

# L'agriculture sous l'empire de la finance

par Monsieur Bernard Valluis

*Président délégué  
de l'Association nationale  
de la meunerie française (A.N.M.F.)*



## SOMMAIRE DE L'ARTICLE

### Introduction

#### 1. La financiarisation de l'économie peut être analysée comme une conséquence de l'évolution de la monnaie

#### 2. Les spécificités du financement de l'agriculture

- 2.1. Le financement de la production agricole
- 2.2. La couverture des risques agricoles

#### 3. Le développement de la financiarisation en agriculture

- 3.1. Efficacité et efficacité des marchés
- 3.2. La mise en œuvre du « découplage » en politique agricole
- 3.3. La libéralisation du commerce international des produits agricoles
- 3.4. Le financement des pays en développement et ses incidences sur l'agriculture

#### 4. La financiarisation des marchés de matières premières agricoles

- 4.1. Marchés physiques et marchés financiers
- 4.2. La crise financière de 2008 et la réforme financière
- 4.3. L'application de la réforme financière aux marchés financiers des matières premières
- 4.4. Financiarisation et formation des prix
- 4.5. Financiarisation et marché des terres agricoles
- 4.6. « L'accapement des terres »
- 4.7. Le modèle financier d'exploitation agricole

#### 5. Réflexions conclusives

## LISTE DES ILLUSTRATIONS

### Tableau 1

Valeur notionnelle des contrats de dérivés de gré à gré

### Tableau 2

Valeur notionnelle des contrats O.T.C. sur matières premières

### Tableau 3

Les investissements fonciers agricoles à l'étranger

### Graphique 1

Index de libéralisation financière (1973 – 2005)

### Graphique 2

Index de libéralisation financière (1973 – 2005)

### 12 Graphique 3

Évolution du nombre de contrats à terme et d'options en cours sur les marchés à terme des matières premières entre décembre 1993 et décembre 2010

### Graphique 4

Évolution de la valeur notionnelle des produits dérivés sur les matières premières de gré à gré en cours entre décembre 1998 et juin 2010

### Graphique 5

Maïs : prix et positions financières nettes longues par catégories de traders entre juin 2006 et février 2011

### Graphique 6

Répartition des acquisitions de terres par catégories de productions : en nombre de projets

### Graphique 7

Répartition des acquisitions de terres par catégories de productions : en hectares

### Graphique 8

Investissements fonciers agricoles : les débouchés des productions récoltés

### INTRODUCTION

La crise financière qui a éclaté en 2008 a joué le rôle de révélateur des nouvelles relations de l'agriculture avec la sphère financière.

À partir de l'ère industrielle, le secteur de la production agricole s'est progressivement intégré, de manière significative, à l'économie marchande. Les besoins de financement se sont alors également exprimés sur le marché, conduisant à l'organisation de la distribution des crédits bancaires – principalement par la voie d'institutions mutualistes dont la spécialisation était par ailleurs mieux à même de répondre aux spécificités de la production. De même, les aléas de toute nature, au premier rang desquels les aléas climatiques, ont fait émerger le besoin de couvrir les risques économiques de la production. La technique moderne des contrats à terme et des options d'achat ou de vente est née au XIX<sup>e</sup> siècle afin que producteurs, commerçants et transformateurs disposent d'un instrument de marché leur permettant de fixer, par avance, des niveaux de prix et puissent ainsi arbitrer la formation de ceux-ci sur les marchés physiques des produits agricoles issus des grandes cultures.

L'extension de ces instruments et de ces marchés aux autres secteurs de la vie économique et financière et leurs développements ont façonné l'économie financière contemporaine. La crise de 1929 a constitué le point de départ d'interventions étatiques visant à corriger les effets indésirables dus aux dysfonctionnements des marchés. Puis, les besoins de reconstruction résultant de la Seconde Guerre mondiale ont justifié la poursuite de politiques publiques visant à imposer des règles strictes au fonctionnement des marchés agricoles, tant pour en stabiliser les prix que pour assurer un revenu mieux garanti aux producteurs. À partir des années quatre-vingt – et alors que les systèmes d'économie administrée s'effondraient – la « fascination » de la classe politique devant le modèle d'un marché vertueux et auto-régulateur a progressivement infléchi les objectifs des politiques publiques nationales et internationales. La dérégulation est devenue le maître mot. Avec le découplage des instruments de politiques agricoles, la libéralisation des échanges sur la base de l'abaissement des protections douanières et l'intervention financière des institutions contrôlées par les pays les plus riches dans les pays en développement conditionnée à la mise en œuvre de politiques libérales, le secteur agricole, à l'équivalent des marchés financiers, s'est trouvé fortement dérégulé.

Dans le même temps, la sophistication des instruments des marchés financiers et leur utilisation par des opérateurs sans implication dans l'économie réelle des matières premières agricoles ont connu des développements sans précédent, en parallèle avec l'explosion des transactions financières sur toutes sortes de support : taux d'intérêt, devises, dettes publiques et privées, immobilier, matières premières, etc.

Dans ce contexte, l'article analyse les différents phénomènes qui se sont succédé, en faisant apparaître l'inflexion récente ayant conduit à la crise de 2008. Sur les différents sujets étudiés, l'évolution de la pensée économique a été mise en regard avec les doctrines suivies par les politiques publiques.

Cette méthode met en évidence les limites de la mise en pratique excessive de théories et de modèles ayant forgé une doctrine néo-libérale exonérée de tout questionnement de sa pensée. Au-delà du consensus sur l'application de règles précises, visant à la transparence et à l'intégrité des marchés financiers, il s'agit de s'interroger sur les mécanismes des marchés agricoles et des marchés fonciers, afin qu'ils puissent rendre les services que la société en attend. Quelles nouvelles régulations seront nécessaires dans ces domaines pour que l'offre satisfasse la demande, tout en contribuant à la sécurité alimentaire mondiale ? Les pistes esquissées en conclusion s'inscrivent dans le cadre d'une réflexion à laquelle toutes les parties prenantes sont convoquées pour construire une agriculture qui trouve sa place dans une économie mondiale financiarisée.

### 1. LA FINANCIARISATION DE L'ÉCONOMIE PEUT ÊTRE ANALYSÉE COMME UNE CONSÉQUENCE DE L'ÉVOLUTION DE LA MONNAIE

La question de la dette cristallise aujourd'hui l'attention de tous les acteurs de la vie économique et politique. Les mécanismes permettant aux États ou aux agents économiques – entreprises et consommateurs – de financer leurs activités par l'endettement atteignent désormais un degré de sophistication et de développement sans équivalent dans l'histoire économique. L'expression couramment employée de « *financiarisation de l'économie* » recouvre une réalité complexe : du financement classique par les banques, on est passé au financement par les marchés, grâce au développement de produits financiers très nombreux et très diversifiés. Ainsi, les banques ne sont plus les seuls intervenants de l'activité financière qui s'est développée de manière exponentielle, à la faveur de la libéralisation de la circulation des capitaux et de la dérégulation des marchés.

En droit, le prêt d'argent se formalise par un contrat qui fixe les droits et les obligations des deux parties : le prêteur – qui est le créancier de sa contrepartie – s'oblige à lui avancer un montant déterminé, tandis que l'emprunteur – qui devient son débiteur – s'engage à le rembourser à un terme déterminé et à le rémunérer, moyennant la fixation d'un taux d'intérêt. En termes économiques, les deux partenaires font chacun un double pari :

- Le créancier pense, d'une part, que le taux d'intérêts qu'il va retirer de l'opération sera au moins équivalent au profit qu'il aurait retiré en investissant lui-même directement dans une

activité économique et, d'autre part, qu'il sera effectivement rémunéré et remboursé au terme du contrat.

- L'emprunteur parie, d'une part, que le financement qu'il a obtenu va lui permettre de mener à bien son activité productive ou commerciale et, d'autre part, qu'il pourra dégager un montant suffisant pour se rémunérer après avoir rémunéré et remboursé son créancier.

Le rappel de ces notions économiques et juridiques de base est nécessaire pour comprendre que ces actes ne sont pas isolés. Ils s'exercent sur des marchés où se déterminent les volumes des prêts et les taux d'intérêts, en fonction des anticipations que les différentes catégories d'acteurs formulent tant en matière de taux de rentabilité des investissements productifs que de fiabilité des débiteurs. Autrement dit, les prêts, les créances et les dettes qui en résultent ressortent d'actes de confiance. La différence fondamentale entre les dettes des particuliers ou des entreprises et celles des États apparaît ainsi clairement. Lorsque les États empruntent, les créanciers évaluent que les prêts qu'ils vont leur accorder sont pratiquement sans risques dans la mesure où les États ont le pouvoir de lever des impôts et que la probabilité qu'ils disparaissent est infime<sup>1</sup>.

La question morale de l'exercice du prêt à intérêt s'est posée dès les origines de la pensée économique. Dès l'Antiquité, le philosophe grec Aristote – qui justifie pourtant l'existence de la monnaie – le condamne : « *ce qu'on déteste avec le plus de raison, c'est la pratique du prêt à intérêt, parce que le gain qu'on en retire provient de la monnaie elle-même et ne répond plus à la fin qui a présidé à sa création. Car la monnaie a été inventée en vue de l'échange, tandis que l'intérêt multiplie la quantité de monnaie elle-même. C'est même à l'origine du mot intérêt<sup>2</sup> : car les êtres engendrés ressemblent à leurs parents et l'intérêt est une monnaie née d'une monnaie. Par conséquent, cette dernière façon de gagner de l'argent est de toutes la plus contraire à la nature* »<sup>3</sup>.

Très influencée par la pensée aristotélicienne, l'histoire de l'Église est marquée par des condamnations formelles du prêt à intérêt. Il est interdit aux clercs de le pratiquer avant même le Moyen Âge, puis à tous les chrétiens aux XII<sup>e</sup> et XIII<sup>e</sup> siècles. Et, bien qu'elle-même recoure largement à ce mode de financement, l'Église poursuit les usuriers devant les tribunaux ecclésiastiques et séculiers. Au XIII<sup>e</sup> siècle, le théologien Saint Thomas d'Aquin condamne le prêt à intérêt dans les mêmes termes qu'Aristote : de par sa nature, l'argent ne fait pas de petits. Mais, paradoxalement, il admet vers 1270 dans sa *Somme théologique* qu'une compensation puisse être due au prêteur : « *Dans un*

*contrat avec l'emprunteur, le prêteur peut sans aucun péché, stipuler une indemnité à verser pour le préjudice qu'il subit en se privant de ce qui était en sa possession : ce n'est pas là vendre l'usage de l'argent mais recevoir un dédommagement* ». À partir du XVI<sup>e</sup> siècle, Calvin et la Réforme remettent en cause l'interdiction du prêt à intérêt et celle-ci sera progressivement abolie dans les pays européens. Cependant, tant qu'il s'appliquera, différentes formes de contrats justifiant le partage des risques et des gains entre prêteurs et emprunteurs verront le jour afin de contourner l'interdit. Aujourd'hui, le développement de la « *finance islamique* » présente de nombreuses similitudes avec l'interdit chrétien du prêt à intérêt. S'appuyant sur la condamnation du commerce et de l'usure ou, plus exactement, de certaines formes de commerce et d'usure figurant dans le Coran, des docteurs de la Loi ont préconisé, au milieu du XX<sup>e</sup> siècle, l'établissement d'une « *finance islamique* ». Les banques qui l'ont mise en œuvre à partir des années soixante ont développé des mécanismes juridico-financiers permettant de rémunérer le créancier.

Cette condamnation du prêt à intérêt par des moralistes, des philosophes et des religieux traduit-elle réellement un interdit total ? Ou voulait-elle prévenir les excès auxquels des contrats de prêt pourraient conduire, comme la ruine totale de l'emprunteur ou son assujettissement au créancier ? Pour interdire l'usure – empiriquement définie comme l'intérêt d'un prêt pratiqué à un taux abusif – il apparaissait en fait plus efficace d'interdire le prêt à intérêt lui-même. Aujourd'hui, dans les États de droit, l'interdiction de l'usure est désormais réglementée. En France, par exemple, le *Code de la consommation*<sup>4</sup> définit un taux maximal applicable aux opérations de prêt : il est fixé à 133 % du taux moyen, au cours du trimestre précédent, pour des opérations analogues et il est publié par la Banque de France pour chaque catégorie de prêt.

Si, au fil des siècles, la question de la dette s'est d'abord posée en termes éthiques, elle a également suscité un thème fondamental de la pensée économique : la question de la valeur et de son expression monétaire dans l'ensemble des relations économiques :

- Les biens et les services échangés ont-ils des valeurs intrinsèques ?
- Ont-ils la valeur subjective d'usage qui leur est prêtée ?
- Ont-ils la valeur qui résulte de l'échange ?
- Ou bien cette valeur a-t-elle son fondement dans le travail nécessaire pour les produire ?
- La conception de la valeur est-elle consubstantielle à la réalité des choses ?

1. Nous verrons cependant plus loin que les États ont pu faire défaut ou qu'ils sont susceptibles de le faire et que des produits financiers spécifiques se sont développés pour couvrir ces risques et donc parier sur leurs réalisations.

2. Le terme grec « *Tokos* » signifie à la fois emprunt et revenu de l'argent.

3. Aristote – Politique Liv 1 chapitre X in Henri Denis ; *Histoire de la Pensée économique* ; P.U.F.

4. Article L 313-3.

- Ou cette approche existentielle est-elle totalement masquée par les prix des choses exprimées en unités monétaires d'usage dans les opérations de la vie économique ?

La relation directe ou indirecte à un bien de référence a garanti l'utilisation de la monnaie dans les échanges : c'est-à-dire tant que les instruments de paiement ont été matérialisés par des biens échangeables (animaux, sel, nacre, ambre, métaux, ...), des métaux précieux comme l'or et l'argent ou que, par la suite, les titres de paiement ont été gagés sur la valeur de ces métaux. Du coquillage qui servait de monnaie primitive jusqu'à la première monnaie connue en Europe occidentale, sept siècles avant Jésus-Christ dans le royaume de Lydie, la monnaie remplissait les trois fonctions essentielles reconnues par Aristote : unité de compte, réserve de valeur et instrument de paiement lors des échanges. Les détenteurs de pouvoirs séculiers n'ont étendu leurs prérogatives à celles de frapper monnaie et d'en établir les règles qu'après la généralisation de l'utilisation des différents types de monnaie.

