

Une analyse des positions sur les marchés à terme des grains

20 septembre 2022

Dans le contexte actuel de forte hausse des prix, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a publié en juillet 2022 une [analyse des positions](#) sur les dérivés de matières premières agricoles (blé, colza et maïs) de la place de Paris, afin d'estimer le poids des différents types d'opérateurs actifs sur ces marchés.

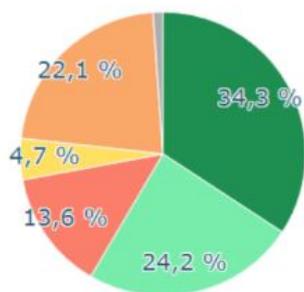
La directive européenne [MIF 2](#) a en effet introduit, en janvier 2018, un régime de déclaration obligatoire des positions détenues sur les marchés de matières premières. Les opérateurs commerciaux (impliqués dans le commerce physique des grains, à savoir agriculteurs, coopératives, industriels, etc.) sont distingués des non-commerciaux (entreprises d'investissements ou établissements de crédit, fonds d'investissement, autres opérateurs financiers). De surcroît, il est demandé aux opérateurs commerciaux de différencier leurs positions dédiées à la couverture stricte de volumes physiques de celles dites « spéculatives ». La plateforme de négociation Euronext centralise ces informations, les transmet à l'AMF et en publie un [rapport agrégé hebdomadaire](#). Si ce dispositif s'inspire des [rapports](#) publiés aux États-Unis par la CFTC (*Commodity Futures Trading Commission*) depuis 1962, il en diffère quelque peu : granulométrie différente sur les opérateurs non commerciaux, détail des positions de couverture non disponible à Chicago.

Pour le marché du blé, il ressort qu'à Paris les opérateurs commerciaux restent prépondérants. Ils détiennent, en moyenne journalière, 57 % des positions ouvertes (figure ci-dessous), majoritairement à des fins de couverture, avec peu de différences entre les échéances les plus rapprochées (58 %) et les autres (56 %). En comparaison, les opérateurs commerciaux ne représentent que 26 % des contrats à Chicago. La couverture du risque prix reste donc la fonction prépondérante de la place de Paris.

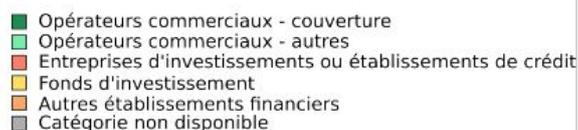
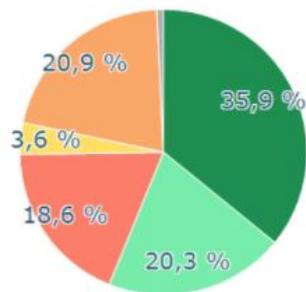
Répartition moyenne journalière des positions par catégorie d'opérateurs : marchés du blé des bourses de Paris et de Chicago

Marché à terme du Blé Euronext (Paris)

Positions sur la 1^{ère} échéance

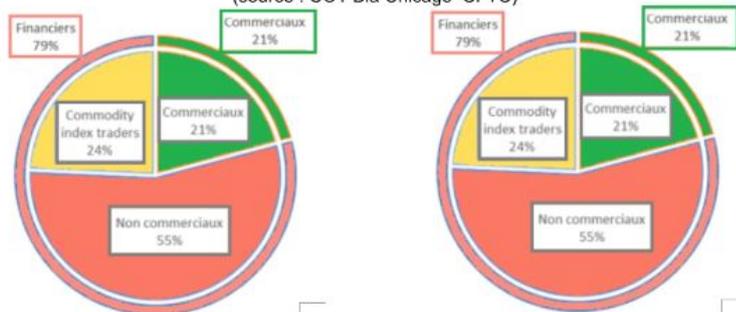


Positions sur les autres échéances



Marché à terme du Blé CME (Chicago)

(source : COT Bla Chicago CFTC)



Source : AMF

Ces positions sont l'objet d'analyses chronologiques détaillées, faisant ressortir la complémentarité des opérateurs commerciaux et non commerciaux. Concernant les impacts du conflit russo-ukrainien, l'AMF rappelle que la hausse des cours et de la volatilité a entraîné une augmentation des appels de marges, et donc du coût en trésorerie. Pour autant, cela ne semble pas pour l'instant dissuader les opérateurs d'accéder au marché, ni modifier profondément l'équilibre des positions.

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

Source : [Autorité des marchés financiers](#)