

Investing in soft commodities: Be wise!

Quel est l'impact des investisseurs financiers sur le prix des matières premières alimentaires? Comment ces investissements modifient-ils la chaîne de valeur et les investissements réels dans le secteur alimentaire? La conférence-débat organisée par Sustainable Finance Geneva (SFG) visait à augmenter la conscience de ces impacts et à chercher des solutions pour des investissements responsables.

Nette financiarisation des marchés des matières premières : constat et influence

Une présentation de **David Bicchetti**, économiste à la CNUCED, a d'abord posé le cadre en montrant l'évolution nette de la financiarisation des marchés des matières premières ainsi que la claire augmentation de la corrélation des matières premières avec les autres marchés. Finalement les anticipations des investisseurs accentuent aujourd'hui la volatilité des prix.

En 1998, 77% des transactions concernaient la demande physique des matières; cette part est tombée à 31% en 2008. Si les transactions financières dominent actuellement, les fondamentaux continuent de jouer un rôle important: en particulier la hausse de la demande de la Chine. Cette hausse est toutefois égalée par celle de la demande spéculative. Ainsi, selon certains modèles, les prix entre 2007 et 2008 de plusieurs matières premières comme le pétrole, le blé ou le maïs ont subi des hausses de 20% supérieures à celles que les fondamentaux auraient justifiées. L'investissement spéculatif est de plus devenu beaucoup plus sophistiqué avec le développement rapide de produits structurés. Le résultat est une augmentation de la volatilité des prix et de la corrélation des matières premières avec les grands marchés des actions ou des changes. Ainsi, l'investissement dans les matières premières ne peut plus être considéré comme une stratégie de diversification ou de gestion du risque de portefeuilles. Pour l'économie réelle, ces variations de prix extrêmes donnent des signaux brouillés et empêchent ou faussent les décisions d'investissement. Dans ce contexte la CNUCED recommande plus de transparence dans les marchés physiques et financiers des matières premières, une meilleure réglementation et des mécanismes de stabilisation des prix.

Réactions : marchés financiers indispensables et responsables ?

Invités à réagir, chacun des orateurs a relevé ce qui le frappait dans cette présentation. Pour **Nabil Marc Abdul-Massih**, Portfolio manager chez INOKS Capital, qui s'attache à ne pas agir de façon spéculative, c'est l'importance de la place qu'ont prise les acteurs purement financiers qui le frappe. Leurs investissements déconnectés des réalités suivent des cycles d'investissements émotionnels auto-entretenus et affectent négativement ces marchés. Par contre, l'apport de liquidité sur le marché est bienvenu et il rappelle le temps où il existait un monopole dans l'échange de matières physiques. Il ajoute qu'il existe trop de laxisme dans les possibilités d'investir dans ce secteur.

Pour **Jeremy Baker**, Commodities Analyst chez Vontobel Group, le rôle des marchés est d'inciter de nouveaux capitaux à investir dans l'alimentaire où les besoins sont très grands. Il met en avant le rôle des fondamentaux, selon lui le rôle de la Chine est sous-estimé dans la présentation de M. Bicchetti, ou encore celui des conditions météorologiques.

Chris Walker, Manager Innovative Finance – GAIN (Global Alliance for Improved Nutrition), souligne que la volatilité excessive des prix des matières premières alimentaires touche les consommateurs les plus fragiles et que le rôle des marchés financiers est de fournir du capital à des entreprises dont l'objectif serait de donner accès à des aliments non seulement bon marché mais aussi de qualité.

Quelles sont les solutions pour investir de façon responsable dans ce secteur? Responsabilité et profit sont-ils compatibles? Oui, la priorité est le financement de l'activité réelle avec une attention particulière aux plus vulnérables, producteurs et consommateurs.

Pour **Nabil Marc Abdul-Massih** il s'agit de financer des activités de production ou de transformation alimentaire en partenariat avec ceux qui détiennent les autres facteurs de production, le travail et la terre. Ceci exige une excellente connaissance du terrain et du métier et permet la création d'activités rentables sur toute la chaîne de valeur. La participation

équitable des travailleurs ainsi que la production d'aliments pour le marché local sont des éléments clef. Ce qui est important est qui reçoit quoi, et surtout combien reçoivent les petits producteurs. Une hausse des prix et de la volatilité ne suffit pas pour inciter à la production et surtout elle ne va pas aux bonnes personnes. Dans ce contexte, il est nécessaire de réguler ce marché.

