texte de cet encadré est largement extrait de : Eric Toussaint, « Une fois encore sur les causes de la crise alimentaire », 9 octobre 2008, <http://cadtm.org/Une-fois-encore-su...>*

2 *Notamment BNP Paribas, JP Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley et, jusqu'à leur disparition ou leur rachat, Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch.*

3 *Les fonds souverains sont des institutions publiques qui appartiennent, à quelques exceptions près, à des pays émergents comme la Chine ou à des pays exportateurs de pétrole. Les premiers fonds souverains ont été créés dans la deuxième moitié du XXe siècle par des gouvernements qui souhaitaient mettre de côté une partie de leurs recettes d'exportation provenant du pétrole ou de produits manufacturés.*

4 *Au niveau mondial, au début de l'année 2008, les investisseurs institutionnels disposaient de 130 000 milliards de dollars, les fonds souverains de 3 000 milliards de dollars et les hedge funds de 1 000 milliards de dollars.*

5 *Testimony of Michael W. Masters, Managing Member/Portfolio Manager Masters Capital Management, LLC, before the Committee on Homeland Security and Governmental Affairs United States Senate http://hsgac.senate.gov/public/_fil...*

6 *« You have ask the question “Are Institutional Investors contributing to food and energy price inflation ?” And my answer is “YES” ».*

(ou contrat à terme), les intervenants achètent la production à venir : la récolte de blé qui sera faite dans un an ou dans deux ans, le pétrole qui sera produit dans 3 ou 6 mois. En temps « normal », les principaux intervenants sur ces marchés sont par exemple des compagnies aériennes qui achètent le pétrole dont elles ont besoin ou des firmes alimentaires qui achètent des céréales. Michael W. Masters montre qu'aux États-Unis, les capitaux alloués par les investisseurs institutionnels au segment « *index trading* » des biens primaires des marchés à terme sont passés de 13 milliards de dollars fin 2003 à 260 milliards en mars 2008⁷. Les prix des 25 biens primaires cotés sur ces marchés ont grimpé de 183% pendant la même période. Il explique qu'il s'agit d'un marché étroit⁸. Il suffit que des investisseurs institutionnels comme des fonds de pension ou des banques allouent 2% de leurs actifs pour bouleverser la situation. Le prix

7 « *Assets allocated to commodity index trading strategies have risen from \$13 billion at the end of 2003 to \$260 billion as of March 2008* ».

8 « *En 2004, la valeur totale des contrats futurs concernant 25 biens primaires s'élevait seulement à 180 milliards de dollars. A comparer avec le marché mondial des actions qui représentait 44.000 milliards, ou plus de 240 fois plus.* ». Michael W. Masters indique que cette année-là, les investisseurs institutionnels ont investi 25 milliards de dollars dans le marché des futurs, ce qui représentait 14% du marché. Il montre qu'au cours du premier trimestre 2008, les investisseurs institutionnels ont augmenté très fortement leur investissement dans ce marché : 55 milliards en 52 jours ouvrables. De quoi faire exploser les prix !

des biens primaires sur le marché à terme se répercute immédiatement sur le prix actuel de ces biens. Il montre que les investisseurs institutionnels ont acheté des quantités énormes de maïs et de blé en 2007-2008, ce qui a produit une flambée des prix.

A noter qu'en 2008 l'organe de contrôle des marchés à terme, la *Commodity Futures trading Commission* (CFTC), a considéré que les investisseurs institutionnels ne pouvaient pas être considérés comme des spéculateurs. La CFTC considère les zinzins en tant que participants commerciaux sur les marchés (« *commercial market participants* »). Cela lui permet d'affirmer que la spéculation ne joue pas un rôle significatif dans l'envolée des prix. Une sévère critique de la CFTC est faite par Michael W. Masters, mais surtout par Michael Greenberger, professeur de droit à l'université de Maryland, qui a témoigné devant la commission du Sénat le 3 juin 2008. Michael Greenberger, qui a été directeur d'un département de la CFTC de 1997 à 1999, critique le laxisme des dirigeants de la CFTC qui font l'autruche face à la manipulation des prix de l'énergie par les investisseurs institutionnels. Il cite une série de déclarations de dirigeants de la CFTC dignes de figurer dans une anthologie de l'hypocrisie et du crétinisme. Michael Greenberger considère que 80 à 90% des transactions sur les Bourses des États-Unis dans le secteur de l'énergie sont spéculatives⁹.

9 Voir *Testimony of Michael Greenberger, Law School Professor, University of*

Le 22 septembre 2008, en pleine tourmente financière aux États-Unis, alors que le président Bush annonçait un plan de sauvetage des banques de 700 milliards de dollars, le prix du soja faisait un bond spéculatif de 61,5% !

qui a invalidé le 29 septembre 2012 des mesures prises par la CFTC « qui visaient à plafonner le volume des positions qu'un intervenant peut prendre sur le marché à terme des matières premières, afin qu'il ne puisse pas à lui seul, le déséquilibrer »¹¹.

Jacques Berthelot montre lui aussi le rôle crucial qu'a joué la spéculation des banques dans la montée des prix. Il donne l'exemple d'une banque belge, KBC, qui a mené une campagne publicitaire pour vendre un nouveau produit commercial : un investissement des épargnants dans six matières premières agricoles. Pour convaincre des clients d'investir dans son fonds de placement « KBC-Life MI Security Food Prices 3 », la publicité de KBC affirme : « Tirez avantage de la hausse du prix des denrées alimentaires ! ». Cette publicité présente comme une « opportunité » la « pénurie d'eau et de terres agricoles exploitables » ayant pour conséquence « une pénurie de produits alimentaires et une hausse du prix des denrées alimentaires »¹⁰.

En attendant, du côté de la justice américaine, on donne raison aux spéculateurs. C'est ce que dénonce Paul Jorion dans une opinion publiée dans *Le Monde*. Il met en cause la décision d'un tribunal de Washington

Maryland, before the US Senate Committee regarding "Energy Market Manipulation and Federal Enforcement Regimes", 3 juin 2008, p. 22.

10 <http://www.lalibre.be/index.php?vie...>

11 *Paul Jorion, « Le suicide de la finance », Le Monde, 9 octobre 2012.*