Mais, de nombreux siècles plus tard, le 19 mars 1973, se produit une véritable rupture : tout étalonnage direct ou indirect par référence à un poids de métal est abandonné pour les principales devises échangées dans le Code du système monétaire international. Des taux de changes flottants sont de fait établis entre les principales devises. Le changement est régularisé les 7 et 8 janvier 1976 par la signature des accords de la Jamaïque qui stipulent l'abandon des taux de change fixes et attribuent un rôle de surveillance du système au Fonds monétaire international (FMI). Les *Droits de tirage spéciaux* (DTS) prennent un rôle majeur dans le système monétaire international, en substitution de toute référence à l'or. C'est une véritable révolution économique : l'appréciation de la valeur des monnaies repose désormais sur l'évaluation globale du système économique dont elles sont l'instrument monétaire, qu'il s'agisse d'États ou de regroupements d'États identifiés comme des zones monétaires. Parallèlement – selon le postulat que les marchés permettent de fixer la juste valeur des biens et, en particulier, de la monnaie – on s'achemine progressivement vers l'indépendance des banques centrales vis-à-vis des gouvernements œuvrant dans leurs zones d'action. Longtemps identifiée au pouvoir régalién des États, la gouvernance des instruments monétaires s'en sépare, sous la forme d'une institution de régulation indépendante comme, par exemple, la Réserve fédérale américaine ou la Banque centrale européenne.

Dans cette configuration, les ajustements monétaires auxquels les détenteurs des pouvoirs nationaux recourraient pour rééquilibrer leurs finances ne sont plus possibles. Pour faire face au poids de leur dette, les États comme les États-Unis ou les pays de la zone Euro n'ont d'autre choix que de rééquilibrer leur budget ou réduire drastiquement leur déficit budgétaire.

Des systèmes monétaires fonctionnant selon ces principes ont été mis en place dans la majorité des pays développés. Mais ils doivent coexister avec des systèmes dont la gouvernance reste totalement étatique, dans les pays en voie de développement et dans les principaux pays émergents. Et cette situation crée des déséquilibres dans les échanges internationaux du seul fait de l'évolution relative des monnaies entre elles selon des règles différentes (dollar – yuan, euro – yuan). Dans ce contexte, les marchés financiers ont trouvé un très large champ de développement, puisque l'absence de référence – étalon pour les principales devises conduit à échanger des titres qui en sont les composantes multi-factorielles. En ce sens, la récente – et très forte – financiarisation de l'économie peut être analysée comme une conséquence de l'évolution de la monnaie et les crises financières actuelles comme les symptômes d'une crise plus générale de la monnaie <sup>5</sup>.

## 2. LES SPÉCIFICITÉS DU FINANCEMENT DE L'AGRICULTURE

L'activité agricole n'échappe pas aux conséquences des évolutions récentes. Mais, avant d'en analyser les caractéristiques, il convient de préciser les spécificités de l'agriculture vis-à-vis de la finance.

L'activité agricole présente deux caractéristiques essentielles qui expliquent les relations spécifiques qu'elle entretient avec l'activité financière :

- Le rapport au temps : la majeure partie des activités de cultures, d'élevage et, a fortiori, de sylviculture présente des cycles de production longs qui ne peuvent généralement pas s'affranchir du rythme des saisons.
- Le rapport à l'espace : l'activité agricole requiert, directement ou indirectement, l'accès à des surfaces productives selon des conventions sociales qui en garantissent la bonne fin.

Les conséquences de ces spécificités s'expriment dans deux domaines : le financement de l'agriculture et la couverture des risques de marchés.

### 2.1. Le financement de la production agricole

La pensée économique a conceptualisé les spécificités de la production agricole dans ses rapports avec la finance au XVIII<sup>e</sup> siècle, au moment où une révolution agricole prépare les conditions favorables à la révolution industrielle du XIX<sup>e</sup> siècle. Les développements les plus significatifs en la matière émanent de l'économiste français François Quesnay (1664 – 1774) dont les idées sont développées par ses disciples dans une école de

5. La monnaie, histoire d'une imposture – Philippe Simonnot, Charles Le Lien – Perrin, 2012.

pensée baptisée « *physiocratie* » par l'un d'entre eux, Pierre-Samuel Dupont de Nemours<sup>6</sup>.

Du XVI<sup>e</sup> siècle jusqu'à la première moitié du XVIII<sup>e</sup> siècle, les thèses du mercantilisme avaient dominé la pensée économique européenne. Dans la péninsule ibérique, la richesse de la société résultait ainsi de l'accumulation des métaux précieux provenant des colonies du Nouveau Monde. En Hollande et en Angleterre, elle ne pouvait provenir que du commerce extérieur, alors qu'en France, le colbertisme confiait à l'État le rôle de promoteur et de protecteur de l'activité commerciale.

C'est en voulant contrer cette idée que la source de la richesse d'une nation réside dans le commerce que François Quesnay a attribué à l'agriculture le rôle exclusif de création de richesse. Dans son « *Tableau économique* »<sup>7</sup> publié en 1758, il considère en effet trois classes sociales : la classe productive, celle des propriétaires de terres, le souverain et les « *décimateurs* »<sup>8</sup> et, enfin, la classe stérile qui regroupe toutes les autres catégories, dont les artisans, les manufacturiers et les commerçants. L'intérêt du « *Tableau économique* » est de représenter les « *avances* » faites par les propriétaires et par la classe dite stérile à la classe productive. Pierre-Samuel Dupont de Nemours distingue les mêmes classes que François Quesnay, mais il décrit plus en détail le mécanisme des « *avances foncières* », des « *avances primitives* » de la culture et des dépenses annuelles. « *En acquérant la propriété du fonds, écrit-il, l'homme acquiert la propriété des fruits produits par ce fonds. Cette propriété des fruits est le but de toutes les dépenses et de tous les travaux faits pour acquérir ou créer des propriétés foncières. Sans elle, personne ne ferait ces dépenses, ni ces travaux ; il n'y aurait point de Propriétaires fonciers et la terre resterait en friche, au grand détriment de la population existante et à exister. Si l'homme, devenu Propriétaire foncier par l'emploi licite de ses propriétés personnelle et mobilière, s'associe un autre homme pour continuer l'exploitation de sa terre ou même, si après avoir fait toutes les dépenses foncières, il s'arrange avec un autre qui se charge de toutes les dépenses de la culture proprement dite, il se passera naturellement et librement une convention par laquelle chacun des Contractants aura, dans les fruits, la propriété d'une part proportionnée à sa mise en travaux et en dépenses, de sorte que le droit de propriété personnelle et mobilière de tous deux soit conservé dans son entier* (§ 2). *Nous venons de voir qu'indépendamment des avances foncières, la culture exige un fonds d'avances perpétuellement existantes qui, conjointement avec la terre, forment pour ainsi dire la matière première de ses travaux. Tels sont les instru-*

*ments aratoires, les voitures, les animaux de travail, les bestiaux nécessaires pour fumer les terres, etc. Ces avances primitives de la culture sont périssables et sujettes à divers accidents. Il faut les entretenir, les réparer, les renouveler sans cesse. Il faut encore subvenir aux dépenses annuelles qu'exigent le salaire et l'entretien de tous les hommes et de tous les animaux dont les travaux concourent à l'exploitation des terres. Il est donc indispensablement nécessaire que l'on prélève tous les ans, sur la valeur des récoltes, une somme suffisante pour entretenir les avances primitives et pour subvenir aux dépenses annuelles de la culture dans l'année suivante ; sans quoi, l'on attirerait à la culture un dépérissement notable et progressif, auquel serait inévitablement attachée une diminution proportionnée dans la masse des productions renaissantes et dans la population. Il est également nécessaire que cette somme, à prélever sur les récoltes en faveur de la perpétuité de la culture ne soit point si strictement mesurée aux dépenses courantes qu'elle doit payer, qu'elle ne laisse pas aux Cultivateurs le moyen de supporter les grands accidents causés par les intempéries des saisons, telles que la gelée, la grêle, la nielle, les inondations, etc. ; sans quoi ces accidents inévitables enlèveraient aux Cultivateurs la faculté de continuer leurs travaux et détruiraient non seulement la récolte d'une année, mais celles des années suivantes. Ces sommes, qui doivent être consacrées tous les ans à perpétuer les récoltes, sont ce qu'on appelle les reprises des Cultivateurs. Le soin de s'en assurer la rentrée forme l'objet des conventions libres que les Entrepreneurs de culture passent avec les Propriétaires fonciers* (§ 3) »<sup>9</sup>.

Ainsi le besoin de financement de la production agricole est-il décomposé entre le financement de campagne, le financement du capital circulant et le financement du foncier. Il est intéressant de noter que les avances foncières à la charge du propriétaire représentent les aménagements des terres pour les rendre productives. Quoique le « *Tableau économique* » ne représente pas les capitaux immobilisés par la classe productive et par celle des propriétaires, il est entendu par ailleurs qu'ils s'amortissent sur plusieurs années.

Au-delà des erreurs que commettent ces premiers « *économistes* »<sup>10</sup> en considérant que la classe stérile ne contribue pas à la création de richesse dans l'économie d'une société, il faut leur reconnaître le mérite d'avoir analysé précisément les ressorts de la production agricole et les différentes catégories de besoins en financement correspondantes.

Depuis le XVIII<sup>e</sup> siècle, la modernisation continue de la production agricole a requis l'adaptation des intérêts de financement aux besoins spécifiques des exploitations : financement à court terme pour couvrir les « *avances* » en cultures (semences, engrais, produits de traitement) ou les besoins en fonds de roulement des productions hors-sol, financement à moyen terme

6. L'économiste et homme politique français Pierre-Samuel Dupont de Nemours (1739 – 1817) est le père du chimiste français Eleuthère-Irénée Du Pont de Nemours (1771 – 1834) qui s'est installé aux États-Unis durant la Révolution et y a fondé en 1802 une poudrière à l'origine du groupe Du Pont de Nemours.

7. In *De l'origine et des progrès d'une science nouvelle* – Dupont de Nemours, 1768.

8. C'est-à-dire celui qui avait le droit de lever la dîme ecclésiastique dans une paroisse, la dîme correspondant en principe à la dixième partie des produits de la terre et de l'élevage.

9. In *De l'origine et des progrès d'une science nouvelle* – Dupont de Nemours, 1768.

10. Les physiocrates sont en effet les premiers à se dénommer « *économistes* ».



pour l'ensemble des moyens de production immobilisés à plus d'un an (cheptel, matériel agricole, bâtiments) et financement à long terme pour l'acquisition du foncier.

### 2.2. La couverture des risques agricoles

Par essence, la nature et la durée des cycles agricoles introduisent, pour le producteur, une double incertitude : la première est relative à la quantité et la seconde, au prix.

Les sciences du vivant contribuent à l'amélioration des techniques de l'agriculteur et de l'éleveur dont les métiers consistent justement dans la plus grande maîtrise possible de la production vis-à-vis des aléas climatiques. Néanmoins, la variabilité des rendements des cultures comme des productions animales constitue un risque spécifique que différentes stratégies permettent de réduire, sans pour autant l'éliminer totalement.

La diversification des activités est sans doute le mode empirique le plus répandu pour ne pas s'exposer aux risques d'accidents de production. Mais ce type de stratégie ne permet pas d'optimiser l'allocation des ressources aux productions les plus rentables, de sorte que deux autres types d'instruments permettent aujourd'hui de couvrir ce type de risques : l'assurance-récolte et les provisions pour faire face aux aléas économiques.

- L'assurance-récolte est une prestation proposée aux exploitants par les assureurs agricoles, dont la part prise en charge par l'État varie selon les pays. En France, l'État prend en charge 65 % des primes d'assurances.
- La constitution et l'utilisation de provisions pour faire face à des aléas combinés de rendement et de prix correspondent à un dispositif fiscal permettant de constituer une épargne professionnelle de précaution. En France, la *Déduction pour aléas* (DPA) mise en place en 2002 permet aux exploitants de déduire chaque année une fraction de leur bénéfice imposable. Les conditions originelles restrictives de celles-ci ont été très largement assouplies en termes de montants de la provision déductible (26 000 euros par exploitation) comme de conditions de mobilisation des provisions. Cet instrument de lissage des revenus présente l'avantage de s'appliquer aux productions animales et végétales.

Concernant les productions de grandes cultures, d'autres instruments de couverture des risques peuvent également être utilisés. C'est précisément pour permettre de fixer à l'avance le prix du blé – sans risque de défaillance des contreparties – que le premier marché à terme moderne a été créé à Chicago au XIX<sup>e</sup> siècle. Lorsqu'un agriculteur décide de vendre sa récolte de manière anticipée, pour un prix déterminé, à un négociant ou un utilisateur, il prend en effet le risque de ne pas être payé à la livraison, alors que son acheteur court le risque de ne pas être livré. En 1848, la création à Chicago du premier *Board of Trade* vise donc à permettre aux acteurs économiques de s'af-

franchir des risques des contrats à terme conclus de gré à gré. Cette *Bourse du commerce des grains* rassemble en un même lieu acheteurs et vendeurs et le premier contrat à terme sur le blé y est organisé et lancé en 1864.

Néanmoins, le principe des contrats à terme est plus ancien. Il a été élaboré dès le XVIII<sup>e</sup> siècle au Japon où le marché du riz, florissant, donne lieu à la création d'une Bourse installée à Dojima, près d'Osaka, et autorisée par le shogun. Ce marché permet aux samourais, qui sont payés en riz, de convertir leurs soldes en espèces. Mais, en 1733, la conjonction de mauvaises récoltes et de la manipulation des marchés par des commerçants détenant des stocks importants conduit à l'effondrement des cours et à des émeutes. En 1735, le shogun fixe donc un prix minimum pour les transactions qui s'organisent en un système complexe de crédit et de fixation à l'avance du prix du riz. Cette organisation a perduré jusqu'en 1939, année où elle a été dissoute et remplacée par l'Agence gouvernementale du riz.

