Formation du prix des matières premières

11 novembre 2013

Le groupe de travail sur la formation des prix des matières premières, constitué par le *Center for European Policy Studies* (CEPS) et l'*European Capital Market Institute* (ECMI), a publié en septembre 2013 un rapport détaillé sur le fonctionnement des marchés des *commodities.* Ce groupe de travail a réuni depuis fin 2011 acteurs des marchés, autorités de régulation et universitaires pour tenter de clarifier les facteurs directeurs de la formation des prix des *commodities,* et partager informations et analyses sur la régulation des marchés, au niveaux communautaire et international.

Le rapport présente l'organisation et le fonctionnement des marchés pour onze matières premières : pétrole, gaz naturel, fer, aluminium, cuivre, mais aussi blé, maïs, huile de soja, sucre, cacao et café. Ces marchés sont analysés à la fois du point de vue de leurs fondamentaux physiques (offre, demande, stockage et commerce), des marchés financiers dérivés respectifs, et de leurs intercorrélations.

Dans une analyse transversale, les auteurs reviennent sur l'accroissement, au cours de la dernière décennie, des interactions entre les marchés physiques des matières premières et les marchés financiers : alors qu'avant 2002, les prix des grandes cultures n'apparaissaient pas corrélés aux indices financiers, la corrélation, empiriquement constatée, s'est nettement développée après cette date. Si les raisons de la montée en puissance des produits financiers dérivés de *commodities* sont nombreuses, cette financiarisation a été permise par une vague de dérégulation des marchés financiers aux États-Unis et par l'informatisation des échanges permettant des transactions financières plus rapides, moins couteuses et mondialisées. Ainsi, marginaux en 2006, les échanges électroniques sur les marchés à terme du blé et du maïs à Chicago représentaient en 2011 la quasi-totalité des transactions.

Le rapport étudie ensuite en profondeur chacun des marchés cités. Les corrélations entre les données disponibles pour chaque marché sont examinées au travers de différents tests statistiques. Pour le marché du blé à Chicago, les analyses empiriques montrent ainsi l'émergence d'une corrélation avec l'indice financier Standards & Poors 500 depuis 2002, et suggèrent que les positions des acteurs commerciaux influencent les positions des investisseurs indiciels. Pour le maïs, les auteurs observent une corrélation élevée avec les prix du pétrole depuis 2007, qu'ils relient à la mise en place des mandats d'incorporation d'agrocarburants, et donc un fort lien avec les cycles d'activité économique.

Jean-Noël Depeyrot, Centre d'études et de prospective

Source : CEPS-ECMI