

Une analyse de la connectivité des marchés de matières premières

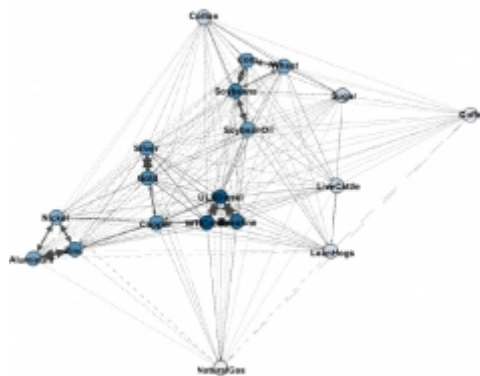
13 octobre 2017

Depuis la crise financière de 2008, les corrélations entre les différents marchés sont apparues comme un objet de recherche important, notamment dans la compréhension des risques systémiques et de la propagation des mouvements de prix. Des chercheurs américains attachés au *National Bureau of Economic Research* (NBER) ont ainsi analysé, dans un document de travail publié en août, les connexions entre les principaux marchés financiers dérivés de matières premières.

Ils se sont intéressés à dix-neuf marchés dérivés, dont neuf issus de produits agricoles, en comparant leurs volatilités, calculées en prenant en compte les amplitudes des mouvements de prix journaliers, à l'aide d'un modèle de vecteur auto-régressif (VAR). Ce modèle procure des informations sur l'aspect directionnel de la connexion (transmission d'un marché vers un autre).

Les auteurs mettent ainsi en évidence que la connectivité globale de ce système de matières premières est de 40 %. Autrement dit, en moyenne, 40 % de la volatilité propre à chacun des marchés proviennent de chocs sur les autres matières premières. Il y a de larges différences entre les marchés, le produit agricole le plus connecté (juste après les produits pétroliers) étant le soja. L'analyse du réseau de corrélations qui en résulte fait ressortir des « noyaux » de corrélations, notamment entre les grains et les produits pétroliers. La position du soja (et de l'huile) au sein de ce réseau montre que sa connectivité élevée est liée à l'utilisation de l'huile de soja dans le biodiesel.

Réseau de corrélations des marchés de matières premières



Source : NBER

Par ailleurs, l'analyse de cette connectivité sur des périodes glissantes de 150 jours met en évidence des phénomènes de corrélations et décorrélations des marchés depuis 2008, rejoignant les conclusions de travaux précédents (voir les études publiées en [2013](#) et [2016](#), commandées par le ministère de l'Agriculture et de l'Alimentation), incluant dans leur analyse d'autres marchés financiers. Cette publication met donc à son tour en évidence les étroites connexions entre des produits très différents, liées à leur substituabilité mais aussi aux reports des investisseurs d'un marché à l'autre.

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

Source : [National Bureau of Economic Research](#)