En Inde, la Bourse de Bombay voit le jour en 1875 sous le nom de *The Native Shore and Stock Brokers Association*. Elle deviendra plus tard le *Bombay Stock Exchange*, mais un contrat à terme sur le coton s'y négocie dès sa création. En Europe occidentale, les prémices des contrats à terme apparaissent au XVIII<sup>e</sup> siècle en Hollande, autour du commerce des bulbes de tulipes. Les bulbes proviennent de Turquie et leur culture dans les Provinces-Unies date de la fin du XVI<sup>e</sup> siècle. L'engouement pour les plantes orientales, en particulier les tulipes, est tel qu'elles deviennent un signe de richesse. Le cycle végétatif du bulbe ne permet les transactions au comptant que de juin à septembre. Mais les négociations de bulbes, elles, vont donner lieu à des contrats à terme, conclus de gré à gré tout au long du reste de l'année. Pour autant, la *Bourse de commerce* constituée entre acheteurs et vendeurs ne garantit pas la bonne fin des transactions. Du fait de l'accroissement considérable des prix, il devient même possible de réaliser des transactions sur des parts de bulbe. En 1636 et au début de 1637, les cours explosent jusqu'à s'effondrer en février 1637 et il apparaît qu'aucun des contrats ne pourra être honoré.

Nombre d'économistes et d'historiens ont commenté l'apparition de ces premiers contrats de produits financiers dérivés conclus de gré à gré dans les Provinces-Unies et la crise financière qu'ils ont provoquée est citée comme le premier exemple d'éclatement de bulle spéculative. Quoi qu'il en soit, la genèse des contrats et des marchés financiers modernes fait apparaître que ceux-ci ont été créés pour répondre aux besoins d'acheteurs et de vendeurs de produits agricoles qui n'étaient pas en mesure de réaliser des transactions immédiates du fait de l'indisponibilité du produit, mais qui souhaitaient cependant en fixer le prix à l'avance : ceci, dans le cadre d'une organisation de marché donnant lieu à la publicité de l'information sur les prix, mais n'obligeant pas à venir à la livraison physique du produit

à l'échéance du contrat et garantissant totalement acheteurs et vendeurs contre les défaillances éventuelles de leurs contreparties.

En sus de leur déconvenue, les riches bourgeois des Provinces-Unies ont payé l'inconvénient des contrats à terme de gré à gré, comme les samouraïs japonais ont subi les manipulations de marchés des courtiers et des commerçants. À Chicago, l'établissement d'une chambre de compensation au sein de la Bourse de commerce garantit aux fermiers et aux commerçants américains la bonne réalisation des contrats.

La transposition de ces principes de fongibilité et de garantie des transactions aux actifs financiers – actions, obligations, devises, taux d'intérêts – va permettre de bâtir l'organisation économique et financière que la révolution industrielle du XIX<sup>e</sup> siècle appelait et qui a structuré le développement de l'économie de marché tout au long du XX<sup>e</sup> siècle, jusqu'à nos jours.

### 3. LE DÉVELOPPEMENT DE LA FINANCIARISATION EN AGRICULTURE

L'agriculture et l'agro-alimentaire ont subi depuis une trentaine d'années des évolutions rapides et de ruptures qui tiennent aux modifications de leur environnement institutionnel. Or, ces changements trouvent leur inspiration commune dans la mise en œuvre de théories et de principes construits par des économistes.

18

Si les tenants de Quesnay furent les premiers à se nommer eux-mêmes « *économistes* », le XVIII<sup>e</sup> siècle finissant et le XIX<sup>e</sup> siècle – d'Adam Smith à Karl Marx, en passant par Ricardo – oscillent entre les travaux de philosophes, de moralistes et de prescripteurs de politiques économiques. Au XX<sup>e</sup> siècle, la discipline de « *l'économie politique* », telle qu'elle se dénommait couramment, s'est transformée en « *science économique* », avec le recours aux expressions et aux outils mathématiques<sup>11</sup>. Cette revendication d'ériger l'étude de l'économie en science marque la posture de ceux qui servent et enseignent cette discipline. En effet, l'hypothèse que des théorèmes comme en mathématiques ou des lois comme en physique permettent d'établir des relations entre les variables mesurées de la vie économique relève de présupposés relatifs aux comportements humains que la confrontation avec la réalité infirme le plus souvent. À ce titre, le cloisonnement de la science économique vis-à-vis des autres disciplines des sciences sociales en a réduit considérablement la capacité à appréhender les phénomènes de la vie économique.

Décrypter et comprendre les grands changements de l'économie agricole et de sa place dans l'économie moderne exige de mettre en correspondance des faits économiques, politiques et

sociaux avec la pensée économique à l'œuvre dans le jeu des acteurs.

Au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, l'activité agricole des pays occidentaux s'axe sur la restructuration économique des pays ayant subi les désastres du conflit. L'Amérique du Nord, en particulier les États-Unis avec la mise en œuvre du plan Marshall, déploie une activité exportatrice, tandis que les pays les plus touchés visent à maîtriser les conditions de leur approvisionnement alimentaire. Les économies agricoles du Japon comme de l'Europe de l'Ouest continentale se développent sur la base de protections aux frontières et d'interventions étatiques visant à la fois à inciter la production et à réguler les prix des denrées essentielles pour les consommateurs. Mais les accords de Bretton Woods, signés le 22 juillet 1944, vont structurer durablement l'évolution de l'économie internationale<sup>12</sup>. Tirant les leçons de la crise de 1929 et des événements des années trente, il s'agit de s'accorder sur des principes de politique économique garantissant les conditions d'une paix durable pour tous les pays opposés aux options du régime communiste à l'œuvre en URSS et dans les pays satellites :

- Le Fonds monétaire international (FMI) voit ainsi le jour en juillet 1944. Il consacre un système monétaire international reposant sur la suprématie du dollar américain puisque c'est la seule monnaie définie par sa valeur en or<sup>13</sup>. Toutes les autres monnaies sont définies par des taux de changes fixes avec le dollar US.
- Les accords de Bretton Woods donnent également naissance à la Banque internationale de restructuration et de développement (BIRD). Celle-ci est créée fin décembre 1945 et c'est aujourd'hui la composante la plus importante du groupe Banque mondiale.
- Enfin, en 1947, est conclu le GATT, l'Accord général sur les tarifs douaniers de commerce<sup>14</sup>. Son objectif initial est de parvenir à une réduction des protections douanières afin de contribuer au développement du commerce mondial et, par là, à la prospérité des économies. Dans sa mise en œuvre des politiques de libéralisation du commerce mondial (en harmonie avec les orientations du FMI et de la Banque mondiale), l'accord se réfère à la théorie des coûts comparés formulée par l'économiste britannique David Ricardo en 1817 dans « *Les principes de l'économie politique et de l'impôt* » et à

12. Parmi les inspirateurs des accords de Bretton Woods, il faut bien sûr citer l'économiste britannique John Maynard Keynes (1883 – 1946) qui conduit la délégation de son pays. Les idées qu'il professe depuis la crise de 1929 – préconisant notamment des politiques publiques de relance et la mise en place d'une monnaie internationale, le Bancor, gagée sur l'or – y ont fait l'objet d'un compromis favorable aux ambitions des États-Unis. Ceux-ci obtiennent en effet que le dollar constitue la monnaie – pivot d'un système de développement de l'activité économique et du commerce mondial dont ils seront les premiers bénéficiaires.

13. 35 dollars américains pour une once d'or.

14. Le sigle GATT correspond à la traduction anglaise : *General agreement on tariffs and trade*.

11. Léon Walras – Pareto.

sa traduction contemporaine dans le principe des avantages comparatifs. Cependant, s'agissant des marchés des matières premières, les États signataires se montrent dans un premier temps favorables à des accords internationaux de produit afin de réguler les cours par des dispositifs combinant la mise en place de stocks régulateurs et de fourchettes de prix.

Depuis la Seconde Guerre mondiale, de nombreux conflits ont marqué l'histoire des relations internationales, en particulier ceux liés à la décolonisation. Mais c'est la guerre froide entre le bloc communiste soudé autour de l'URSS et l'ensemble des pays développés pratiquant l'économie de marché qui va conduire à la radicalisation progressive des courants de pensée économique entendant limiter ou réduire au minimum l'intervention des États dans la vie économique.

L'agriculture n'échappe pas à cette évolution. Elle va même cristalliser les pressions visant à libéraliser les marchés et le commerce international, à abandonner les outils d'intervention publique et les politiques agricoles et à promouvoir le développement économique des pays du tiers-monde en s'appuyant sur ces principes. Il nous faut donc explorer ces quatre thèmes pour expliquer les formes nouvelles de la financiarisation de l'agriculture, dont les symptômes portent le nom de « *volatilité excessive des prix* », « *d'émeutes de la faim* » ou « *d'accaparement des terres* » dans les pays en développement et qui s'ajoutent aux visions pessimistes quant à la possibilité pour l'agriculture mondiale de nourrir une population en croissance rapide.

### 3.1. Efficacité et efficience des marchés

La situation banale de confrontation de l'offre et de la demande sur le marché d'un produit a conduit les économistes à s'interroger sur la détermination du prix et des quantités échangées. Tous les marchés sur lesquels ont lieu des transactions en font l'expérience concrète.

En laissant pour l'instant de côté la notion de valeur et en ne s'attachant qu'à celle de la formation du prix, c'est le modèle de la « *concurrence pure et parfaite* »<sup>15</sup> qui fait référence. Cette construction théorique retient l'intérêt des disciples de l'économiste français Léon Walras<sup>16</sup> qui fait reposer le concept de valeur des biens sur l'utilité qu'ils procurent et qui s'attachent, comme leur maître, à un modèle d'équilibre général. Selon ce schéma, les quantités et les prix des biens et services pourraient tous être calculés dans une situation optimale pour tous. De plus, en postulant que l'équilibre général – qui permet la libre concurrence – maximise l'utilité que chaque acteur économique retire du système, Léon Walras se veut aussi l'avocat du système capitaliste individuel de la fin du XIX<sup>e</sup> siècle.

Pour que la concurrence soit dite « *pure* » sur un marché, elle doit remplir trois conditions :

- L'atomicité : c'est-à-dire un grand nombre d'acheteurs et de vendeurs dont la taille respective ne permet à aucun d'entre eux de disposer du pouvoir de fixer le prix du marché.
- L'homogénéité des produits : c'est-à-dire ayant des caractéristiques et des qualités qui les rendent fongibles.
- La transparence de l'information : c'est-à-dire l'accès pour tous les agents à une information complète sur tous les autres et sur le bien échangé.

Pour que la concurrence soit dite « *parfaite* », elle doit remplir deux conditions additionnelles :

- La libre entrée et sortie sur le marché : c'est-à-dire, l'absence de toute entrave à l'entrée de tout acheteur ou vendeur.
- La libre circulation des facteurs de production – capital et travail – qui peuvent ainsi s'allouer sans délai à la production des biens des différents marchés.

Il est clair que ces cinq conditions ne peuvent jamais être remplies pour le marché d'un bien ou d'un service et, a fortiori, pour tous les marchés d'une économie, simultanément. Néanmoins, suivant la pensée de l'économiste français Jean-Baptiste Say, les économistes néo-classiques ont adopté sa « *loi des débouchés* », selon laquelle l'offre crée ses débouchés et, par conséquent, le revenu, en concourant à une situation d'équilibre qui exclut la surproduction<sup>17</sup>. Cette idée se retrouve dans les travaux de l'économiste britannique John Richard Hicks, ainsi que la conclusion selon laquelle les marchés s'auto-régulent<sup>18</sup>. Ce principe d'auto-régulation est repris comme hypothèse ou axiome dans tous les travaux des économistes prônant les vertus du marché sans intervention publique. Mais, entre-temps, on a perdu de vue que les marchés dont il s'agit ne remplissent pas les conditions de concurrence requises pour s'auto-réguler.

En agriculture où la demande est généralement inélastique, la formation du prix s'effectue dans le temps, selon un processus instable<sup>19</sup> dit en « *toile d'araignée* ». Le prix à un moment donné est facteur de décision pour des producteurs qui, après le délai nécessaire à la production – autrement dit, au moment de la mise en marché – se trouvent confrontés à un nouveau niveau de prix et qui, à son tour, détermine de nouvelles décisions. Dans le cas d'une demande inélastique, le processus tend à une instabilité entretenue des prix<sup>20</sup>.

Le modèle de la concurrence pure et parfaite postule que les équilibres se réalisent instantanément et, par conséquent, s'affranchit de la notion du temps : ce qui en affaiblit encore plus la portée.

17. Jean-Baptiste Say (1767 – 1832). In *Traité d'économie politique* (1803).

18. John Richard Hicks (1904 – 1989). In *Mr Keynes and the classics* (1937).

19. *The cobweb theorem* – M. Ezekiel, 1938.

20. *L'instabilité, un phénomène accidentel ou structurel* – Jean-Marc Boussard, 2007.

15. Franck Knight – Risk, Uncertainty and Profit – 1921.

16. Léon Walras (1834 – 1910).

S'agissant des marchés financiers – dont la caractéristique est justement de prendre en considération les variations de valeur d'actifs dans le temps – le concept d'efficacité des marchés a fait l'objet de nombreuses recherches. C'est l'économiste américain Eugène Fama<sup>21</sup> qui a formulé la fameuse hypothèse d'efficacité des marchés selon laquelle le prix d'un actif est égal à sa valeur théorique sur un marché efficient. Il en déduit des stratégies d'investissements selon le degré d'efficacité des marchés. Mais les vulgarisateurs de ces travaux ne retiendront que le principe d'efficacité des marchés financiers. C'est une espèce de retour dans le passé, avec le spectre de la « *main invisible* » de l'économiste écossais du dix-huitième siècle, Adam Smith et l'illusion que tous les acteurs du marché à la poursuite de leur intérêt personnel produiraient une situation optimale au profit de tous.

### 3.2. La mise en œuvre du « découplage » en politique agricole

L'application du principe vertueux du marché prôné par l'école des économistes libéraux a conduit, avec le concept de *découplage* (Encadré 1), à une modification des politiques agricoles des pays membres de l'OCDE<sup>22</sup> – en particulier, l'Union européenne – en éliminant les systèmes de prix garantis aux producteurs.