Jeremy Baker souligne que le mot « responsabilité » doit être utilisé de façon plus rigoureuse, et si l'alimentation devient réellement responsable, les consommateurs des pays développés devront payer leur nourriture plus chère. Il rappelle le rôle crucial des entreprises agro-alimentaires dans le traitement des travailleurs, y compris des enfants. Selon lui, c'est aux consommateurs de faire pression sur les entreprises. Tout en insistant sur le grand besoin en capitaux et en se montrant opposé à la réglementation, il reconnaît la nécessité d'adapter certaines règles qui permettent aujourd'hui des comportements dont la moralité peut être mise en cause. En particulier il pense, comme M. Bicchetti, qu'il faudrait que les contrats ETF adossés à des matières premières physiques devraient être interdits.

Chris Walker aimerait voir les marchés financiers proposer des produits pour diminuer la volatilité des prix, ce qui est en principe un des rôles premiers des marchés financiers, et fournir du capital à prix raisonnable à des entreprises productrices locales.

Un dernier aspect qui a été oublié est mentionné par **Nabil Marc Abdul-Massih**, soit l'immense besoin de financement pour améliorer la logistique pour amener les matières alimentaires d'un point à un autre. Les opportunités d'investir, et de façon responsable, sont très grandes dans ce secteur. Un bouleversement va se produire car il n'est pas envisageable que le Brésil continue de nourrir la Chine ; c'est en Chine que la production devra être développée.

Le public réagit à l'exploitation de terres à l'étranger

Les interventions du public ont d'abord souligné le caractère très spécialisé du marché des matières premières ou encore l'oubli de l'eau potable avant de se tourner vers l'investissement dans des terres à l'étranger. Pour les orateurs la règle est toujours simple : l'investissement responsable doit augmenter la production alimentaire en utilisant les facteurs de production sur place, travail et terrain, et une partie de la production alimentaire doit servir sur place. Les caisses de pension devraient s'abstenir de tout investissement qui ne respecte pas ces règles et préférer des investissements dans leur propre région car un excès de capital non productif affecte les prix de façon défavorable. Tous s'accordent sur une nécessaire amélioration de la transparence tant dans les marchés physiques que financiers des matières premières. La création par GAIN d'un indice d'accès à la nutrition (ATNI) qui va évaluer les entreprises selon leurs capacités à mettre sur le marché de la nourriture de qualité et accessible, est un pas dans le bon sens.

Conclusions : financement d'investissements productifs avec des partenaires locaux

- La financiarisation des marchés des matières premières est nette et produit une augmentation de la volatilité des prix et de la corrélation de ces marchés avec ceux des actions et des changes. En conséquence, les matières premières ne sont plus un facteur de diversification et les variations de prix extrêmes envoient des signaux trompeurs à l'économie réelle.
- Le besoin de capitaux pour financer la production, la transformation et la logistique dans le domaine alimentaire est immense et va encore augmenter avec les grands chamboulements à venir.
- La finance devrait se concentrer sur le financement d'activités réelles visant à produire et acheminer de la nourriture de qualité et abordable, y compris pour les pays producteurs. Des produits financiers adéquats peuvent diminuer la volatilité des prix.
- L'investissement responsable établit un partenariat entre ceux qui apportent le capital et ceux qui détiennent les autres facteurs de production, soit le travail et la terre. Une attention particulière doit être portée aux petits producteurs en amont et aux consommateurs locaux.
- Une action responsable doit tenir compte de l'industrie agro-alimentaire et les consommateurs occidentaux doivent être prêts à payer plus cher leur alimentation s'ils souhaitent un plus grand respect des travailleurs, des enfants et de l'environnement.
- Une réglementation et des contrôles accrus sont au programme, dans l'intérim une autolimitation est de mise.