Dès 1987, un communiqué ministériel de l'Organisation engage les pays-membres dans un processus de réforme des politiques agricole dont « *l'objectif à long terme est de faire en sorte que, par la réduction progressive et concertée de l'aide à l'agriculture, ainsi que par tous les autres moyens appropriés, les signaux de marché influencent l'orientation de la production agricole* ». Ces travaux de l'OCDE relatifs à l'examen des politiques agricoles et à l'analyse de leurs dispositifs, selon qu'ils affectent ou non les prix relatifs des produits agricoles ou des intrants, ont préparé les dispositions de l'Accord sur l'agriculture issu du cycle d'Uruguay (*Uruguay round*) négocié dans le cadre du GATT et signé en avril 1994 à Marrakech.

Le concept de « *Mesure globale de soutien* » (M.G.S.) est ainsi forgé pour permettre le classement des instruments de politique agricole selon que « *leurs effets*

>>> Encadré 1

#### OCDE : glossaire des termes

Dans un rapport daté de 2001\*, l'OCDE présente une définition du concept de découplage par référence notamment aux travaux de l'économiste canadien Sean A. Cahill publiés en 1997\*\*.

- **Le découplage** est un concept général issu du débat concernant l'action des pouvoirs publics. Ce concept s'inspire du critère général établi dans l'annexe 2 de l'Accord sur l'agriculture issu de l'Uruguay round (la boîte verte) et s'applique aux politiques qui n'ont pas d'impact sur les échanges et la production. Des concepts plus détaillés comme découplage total, découplage effectif total ou degré de découplage peuvent également être utilisés.
- **Le découplage total** est un concept formel tiré de Cahill (1997). Une politique est totalement découplée si elle n'influence pas les décisions en matière de production des agriculteurs recevant des paiements et si elle permet la libre détermination des prix par le marché (« *does not influence production decisions of farmers receiving payments, and if it permits free market determination of prices* »). Ainsi, le découplage total est un concept très restrictif qui requière qu'aucun changement n'affecte la façon dont les agriculteurs et les consommateurs prennent leurs décisions. C'est un concept centré sur le processus d'ajustement et pas seulement sur les valeurs à l'équilibre. Après l'introduction d'une politique découplée, ni la forme, ni la position des courbes d'offre et de demande ne devraient être modifiées.
- **Le découplage effectif total** est un concept formel également tiré de Cahill (1997). Une politique est effectivement totalement découplée si elle provoque un niveau de production et d'échanges égal à celui qui se serait établi en l'absence de la dite politique. Ce concept est centré sur les quantités à l'équilibre. La forme et la position des courbes d'offre et de demande pourraient être modifiées par une politique effectivement totalement découplée, même si la production et la consommation d'équilibre ne sont pas changées.
- **Le degré de découplage (DD)** est un indice mesurant le couplage effectif total indépendamment de l'unité utilisée pour mesurer la production. Si l'indice DD vaut un, cela signifie que la politique est effectivement totalement découplée, c'est-à-dire qu'elle a un effet nul sur la production et / ou les échanges. Si DD vaut zéro, cela signifie que les effets sur la production et / ou les échanges sont égaux à ceux d'une augmentation équivalente en termes d'ESP des prix effectifs à la production. DD pourrait également être supérieur à un (effets négatifs sur la production) ou négatif (impact sur la production supérieur à celui d'un changement équivalent de l'ESP sous la forme de soutien des prix du marché).
- **L'aversion au risque** est une caractéristique des préférences individuelles quand les décisions sont prises dans un environnement comportant des incertitudes. Un individu a une aversion au risque (*risk averse*) s'il préfère un revenu certain à une loterie de la même valeur anticipée. L'aversion absolue au risque est en général supposée décroître avec le revenu (hypothèse DARA) : ce qui signifie que si l'individu s'enrichit, il voudra davantage prendre des risques.

\* *Découplage / Une vue d'ensemble du concept* – OCDE, 2001 (<http://www.oecd.org/fr/tad/politiquesagricoles/25485371.pdf>)

\*\* Cahill, S.A. 1997, « *Calculating the rate of decoupling for crops under CAP / Oil seeds reform* ».

21. *Efficient capital markets : a review of theory and empirical work* – Journal of Finance – E. Fama, mai 1970.

22. Créée en 1961, l'Organisation de coopération et de développement économiques regroupe « *les gouvernements attachés aux principes de la démocratie et de l'économie de marché* » auxquels elle offre un cadre d'échanges et de réflexions en commun ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)).

*de distorsions sur les échanges ou leurs effets sur la production* » sont nuls ou plus ou moins importants. Par ailleurs, l'évolution des politiques agricoles va se réaliser avec l'utilisation de « *l'évolution du soutien aux producteurs* » (E.S.P.) selon qu'il s'agit ou non de soutien aux prix de marché dans le cadre du « *modèle d'évolution des politiques* » (M.E.P.).

Dans l'argumentation développée pour justifier le découplage, les références au cadre de l'analyse économique néo-classique sont explicites, notamment lorsqu'il s'agit d'analyser le découplage dans un monde incertain<sup>23</sup>. Ainsi, « *les programmes qui sont couplés dans un monde certain ont souvent une incidence plus forte sur les décisions (des agriculteurs) que des programmes similaires, mais découplés* ».

La première réforme de la Politique agricole commune (PAC) depuis sa création date de 1992 et elle s'est inscrite dans la mise en conformité avec le mode de négociation des articles dans le cadre du cycle Uruguay du GATT. Il s'est agi de réduire les niveaux des prix garantis pour se rapprocher des cours mondiaux et de compenser ces baisses par l'action d'aides directes, mais aussi d'introduire des mesures de maîtrise de la production (gel des terres, limitation de la charge des animaux à l'hectare de cultures fourragères, ...). En 1999, la réforme suivante (*Agenda 2000*) approfondit les mesures de 1992, en particulier pour les céréales et la viande bovine, avec des compensations par aides directes dont le dispositif prépare l'élargissement de l'Union européenne aux dix nouveaux États-membres d'Europe centrale et orientale. Avec la réforme de 2003, le découplage est définitivement accompli. Un paiement unique par exploitation, calculé sur une base théorique, est introduit et l'exercice du droit de ce paiement est subordonné à des conditions agri-environnementales et de bien-être animal. La réforme de 2003 vise explicitement à ce que les décisions des producteurs puissent répondre directement aux signaux du marché, étant entendu qu'il s'agit désormais essentiellement du marché mondial du fait de la réduction ou de la suppression des protections à l'importation et des restitutions à l'exportation.

Dans une perspective libérale, le découplage a rempli son rôle en permettant, dans un premier temps, l'encadrement des dépenses budgétaires dégagées au financement de la PAC et en ouvrant, dans un second temps, la perspective de les réduire progressivement. Il a également permis de réduire, puis de supprimer les stocks publics résultant de l'exercice par les producteurs de la mise à l'intervention, sans limite de quantité et aux niveaux des prix garantis. Enfin, il a placé les agriculteurs dans un régime de semi-incertitude : c'est-à-dire de certitude à court terme concernant le montant de l'aide, de relative incertitude

sur son montant à moyen terme et de forte incertitude à court et moyen termes concernant les prix de marché et le maintien des aides.

Mais, si la cohérence interne du schéma du découplage a porté ses fruits, l'interrogation reste entière sur la nature et la valeur des signaux produits par le marché. Ainsi, la volatilité des prix agricoles et ses conséquences sur les équilibres entre l'offre et la demande sont revenues brutalement sur le devant de la scène mondiale dès 2007 – 2008, puis de nouveau en 2010 et en 2012. Le « *découplage* » des politiques agricoles est néanmoins étroitement articulé avec la libéralisation des échanges internationaux des produits agricoles et c'est parallèlement aux réformes des politiques agricoles initiées des deux côtés de l'Atlantique que les accords de Marrakech ont profondément modifié les règles du commerce international agricole.

### 3.3. La libéralisation du commerce international des produits agricoles

Les accords de Bretton Woods en 1944, puis l'Accord général sur le commerce et les tarifs douaniers (GATT) en 1947 renvoient bien au principe des économistes classiques selon lequel la libéralisation du commerce est source de paix et de richesse. Il s'agit au départ d'un code de bonne conduite libérale multilatérale visant à l'abaissement des droits de douane et à la réduction des obstacles non-tarifaires aux échanges :

- Les dispositifs de l'Accord consistent en la négociation de réductions tarifaires par produits. Les droits négociés sont réputés « *consolidés* » : c'est-à-dire qu'ils ne peuvent être augmentés, sauf circonstances exceptionnelles ouvrant droit à clause de sauvegarde.
- La *clause de la Nation la plus favorisée* (NFP) étend une concession adoptée entre deux pays à tous les signataires de l'Accord et ceux-ci s'engagent à traiter tous les produits, nationaux ou importés, de manière non-discriminatoire sur leurs territoires.
- Les réductions quantitatives à l'importation, comme le dumping et les subventions à l'exportation, sont normalement prohibées et les différends commerciaux doivent être réglés selon une procédure spécifique (conciliation, panel et éventuellement sanctions).
- Enfin, les pays en développement peuvent bénéficier de débouchés privilégiés dans les pays développés grâce au *Système généralisé de préférences* (SGP), mais sans mise en œuvre de l'application de la *clause de la nation la plus favorisée*.

Il faut surtout noter que, jusqu'au *Dillon round* inclus, en 1960 – 1961, les cycles de négociation ne concernent que les produits industriels. Dans les années qui suivent la Seconde Guerre mondiale, la production et le commerce des produits agricoles restent directement subordonnés à des objectifs de sécurité d'approvisionnement pour les pays importateurs, qui entre-

23. Découplage / Une vue d'ensemble du concept – OCDE, 2001 (<http://www.oecd.org/fr/tad/politiquesagricoles/25485371.pdf>).

prennent une modernisation rapide de leur secteur agricole et restent à l'écart des négociations. Mais, en 1958, la signature du traité de Rome entre la France, l'Allemagne, l'Italie, la Belgique, les Pays-Bas et le Luxembourg pour créer la Communauté économique européenne déclenche des discussions concernant la mise en œuvre de l'un des principes de l'Accord Général : celui qui prévoit que l'instauration de zones de libre-échange ou d'union douanière donne lieu à des compensations pour les pays tiers qui subiraient des préjudices du fait des tarifs de ces zones ou unions douanières. Résultat : à l'issue du *Kennedy round* (1964 – 1967), la Communauté accepte de payer – par des droits consolidés à zéro pour ses importations de graines oléagineuses et de tourteaux – les mesures que le Marché commun agricole applique pour protéger le marché européen des céréales, à savoir la fixation d'un prix de seuil et l'application de prélèvements variables à l'importation pour assurer la préférence communautaire.

Le *Tokyo round*, qui démarre en 1973 et s'achève en 1979, donne lieu à confrontation entre les États-Unis et la Communauté européenne. Mais les achats soviétiques massifs de blé de 1972, le choc pétrolier de 1973 et ses conséquences, ainsi que l'embargo américain sur les exportations de soja de 1976 contribuent à ce que les discussions agricoles n'aboutissent pas substantiellement. Il en va tout autrement lors de l'*Uruguay round*, qui débute en 1986, car il ne s'agit plus seulement d'une négociation bilatérale entre Europe et États-Unis. Les autres pays agro-exportateurs ont constitué le groupe de Cairns<sup>24</sup> et renforcent les demandes américaines d'accès au marché et de suppression des subventions à l'exportation. Parallèlement, dans la Communauté européenne alors élargie à douze États-membres, les principes du Marché commun agricole sont remis en question autour du coût budgétaire de la PAC et de l'augmentation des stocks d'intervention. Les idées libérales font leur chemin, poussées par le Royaume-Uni et les pays scandinaves. En 1988, la mise en place d'une discipline budgétaire et du gel des terres prépare les esprits à la réforme de 1992. Mais, surtout, l'idée que le découplage et la libéralisation du commerce des produits agricoles vont de pair s'impose progressivement.

L'*Uruguay round* se termine en avril 1994 par la signature de 123 pays au bas des Accords de Marrakech. Ceux-ci marquent un tournant historique, tant pour les politiques commerciales que pour l'agriculture. L'Organisation mondiale du commerce (OMC) voit le jour le 1<sup>er</sup> janvier 1995 et l'agriculture fait désormais partie intégrante du domaine d'application des accords multilatéraux.

Le volet concernant l'accès aux marchés va modifier substantiellement le dispositif initial de la préférence communautaire.

L'accord porte en effet sur la « *tarification* » des protections dites non-tarifaires, ce qui pour l'Union européenne signifie la transformation des prélèvements à l'importation en droits fixes consolidés. De plus, des engagements sont pris pour réduire le montant des subventions à l'exportation, ainsi que les volumes faisant l'objet de subventions dans tous les États signataires. Ces engagements sont pris par rapport à une période de référence (1986 – 1990) et portent sur une période de six ans, à compter de 1995. Mais l'innovation la plus importante consiste dans le traitement des mesures de soutien :

- Toutes celles pouvant être rangées en « *boîte verte* » et qui, par conséquent, sont considérées comme non-distorsives pour le commerce, ne font l'objet d'aucun engagement.
- Les aides liées à des programmes de contrôle de l'offre sont classées en « *boîte bleue* » et ne font pas spécifiquement l'objet d'engagements de réduction. Pour l'Europe, il s'agit notamment des aides compensatoires mises en œuvre par la réforme de 1992. Cependant, pour chaque produit, la somme du soutien au titre de la *Mesure globale de soutien* (MGS) et des aides de la boîte bleue ne doit pas dépasser le soutien total accordé durant la campagne 1992.
- Enfin, la « *boîte orange* » ou MGS, qui regroupe le soutien par les prix et les aides couplées à la production, doit être réduite de 20 % sur six ans, par rapport à la période de référence de 1986 – 1988.

Sans entrer dans les détails de cet Accord sur l'agriculture, il faut reconnaître que le traitement des produits agricoles à l'identique des produits industriels – pour lesquels le GATT avait été conclu en 1947 – signifie l'avènement d'un processus continu de libéralisation du commerce des produits agricoles.

Concernant la cherté des grains, les économistes des XVI<sup>e</sup>, XVII<sup>e</sup> et XVIII<sup>e</sup> siècles ont toujours fait le lien entre le prix sur les marchés intérieurs et les dispositions pouvant faciliter ou freiner les importations et les exportations. Ainsi, en France à la fin du XVII<sup>e</sup> siècle, Pierre Le Pesant, sieur de Boisguilbert – en défenseur de l'*Ordre naturel* et en précurseur de l'économiste écossais du dix-huitième siècle Adam Smith – plaide pour la liberté des échanges et des prix du blé<sup>25</sup>. À la même époque en Angleterre, Gregory King<sup>26</sup> s'intéresse à ce qui constitue la richesse de la nation et à la relation entre le niveau des récoltes de céréales et leur prix pour constater que les prix s'élèvent dans un rapport plus que proportionnel à la diminution des quantités. À la suite de David Hume<sup>27</sup> qui, en 1752, développe dans ces « *Discours politiques* » l'idée que le commerce avec l'étranger est indispensable pour accroître la richesse de la nation, Adam Smith plaide pour l'absence d'entraves aux exportations (taxes

24. Créée en 1986, celui-ci rassemble dix-neuf pays, dont l'Australie, l'Afrique du Sud, l'Argentine, le Brésil, la Nouvelle-Zélande et plusieurs autres pays d'Amérique latine et d'Asie.

25. Pierre Le Pesant, sieur de Boisguilbert (1646 – 1714). In *Le Détail de la France* (1695).

26. Gregory King (1648 – 1712).

27. David Hume, philosophe, historien et économiste écossais (1711 – 1776).

sur les exportations de grains) et les avantages que procure le libre-échange du fait de la spécialisation des nations dans les productions pour lesquelles elles sont les meilleures : ce qu'il qualifie d'avantage absolu<sup>28</sup>. Mais c'est à l'économiste britannique David Ricardo<sup>29</sup> que l'on doit la théorie des « *coûts comparés* ». Sur l'exemple du commerce entre l'Angleterre et le Portugal, celle-ci conclut que la liberté des échanges contribue à la richesse des deux nations, dès lors que chacune des deux vend les biens pour lesquels les coûts nationaux sont plus faibles et achète ceux pour lesquels ses coûts sont plus élevés. Puis, John Stuart Mill complète la démonstration en mettant en évidence que la détermination des prix internationaux des produits répond aux principes de l'offre et de la demande : ce qui va donc jouer sur les quantités échangées et, par conséquent, fixer les termes de l'échange entre les nations<sup>30</sup>.

Ce débat sur le libre-échange se concrétise en Angleterre durant la première moitié du XIX<sup>e</sup> siècle autour des « *Corn Laws* ». En 1815, les fermiers britanniques obtiennent en effet le vote du premier « *Corn Law Act* » qui permet d'interdire les importations lorsque le prix du blé est inférieur à un prix de seuil. Ricardo s'oppose à ces lois au titre de leurs conséquences néfastes, à savoir la baisse des profits des entrepreneurs et la régression économique. Finalement, les « *Corn laws* » sont abrogées en 1848, à la suite d'une mobilisation sociale importante et d'un débat politique très vif.

Tandis que Ricardo et John Stuart Mill considéraient que les prix des produits dépendaient de la valeur travail des produits, l'école marginaliste, avec Léon Walras et Vilfredo Pareto<sup>31</sup> à la fin du dix-neuvième siècle, fonde la valeur sur l'utilité marginale des biens et des services. Les écoles française, autrichienne et anglo-saxonne s'attardent surtout à des modèles d'équilibre général, mais les outils mathématiques de l'analyse marginale permettent de parfaire la formulation de la loi des avantages comparatifs. Le modèle « *Heckscher – Ohlin*<sup>32</sup> – *Samuelson*<sup>33</sup> », du nom des trois chercheurs qui l'ont mis au point, représente les échanges internationaux comme résultant des différences de dotation des facteurs de production. Il va servir aux tenants du libre-échange, à la conclusion des accords du GATT et aux développements ultérieurs par l'économiste américain Milton Friedman<sup>34</sup> et l'école de Chicago du dogme libéral contemporain qui va aussi structurer les rapports entre pays développés et pays en développement.

28. Adam Smith (1723 – 1790). In *La richesse des nations* (1776).

29. David Ricardo (1772 – 1823).

30. John Stuart Mill, philosophe et économiste britannique (1806 – 1873). In *Principes d'économie politique* (1848).

31. Léon Walras, économiste français (1834 – 1910). Vilfredo Pareto, économiste et sociologue italien (1848 – 1923).

32. Thèse de Ohlin sous la direction de Eli Heckscher (1933).

33. W. Stopler, Samuelson – Protection and Real Wages (1941).

34. Milton Friedman (1912 – 2006).

### 3.4. Le financement des pays en développement et ses incidences sur l'agriculture

L'histoire géopolitique de la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle s'organise autour de l'affrontement entre les blocs des pays développés à économie de marché et des pays communistes à économie planifiée. Dans le même temps, la décolonisation rend indépendants de très nombreux pays d'Afrique et d'Asie et ceux-ci rejoignent les États d'Amérique latine indépendants depuis le début du XIX<sup>e</sup> siècle et initialement qualifiés de « *sous-développés* ».

Ces pays du tiers-monde se caractérisent par des économies très dépendantes des activités primaires (agriculture et mines) et des exportations de leurs produits sur le marché mondial. Par ailleurs, ils connaissent de fortes croissances démographiques que le développement de leur agriculture peine à suivre et ce d'autant plus que la répartition interne des richesses est inégale et que la production agricole est tournée vers les marchés extérieurs. Dépendants des importations pour les produits industriels, ils ont de grandes difficultés à mobiliser les moyens en capital requis pour le développement agricole et industriel national. Enfin, la répartition de la propriété foncière, souvent héritée des régimes coloniaux, rend difficile les conditions de vie d'une population rurale pauvre et peu éduquée.

Cette forte dépendance économique vis-à-vis de l'extérieur, ainsi que l'instabilité politique qui marquent les pays en développement à partir des années cinquante font osciller ceux-ci entre l'adoption de régimes économiques socialistes (Chine, Corée du Nord, Vietnam, Cuba) ou de régimes combinant économie de marché et intervention de l'État (Mexique, Égypte). Afin de réduire leur dépendance vis-à-vis de l'extérieur, ces derniers utilisent les protections douanières. Ils nationalisent les secteurs considérés comme stratégiques et créent des agences étatiques ayant pouvoir de monopole, soit pour les exportations de matières premières, soit pour l'approvisionnement du marché intérieur en produits de base. Certains mettent aussi en œuvre des réformes agraires pour procéder à une redistribution des terres, suivant ainsi les exemples historiques de l'Uruguay au XIX<sup>e</sup> siècle, de la révolution mexicaine de 1910 ou de la révolution russe de 1917.

En matière de développement industriel, ils utilisent les protections douanières car elles leur permettent de mener des politiques de substitution d'importations et instaurent des codes des investissements pour limiter le contrôle des entreprises nationales par des investisseurs étrangers. Or, il se trouve qu'après la crise de 1929, les pays développés ont eux-mêmes adopté des réformes économiques où l'intervention de l'État doit permettre de remédier aux désordres économiques.

Le « *keynésianisme* » inspire alors les politiques économiques des pays développés comme des pays en développement et va

inspirer, après-guerre, la mise en œuvre des organisations internationales de coopération économique. La pensée de l'économiste britannique John Maynard Keynes, ses publications et son rôle de conseiller de politique économique<sup>35</sup> remettent en cause la théorie néo-classique, constituent un nouveau corpus théorique et contribuent à forger les instruments des interventions publiques. Dans la « *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* » publiée en 1936, il met en évidence qu'une économie de marché ne procède pas d'un mécanisme automatique qui permet le plein emploi des ressources, en particulier s'agissant du marché du travail. Il s'attaque au laisser-faire de l'économiste français Jean-Baptiste Say<sup>36</sup> et justifie l'intervention de l'État vis-à-vis du contrôle de la monnaie et du crédit, du système d'information économique et de l'équilibre entre épargne et investissement.

Mais le retour idéologique des thèses néo-classiques va progressivement investir les principales institutions nées des accords de Bretton Woods. L'école économique dite de Chicago, avec Milton Friedman<sup>37</sup> en chef de file, reverse en effet le courant des idées de politique économique. Elle revient tout d'abord à la théorie quantitative de la monnaie qui explique les mouvements des prix par la variation de la masse monétaire<sup>38</sup>. Dans le contexte de la guerre froide, Friedman publie en 1962 son livre « *Capitalisme et liberté* » qui connaît un grand succès international. C'est un argumentaire de défense du capitalisme comme seul moyen d'édification d'une société libre. Plus tard, il élargit la vulgarisation de ses idées par un autre ouvrage<sup>39</sup> et celles-ci vont largement inspirer notamment le thatchérisme au Royaume-Uni, le reaganisme aux États-Unis et le gouvernement chilien d'Augusto Pinochet. Grâce au rayonnement de son enseignement, l'école de Chicago va infléchir la philosophie économique « *des institutions internationales* ».

Nous avons vu comment l'OCDE a préparé les outils méthodologiques du « *découplage* » et de la problématique de négociation des accords sur l'agriculture de 1994. Mais c'est le FMI et la Banque mondiale qui se saisissent de la problématique de l'école de Chicago pour décider de leurs propres modes d'interventions dans les pays en développement, en particulier ceux traversant une crise de la dette.

Dès l'origine, FMI et Banque mondiale ont imposé aux pays bénéficiaires de leurs interventions la mise en œuvre d'actions de réforme économique. Cette « *conditionnalité* » prend la forme d'un « *programme d'ajustement structurel* ». Dans le cas du FMI, les pays emprunteurs s'engagent à mettre en place une politique d'austérité, à privatiser les entreprises d'État, à lutter contre la

corruption et à améliorer le statut des investissements étrangers ou leur non-discrimination. La Banque mondiale impose des conditions équivalentes et généralement, compte tenu de ses modes d'interventions par secteur d'activité, des politiques de libéralisation des échanges extérieurs, avec notamment réduction des droits de douane.

Cette conditionnalité des programmes d'ajustement structurel est explicitée par l'économiste américain John Williamson en 1989<sup>40</sup>. Il dénomme « *consensus de Washington* » les dix propositions qu'il considère devoir être mises en œuvre<sup>41</sup> :

- La discipline budgétaire
- La réorientation des priorités des dépenses publiques vers des activités offrant à la fois un taux élevé de retour sur investissement et un potentiel de réduction des inégalités de revenu, tels les soins médicaux de base, l'enseignement primaire et les infrastructures
- Une réforme fiscale, pour traduire les taux marginaux et élargir l'assiette fiscale
- Un taux de change compétitif
- La libéralisation du commerce extérieur
- La libéralisation des investissements étrangers directs
- La privatisation
- La dérégulation, dans le sens de l'abolition des barrières à l'entrée et à la sortie
- La sécurité des droits de propriété.

Après une vingtaine d'années d'application stricte de ces principes, la critique la plus sévère éclate au sein même des institutions financières internationales. En 2000, Joseph Stiglitz, vice-président et ancien économiste en chef de la Banque mondiale<sup>42</sup>, démissionne de son poste et dénonce les conséquences négatives des programmes d'ajustement structurel. Il remet ainsi en cause le consensus de Washington. Dans « *La grande désillusion* » publiée en 2002<sup>43</sup>, il critique sévèrement l'action du FMI lors de la crise asiatique, lors de la transition des ex-pays communistes vers l'économie de marché et pour résoudre les problèmes d'endettement des pays en développement.

En 2001, Stiglitz a reçu le prix Nobel de sciences économiques<sup>44</sup> pour ses travaux consacrés à l'économie de l'information. Plus

40. « *What Washington means by policy reform* » – Ce texte constitue le chapitre 2 de l'article *Latin american adjustment : how much has happened ?* publié en avril 1990 par l'économiste John Williamson. In Institute of International Economics (devenu en 2006 the Peterson Institute – <http://www.iie.com/>). L'article est téléchargeable : <http://www.petersoninstitute.org/publications/papers/paper.cfm?researchid=486>.

41. In « *What Should the World Bank about the Washington consensus* » – Peterson Institute for International Economics, juillet 1999 (<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS/0,,contentMDK:20116211-menuPK:34457-pagePK:34370-piPK:34424-theSitePK:4607,00.html>).

42. Né en 1943, l'économiste américain Joseph Stiglitz a été conseiller du président Bill Clinton de 1993 à 1997, lors de son premier mandat de président des États-Unis. Puis il a été nommé vice-président de la Banque mondiale en 1997.

43. « *Globalization and its discontents* » – Traduit en français : « *La grande désillusion* », Fayard, 2002.

44. Prix attribué conjointement à Joseph Stiglitz, G.A. Akerlof et A.M. Spence.

35. John Maynard Keynes (1883 – 1946).

36. Jean-Baptiste Say (1767 – 1832).

37. Milton Friedman, prix Nobel de sciences économiques en 1976 (1912 – 2006).

38. « *The quantity theory of money a restatement* » (1956).

39. « *Free to choose* » (1980).



exactement, il démontre<sup>45</sup> que « lorsque les marchés sont incomplets et / ou que l'information est imparfaite, même une allocation compétitive sur ce marché ne produit pas un optimum de Pareto ». Pour lui, les marchés ne peuvent fonctionner de manière efficace du fait de la production des externalités positives ou négatives et parce que celles-ci ont des effets défavorables en situation d'asymétrie d'information. En 2007, il déclare même : « Les théories auxquelles moi-même et d'autres avons contribué expliquèrent pourquoi des marchés libres de toute restriction n'aboutissent souvent à aucune forme de justice sociale. Plus encore, ils ne produisent pas suffisamment de revenus. Curieusement, il n'y eut aucune tentative de remise en cause de la théorie de la main invisible d'Adam Smith : individus et entreprises, dans leur quête de leur propre intérêt ne sont pas nécessairement, ou généralement, guidés par une main invisible, vers l'efficacité économique ». Enfin, dans « Le triomphe de la cupidité »<sup>46</sup>, il apporte des explications à la crise financière de 2008 : éclatement de la bulle immobilière, diffusion des risques par la titrisation, endettement des États pour sauver les banques. Il s'exprime en néo-keynésien pour une politique énergique et rapide de relance et préconise des réformes profondes de la gouvernance mondiale et de la régulation financière.

Dans son rapport annuel de 2007, la Banque mondiale annonce sa nouvelle stratégie, en ligne avec les analyses de Joseph Stiglitz. Sous le titre « *Combattre la pauvreté* », le rapport présente huit objectifs de développement pour le millénaire :

- 1) Réduire l'extrême pauvreté et la faim
- 2) Assurer l'éducation primaire pour tous
- 3) Promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes
- 4) Réduire la mortalité infantile
- 5) Améliorer la santé maternelle
- 6) Combattre le VIH / SIDA, le paludisme et d'autres maladies
- 7) Assurer un environnement durable
- 8) Bâtir un partenariat mondial pour le développement.

Les commentateurs voient dans ce rapport « *la fin de consensus de Washington* », mais il faut admettre qu'après la crise financière de 2008, les actions conjuguées du FMI et de la Banque mondiale dans les pays plongés dans la crise de la dette ont peu dévié des principes antérieurs, c'est-à-dire des programmes d'ajustement structurel d'inspiration néo-classique.

Sans dresser ici un bilan de ces programmes pour l'agriculture dans les pays en développement, on retiendra que, pour les pays les plus pauvres, la libéralisation et les privatisations ont accéléré la dépendance extérieure, fragilisé l'agriculture de subsistance et dégradé les conditions de la sécurité alimentaire.

45. Travaux conduits avec Bruce Greenwald.

46. « *Freefall : America, free markets, and the sinking of the world economy* » – Traduit en français : « *Le triomphe de la cupidité* », Édition Les Liens qui Libèrent, 2010.

## 4. LA FINANCIARISATION DES MARCHÉS DE MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES

Tandis qu'économistes néo-classiques et néo-keynésiens poursuivent leurs débats sur les sujets fondamentaux de l'économie – fondements de la richesse, nature de la valeur, rôle de la monnaie, mécanismes de marché, vertu de l'intervention ou de la non-intervention de l'État – la première décennie du vingt-et-unième siècle a connu en 2008 une crise dont les effets perdurent sans que les États et les institutions internationales formelles (FMI, Banque mondiale, OMC) ou informelles (G8, G20<sup>47</sup>) n'aient pu y apporter des remèdes rapides et efficaces.

Toutes les préoccupations concernant la croissance démographique, le changement climatique, la réduction des surfaces cultivées, le potentiel de baisse des rendements, la hausse du prix des engrais ou la rareté de l'eau placent l'agriculture mondiale au centre d'un défi planétaire à moyen terme. Or, relever ces défis implique, à beaucoup plus court terme, de se confronter à deux aspects de la financiarisation de l'économie qui affectent la production et les marchés agricoles : la financiarisation des marchés des matières premières agricoles et les investissements financiers dans le contrôle du foncier dans les pays en développement.

Dans un rapport publié en juin 2011 par la Conférence des Nations unies pour le commerce et le développement (CNUCED) sur le thème de la financiarisation des marchés des matières premières et du rôle de l'information<sup>48</sup>, les auteurs proposent de donner à l'expression « *financiarisation des marchés de matières premières* » le sens du « *rôle croissant des mobiles financiers, des marchés financiers et des opérateurs financiers dans l'activité des marchés de matières premières* »<sup>49</sup>. Ils considèrent que, dans la période récente, les investisseurs ont recherché la diversification de leurs portefeuilles, des moyens de se prémunir contre les effets de l'inflation ou des fluctuations des taux de change, mais aussi le déploiement d'un nombre croissant d'instruments financiers utilisés sur des sous-jacents monétaires et financiers au domaine des matières premières.

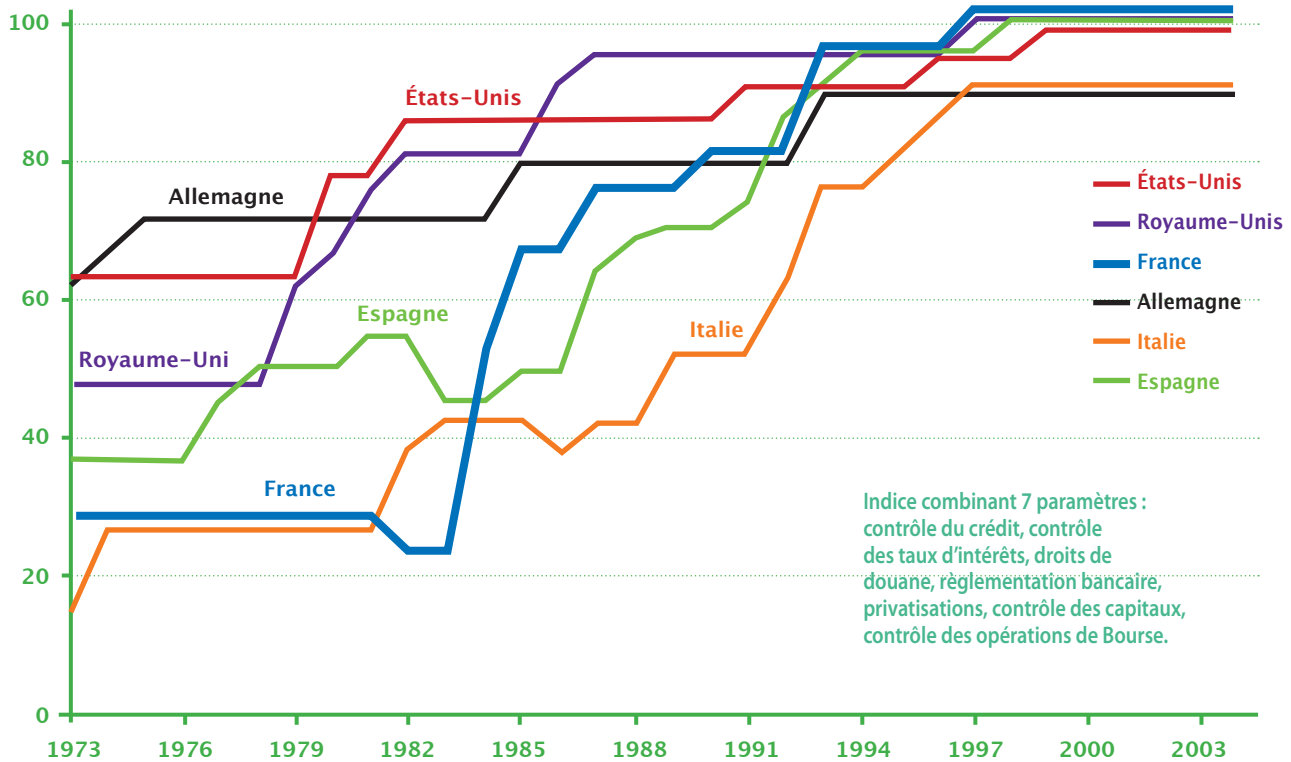
47. Le G20 a été créé en décembre 1999 pour réunir une fois l'an les ministres des Finances et les gouverneurs de banques centrales des pays industrialisés et émergents et ainsi faciliter la concertation internationale en matière économique. Face à la crise de 2008, il s'est transformé en instance de pilotage économique réunissant les grands responsables publics. Depuis, le G20 se réunit régulièrement et il est devenu la principale enceinte de coopération économique et financière. En 2011, la présidence française du G20 a notamment choisi de faire face à l'enjeu de la volatilité des prix sur les marchés agricoles et à la prévention des crises alimentaires. Cette initiative a débouché sur un *Plan d'action sur la volatilité des prix alimentaires et sur l'agriculture*.

48. « *Price formation in financialized commodity markets : the role of information* » – CNUCED ou UNCTAD en anglais (United Nations conference on trade and development), juin 2011 ([http://unctad.org/en/Docs/gds20111\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/gds20111_en.pdf)).

49. « *The term "financialization of commodity trading" indicates the increasing role of financial motives, financial markets and financial actors in the operation of commodity markets* ».

Graphique 1  
Évolution de l'index de libéralisation financière entre 1973 et 2005  
aux États-Unis et dans les grands pays européens

(Données FMI : l'indice varie de 0, c'est-à-dire aucune libéralisation à 100, libéralisation totale) Source : Olivier Berruyer, [www.les-crises.fr](http://www.les-crises.fr)



26

Le processus de la financiarisation de l'économie est lui-même complexe. Mais il est compréhensible que la libération du potentiel de variations de valeurs de toutes catégories d'actifs ait joué un rôle essentiel pour inciter les agents économiques à arbitrer et / ou à parier sur ces variations. Il existe bien un rapport étroit entre la volatilité d'un sous-jacent et l'intérêt que cette volatilité présente pour des opérateurs financiers à la recherche de gains procurés par les différences de cours, étant entendu que les opérateurs de l'économie réelle sont, eux, à la recherche d'instruments d'assurance pour se prémunir contre les variations de ces mêmes sous-jacents. Les marchés qui donnent lieu aux transactions sur les taux d'intérêts ou les devises en sont le meilleur exemple. La forte croissance des économies des pays développés entre la fin de la Seconde Guerre mondiale et la fin des années soixante s'est accompagnée de poussées inflationnistes et de fortes pressions sur la valeur des monnaies, de sorte que l'abandon des taux de change fixes et de la convertibilité du dollar en or a donné lieu à un fort accroissement des opérations financières.

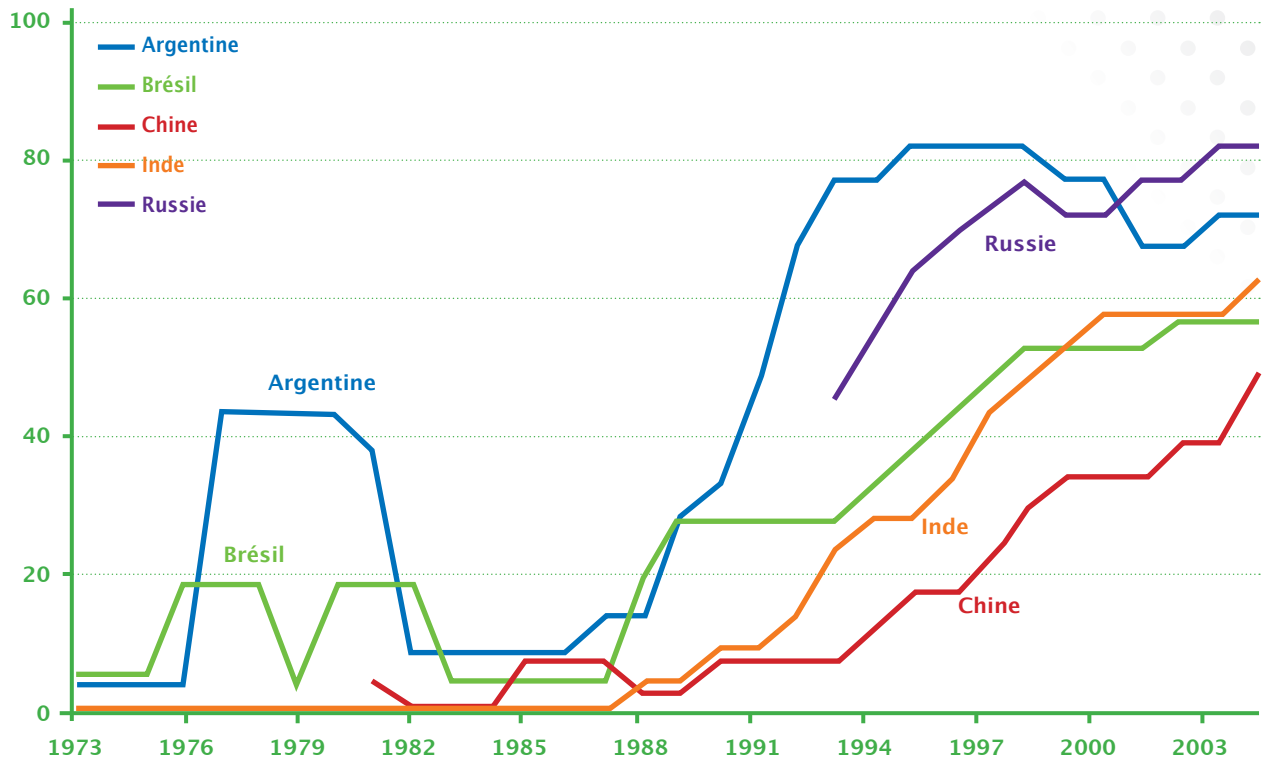
Dans les années quatre-vingt au Royaume-Uni et aux États-Unis, les deux pays qui, à cette époque, concentrent la majeure

partie de l'actualité financière, les gouvernements de Margaret Thatcher et Ronald Reagan<sup>50</sup> mettent en œuvre les principes du libéralisme néo-classique de l'école de Chicago. Ils entraînent dans cette vague de dérégulation pratiquement tous les pays de l'OCDE et nombre de pays en développement assujettis aux programmes d'ajustement structurels pour bénéficier des prêts du FMI et de la Banque mondiale. Pour mesurer le degré de libéralisation financière, le FMI met au point un index construit sur sept paramètres : contrôle du crédit, contrôle des taux d'intérêt, droits de douane, réglementation bancaire, privatisations des entreprises publiques, contrôle des capitaux et contrôle des opérateurs de bourse. Il affecte des notes à chacun de ces indicateurs, allant de 0 pour la régulation totale à 1,2 ou 3 pour la dérégulation intégrale selon les paramètres. Comme le montrent les *Graphiques 1* et *2*, l'évolution de cet index fait bien apparaître le mouvement suivi entre 1973 et 2005 par les

50. Née en 1925, Margareth Thatcher prend la tête du parti conservateur britannique en 1975. Suite aux victoires électorales répétées de celui-ci, elle est nommée Premier ministre en 1979 et reconduite dans ses fonctions en 1983 et 1987. Elle démissionne en 1990. Aux États-Unis, le républicain Ronald Reagan (1911 – 2004) est élu président en 1980, puis réélu en 1984. Son vice-président, George Bush père, lui succède à la Maison-Blanche en 1989.

Graphique 2  
Évolution de l'index de libéralisation financière entre 1973 et 2005  
dans les grands pays émergents

(Données FMI : l'indice varie de 0, c'est-à-dire aucune libéralisation à 100, libéralisation totale) Source : Olivier Berruyer, [www.les-crises.fr](http://www.les-crises.fr)



principaux pays développés (États-Unis, Royaume-Uni, France, Allemagne, Italie, Espagne), mais aussi par les pays émergents (Argentine, Brésil, Chine, Inde, Russie).

Cet index de libéralisation a donné lieu à des travaux de recherche au sein même du FMI. En 2008, deux économistes, David Hauner et Alessandro Prati, ont présenté les résultats d'une étude conduite sur 91 pays pour la période 1973 – 2005 <sup>51</sup>. Ils démontrent que la libéralisation du commerce constitue un facteur essentiel de la libéralisation financière : la réduction des protections tarifaires et non-tarifaires précède la libéralisation financière. Ils mettent également en évidence que les réformes de libéralisation des marchés agricoles constituent, elles aussi, un facteur essentiel pour la libéralisation financière dans les pays à revenus moyens ou faibles. Leur démonstration, réalisée sur la base d'un modèle empirique de traitement de données statistiques, rejoint les modèles théoriques des économistes néo-classiques dont l'application se révèle ainsi efficace

au regard des objectifs poursuivis. La dérégulation a libéré le potentiel de diversifications des marchés et des instruments financiers et a provoqué l'apparition de nouveaux acteurs. S'agissant des marchés, l'essentiel des transactions financières était originellement quasi exclusivement opéré par les banques sur des marchés organisés : bourses de valeurs et marchés à terme. Après la crise de 1929 et tirant les leçons du krach boursier, les États-Unis avaient réformé leur système financier (*Glass – Steagall Act* ou *Banking Act* de 1933 <sup>52</sup>), séparant banques de dépôt et banques d'investissement. Déjà appliquée dans d'autres pays industrialisés, cette règle avait durablement placé l'activité bancaire et, par conséquent, l'activité financière sous contrôle. Mais, en 1973, le passage au système des changes flottants incite des financiers américains à contourner la réglementation et à localiser à Londres des filiales de banques de dépôt américaines. Le *Glass-Steagall Act* sera abrogé en 1999 par l'administration Clinton, mais cette décision légitime seulement un état de fait.

51. « *Openness and domestic financial liberalization : which comes first ?* » FMI (ou IMF en anglais), février 2008 (<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2008/sturereform/pdf/openness.pdf>).

52. Texte complet : « <http://archive.org/details/FullTextTheGlass-steagallActA.k.a.TheBankingActOf1933> ».

TABLEAU 1  
**Valeur notionnelle \* des contrats de dérivés de gré à gré \*\***  
 (En milliards de dollars US)

	Juin 2010	Juin 2011	Juin 2012
Contrats sur devises	53 153	64 698	66 645
Contrats sur taux d'intérêt	451 831	553 240	494 018
Contrats sur titres	6 260	6 841	6 313
Contrats sur matières premières	2 852	3 197	2 993
Credit default swaps (CDS)	30 261	32 409	26 931
Non déterminé	38 329	46 498	42 028
<b>Total</b>	<b>582 685</b>	<b>706 884</b>	<b>638 928</b>

\* La valeur notionnelle correspond à la valeur du contrat convenue entre les parties, donc à la valeur réelle de la transaction, par opposition à la valeur nominale d'émission.

\*\* La Banque des règlements internationaux (BRI) gère les statistiques sur les données financières mondiales d'après les déclarations des banques.

Source : Banque des règlements internationaux

En France, la dérégulation bancaire a été marquée par différentes étapes : la loi bancaire de 1984, la déréglementation financière de 1986 et, parallèlement, l'application des directives européennes consacrant la libre circulation des capitaux en 1988.

28

À côté des fonds de placement dont l'activité est réglementée, s'est développée une catégorie particulière de fonds d'investissement, les « *hedge funds* », dont l'activité n'est pas réglementée et qui, de ce fait, ne s'adresse qu'aux particuliers détenteurs de capitaux importants et aux investisseurs institutionnels. Quoique leur origine remonte au début du vingtième siècle et que nombre d'entre eux aient disparu lors des désordres monétaires et financiers des années soixante-dix, leur nombre et leurs activités se sont considérablement accrus. En 2009, une dizaine de milliers de 10 000 fonds étaient dénombrés au niveau international, gérant environ 1,76 milliard de dollars contre 2,13 milliards au début de 2012.

Grâce au développement de l'ingénierie des produits dérivés, l'industrie financière s'est dotée d'instruments de marché de plus en plus sophistiqués. Elle a fait appel aux disciplines mathématiques – avec une contribution particulière de l'école française<sup>53</sup> – pour construire de nouveaux produits à partir des plus courants (options d'achat et de vente) tels qu'ils sont cotés sur les marchés organisés et pour définir des stratégies opérationnelles. Ces nouveaux produits ont trouvé leur domaine d'application privilégié avec les transactions réalisées de gré à gré, dites O.T.C.<sup>54</sup>. Les produits dérivés O.T.C. ont connu un très large développement à partir des années quatre-vingt et ils

représentent aujourd'hui la part la plus importante des marchés financiers, tous actifs confondus. Par comparaison, le Produit mondial brut a été estimé à 69 110 milliards de dollars, soit moins de 10 % de la valeur estimée des contrats O.T.C. en juin 2011 (*Tableau 1*).

Toutes les matières premières ont bénéficié de cet intérêt des opérateurs sur les marchés financiers. Entre 1993 et 2010, comme le montre le *Graphique 3*, le nombre des contrats sur matières premières a quasiment été multiplié par sept. De même, la valeur notionnelle<sup>55</sup> des contrats sur produits dérivés O.T.C. sur matières premières a littéralement explosé, dépassant les 13 000 milliards de dollars en juin 2008, au plus fort de l'envolée des cours des matières premières (*Graphique 4*), avant de revenir à des valeurs notionnelles de l'ordre de 3 000 milliards de dollars (*Tableau 2*).

L'absence totale de transparence du marché des contrats O.T.C. sur matières premières – à laquelle devraient partiellement remédier les réformes financières en cours – ne permet malheureusement pas de détailler les données agrégées par type de produits. Néanmoins, on peut supposer que l'énergie (pétrole, gaz, électricité) tient une large place dans les valeurs des contrats, laissant vraisemblablement aux produits agricoles une part équivalente à celle qu'ils représentent sur les marchés organisés. Comme nous l'avons vu, les réformes des politiques agricoles des pays développés sur le principe du découplage et la réduction des obstacles tarifaires ou non-tarifaires aux échanges agricoles, ainsi que la mise en œuvre des programmes d'ajustement structurel ont créé les conditions favorables à la constitution

53. Nicole El Karoui, professeur de l'université Paris VI.

54. Le sigle renvoie à l'expression anglaise « *over-the-counter* » qui signifie littéralement « *par dessus le comptoir* », c'est-à-dire hors cote.

55. La valeur notionnelle correspond à la valeur du contrat convenue entre les parties, donc à la valeur réelle de la transaction, par opposition à la valeur nominale d'émission.

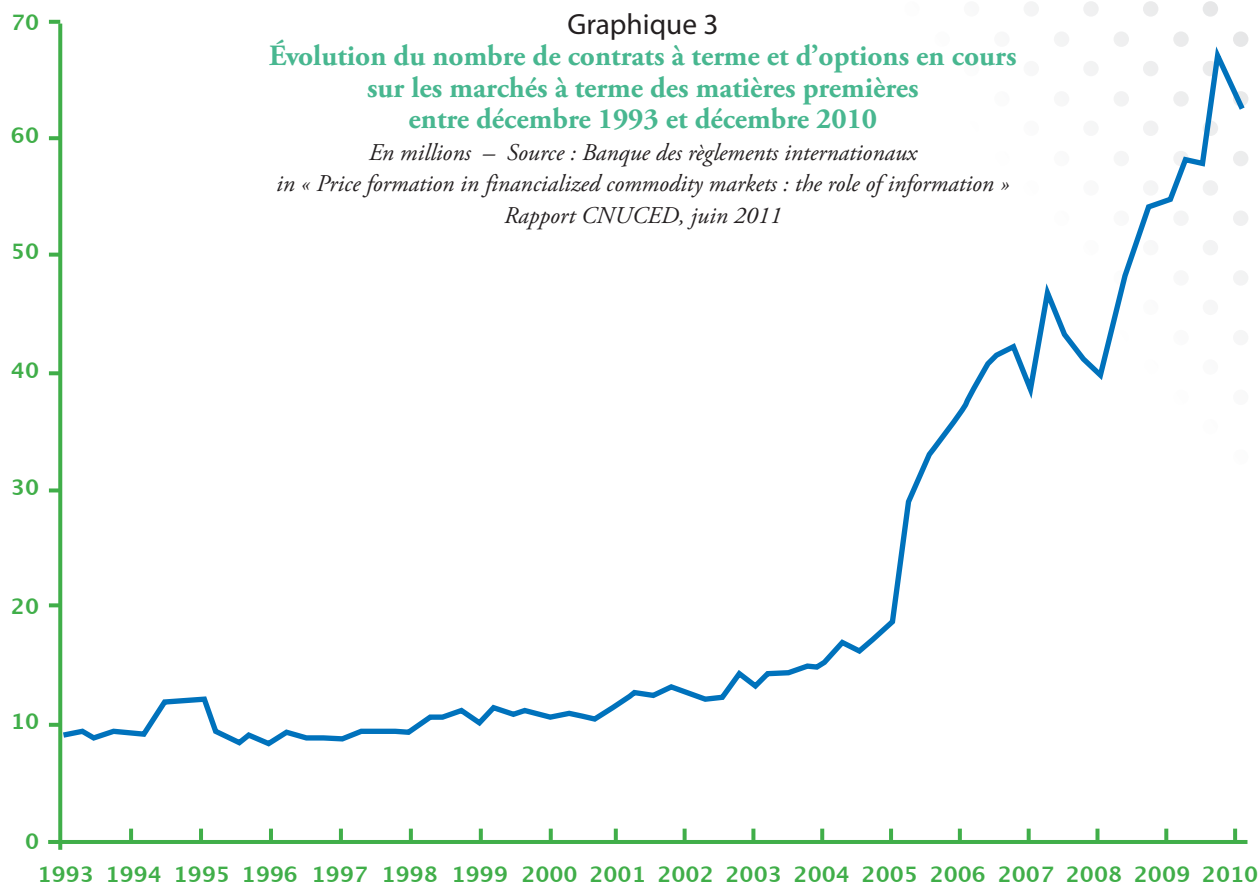


TABLEAU 2

**Valeur notionnelle \* des contrats O.T.C. \*\* sur matières premières**

(En milliards de dollars US)

Base des contrats	Juin 2010	Juin 2011	Juin 2012
Or	417	468	523
Autres métaux précieux	127	144	133
Autres matières premières	2 307	2 585	2 337
<b>Total</b>	<b>2 852</b>	<b>3 197</b>	<b>2 993</b>

\* La valeur notionnelle correspond à la valeur du contrat convenue entre les parties, donc à la valeur réelle de la transaction, par opposition à la valeur nominale d'émission.

\*\* O.T.C. : il s'agit de contrats de gré à gré.

Le sigle renvoie à l'expression anglaise « *over-the-counter* » qui signifie littéralement « *sous le comptoir* ».

Source : Banque des règlements internationaux

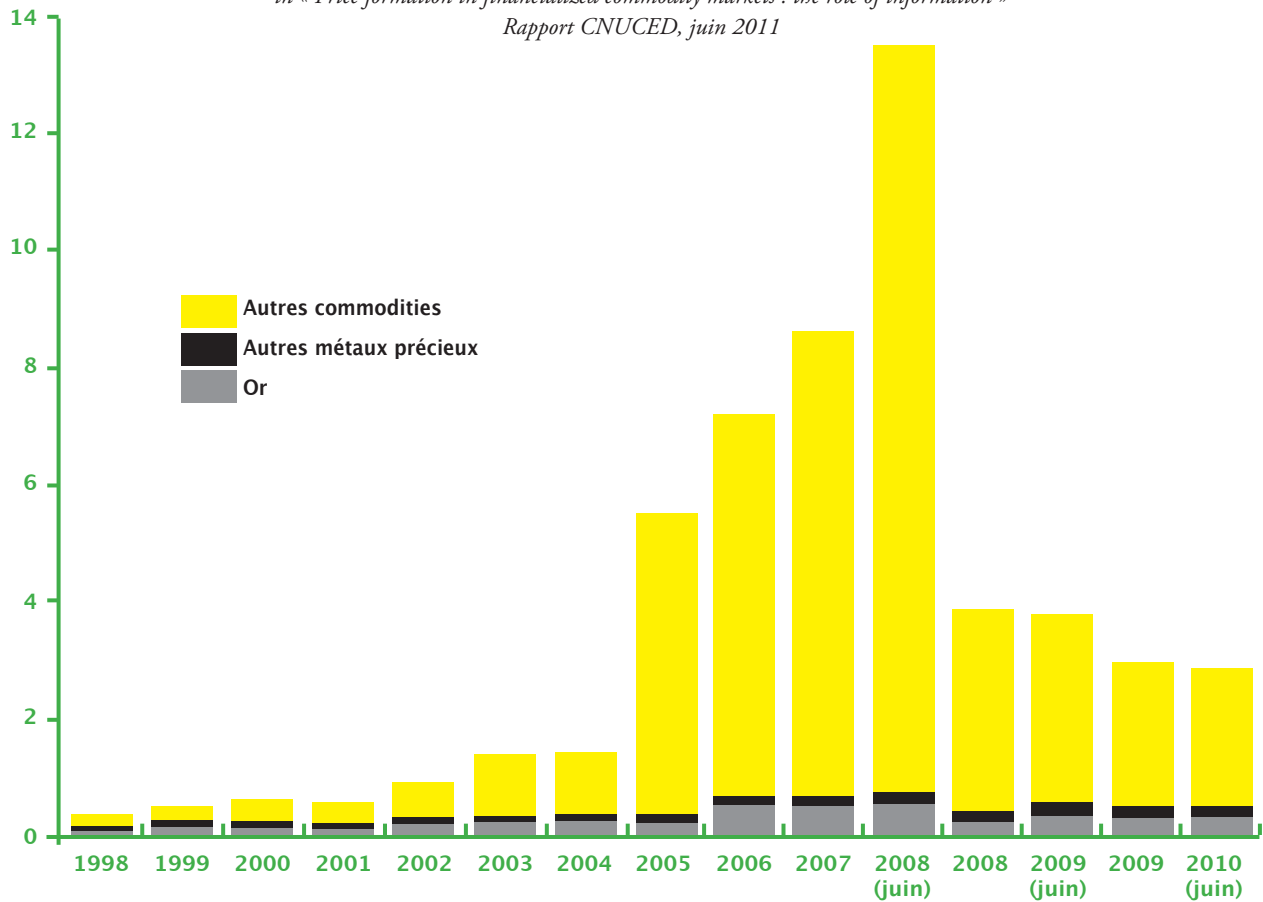
de marchés mondiaux globalisés pour les principales matières premières agricoles : maïs, blé, soja, graines, huile et tourteaux, sucre, café, cacao, coton. Par ailleurs, la réduction des interventions publiques sur les marchés et la disparition consécutive des stocks publics ont participé à l'établissement de régimes de marché structurellement beaucoup plus déséquilibrés.

#### 4.1. Marchés physiques et marchés financiers

Pour chaque matière première comme pour chaque produit agricole présentant les caractéristiques de fongibilité et de conservation propres aux « *commodities* », la notion de marché s'est considérablement modifiée. Le concept pertinent est sans doute celui d'un « *marché étendu* », recouvrant le marché des

Graphique 4  
**Évolution de la valeur notionnelle des produits dérivés sur les matières premières de gré à gré en cours entre décembre 1998 et juin 2010**

En trillions de dollars – Source : Banque des règlements internationaux  
 in « Price formation in financialized commodity markets : the role of information »  
 Rapport CNUCED, juin 2011



30

échanges physiques de produits et les marchés financiers dont chaque produit est le sous-jacent.

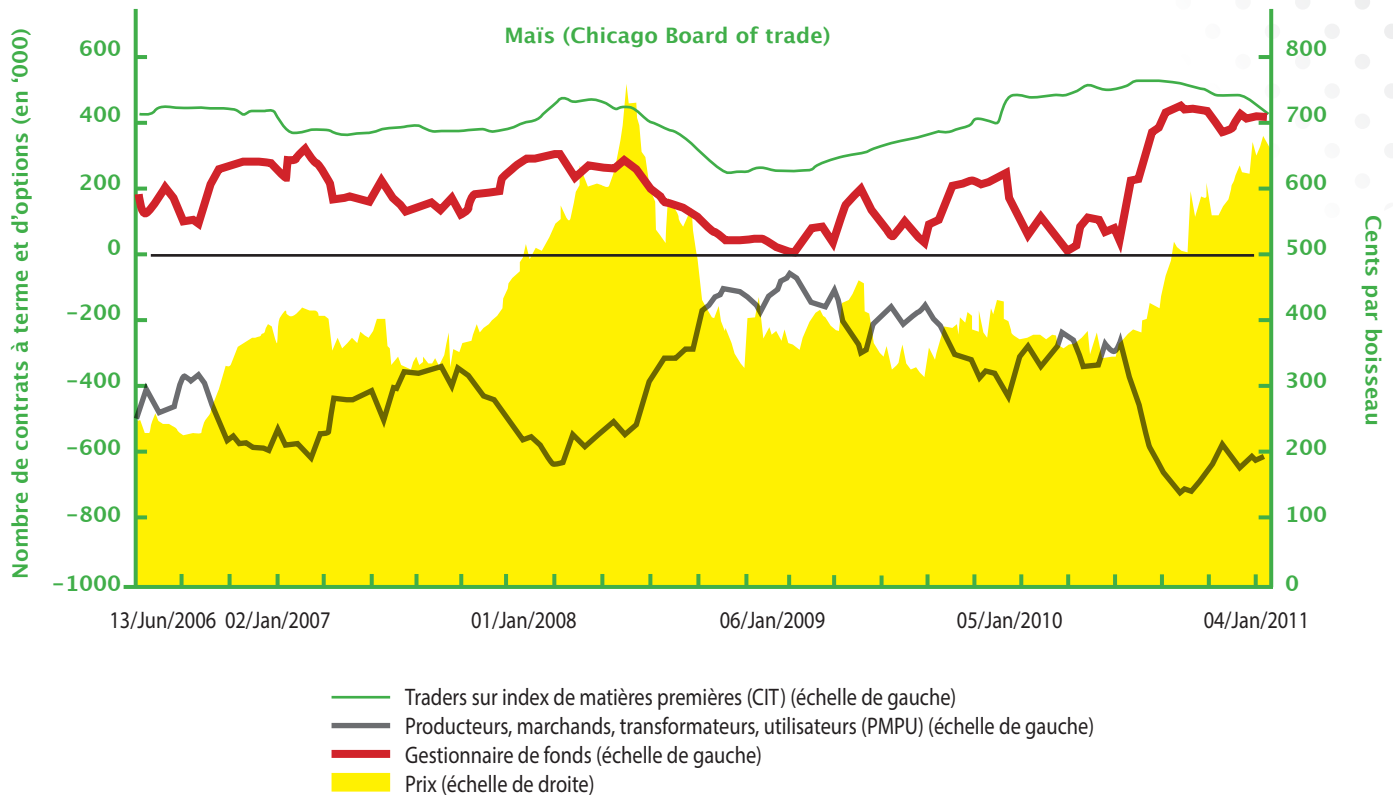
Hormis quelques rares contrats à exécution immédiate, la majeure partie des contrats sur le marché physique est conclue à prix ferme, pour une livraison différée. Ils sont généralement établis selon des formules – types adaptées aux conditions de transfert comme aux points de transfert de propriété et prévoient les conditions éventuelles de règlement des litiges (contrats Inco-grain du Syndicat de Paris, contrat GAFTA, FOSFA, NAEGA, etc.). Ils peuvent plus largement correspondre aux conditions générales et particulières de vente conclues entre acheteurs et vendeurs. Mais ces contrats à prix ferme ne doivent pas être confondus avec les contrats dits « *forward* » qui sont déjà considérés comme des produits dérivés lorsque le prix reste à fixer sur la base du prix du sous-jacent correspondant.

Dans la mesure où les contrats du marché physique ne font l'objet d'aucun enregistrement, ni déclaration, le volume et le

prix de chacun d'entre eux constituent des informations confidentielles entre les parties. Les courtiers, intermédiaires de négociation, sont certes susceptibles de reporter publiquement les niveaux de prix pratiqués en différents points de livraison, à la demande d'organes de presse ou d'autorités publiques en faisant la publicité. De même, les transactions conclues sur la base d'adjudications font généralement l'objet de publications indiquant l'identité des adjudicataires, les volumes et les prix attribués à chaque adjudicataire. Mais, à ces réserves près, les marchés physiques restent très peu transparents. L'établissement des bilans « *ressources – emplois* » repose sur l'estimation privée ou publique des différents postes, à l'exception de ceux pour lesquels il existe une procédure publique d'enregistrement ou de dénombrement (professions réglementées, stocks publics, importations et exportations donnant lieu à déclaration). Quant à la consolidation des données fiscales pour les transac-

## Graphique 5 Maïs : prix et positions financières nettes longues par catégories de traders entre juin 2006 et février 2011

Sources : Calculs du secrétariat de la CNUCED  
basés sur les données hebdomadaires de Bloomberg ; et CFTC  
in « Price formation in financialized commodity markets : the role of information »  
Rapport CNUCED, juin 2011



31

tions des marchés intérieurs, elle intervient avec un décalage dans le temps qui lui fait perdre toute valeur d'information. Les marchés à terme sont les lieux où s'opèrent des opérations d'achat et de vente de contrats à terme standardisés (qualité, quantité du sous-jacent et point de livraison sont définis par les gestionnaires de marché) et d'options d'achat et de vente sur les mêmes sous-jacents, pour des échéances établies à l'avance. Par ailleurs, une chambre de compensation garantit aux acheteurs et aux vendeurs la bonne fin de leurs contrats, éliminant ainsi le risque de contrepartie. C'est ainsi que fonctionne le *Chicago Board of Trade* (CBOT), le plus ancien des marchés à terme modernes, récemment fusionné avec le *Chicago Mercantile Exchange* et le *London International Financial Futures and Option Exchange* (LIFFE), ce dernier résultant lui-même des fusions successives avec le *London Traded Options market* (LTOM) en 1992, puis le *London Commodity Exchange* (LCE) en 1996 et le marché de Paris (ex-MATIF, géré par Euronext).

La concentration des gestionnaires de marché a conduit au contrôle par le *New York Stock Exchange* (NYSE) du LIFFE et d'Euronext. Mais, fin décembre 2012, l'opérateur américain InterContinental Exchange (ICE) a annoncé la prise de contrôle de NYSE – LIFFE – Euronext. Cela en ferait le premier gestionnaire mondial de Bourse, sous réserve de décisions favorables des autorités de concurrence compétentes. Pour les opérateurs des marchés physiques que la *U.S. Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) regroupe dans la catégorie des « *commercials* » (producteurs, négociants, transformateurs et utilisateurs), le marché à terme rend le service d'une information sur les prix futurs (*price discovery*) et sur la possibilité de réaliser des arbitrages<sup>56</sup>, c'est-à-dire de fixer par avance le prix d'achat ou de vente d'opérations à réaliser ultérieurement sur le marché physique. Pour qu'un marché à terme fonctionne

56. Cf. dans ce Cahier, l'article « Les marchés à terme et la gestion du risque agricole » rédigé par MM. Portier et Gentile.

correctement, il convient que la liquidité soit assurée par un nombre suffisant d'opérateurs. C'est – à l'origine – ce qu'ont apporté de manière accessoire des intervenants qui n'avaient pas vocation à livrer ou à prendre livraison de marchandises. Mais l'attractivité des marchés des matières premières a conduit à la situation actuelle, où les opérateurs financiers sont le plus souvent prédominants sur les marchés à terme, en raison du nombre de contrats qu'ils y négocient. La CFTC distingue deux catégories principales d'opérateurs financiers :

- Les « *swap dealers* », c'est-à-dire les opérateurs qui utilisent le marché à terme pour arbitrer des échanges de contrats à prix ou taux variables contre des contrats à prix ou taux fixes.
- Les « *money managers* », c'est-à-dire les gestionnaires de fonds qui réalisent des opérations pour le compte de clients investisseurs.

L'information relative aux positions détenues par ces différentes catégories d'opérateurs est publiée chaque semaine par le marché de Chicago, de sorte qu'il est possible de suivre leurs parts de marché respectives (*Graphique 5*). Pour l'instant, cette transparence fait défaut pour les contrats traités sur le marché Euronext de Paris.

Enfin, le marché des contrats sur produits dérivés de matières premières traités de gré à gré, pourtant le plus important en volume, est pour l'instant totalement opaque puisqu'il n'y existe aucune obligation de *reporting*. Ces marchés de produits dérivés O.T.C. préservent certes la confidentialité des opérations et permettent de faire l'économie des dépôts de garantie, des frais de transaction et des appels de marge selon les règles des marchés à terme. Mais ils exposent leurs participants au risque de défaut des contreparties. La crise des « *subprimes* » et la faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers en ont mis en évidence les désastreuses conséquences.

### 4.2. La crise financière de 2008 et la réforme financière

En 2007 – 2008, l'envolée des cours des matières premières, puis la crise financière ont donné lieu à d'innombrables consultations d'experts, commissions d'enquêtes parlementaires, conférences, colloques, travaux de recherches et autres débats et polémiques.

S'agissant d'une crise internationale, il est apparu nécessaire que les gouvernements des principales puissances économiques mondiales s'en saisissent. Dans le cadre du G20, le consensus s'est fait dès le sommet réuni à Pittsburgh en septembre 2009, sur la nécessité d'entreprendre et de mettre en œuvre les réformes financières visant à réguler les produits dérivés traités sur les marchés organisés ou de gré à gré. Les principes essentiels de celles-ci – tels que recommandés par l'Organisation inter-

nationale des commissions de valeurs (OICV) – portent sur la transparence, la meilleure efficacité des mécanismes de marché et de concurrence et l'intégrité des marchés.

Le « *Dodd – Franck Wall Street Reform and Consumer Protection Act* » promulgué en juillet 2010 aux États-Unis constitue le texte législatif de réforme financière d'ensemble dont le titre résume l'ambition. Conformément aux prescriptions des régulateurs internationaux, il s'agit tout d'abord d'encadrer les produits dérivés traités de gré à gré<sup>57</sup> avec :

- d'une part, l'obligation, pour les produits dits standards, d'enregistrement des opérations : l'information restant confidentielle, mais accessible pour les autorités de marché
- d'autre part, l'obligation de passage par des chambres de compensation, dans le but de supprimer les risques systématiques liés à des défaillances éventuelles.

Le fonctionnement des marchés organisés est également renforcé, tandis que le principe de la séparation des activités bancaires est remis en vigueur.

Dans l'Union européenne, la réforme financière est entreprise avec, notamment, la création en 2010 d'autorités européennes dans le domaine des banques (Autorité bancaire européenne, dont le siège est à Londres), des assurances (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, siège à Francfort) et des autorités de marché (Autorité européenne des marchés financiers, siège à Paris), ainsi que d'un Conseil européen du risque systémique. De plus, le règlement EMIR publié le 27 juillet 2012 rend obligatoire, dans l'Union européenne, la compensation des produits dérivés de gré à gré, la mise en place de procédures de gestion des risques et la déclaration des transactions auprès d'organismes chargés de leur enregistrement (*trade repositories*).

La Commission a également publié en octobre 2010 des projets de directives et de règlements visant à réviser et améliorer les directives financières en application : à savoir *Market in financial instruments directive* (MiFID) et *Market abuse directive* (MAD). Le Parlement européen a délibéré sur ces propositions en 2012 (MiFID II et MiFIR ; MAD II et MAR). Elles feront l'objet d'une adoption définitive après la procédure dite du *trilogue* (dialogue à trois) entre la Commission, le Parlement européen et le Conseil. Mais il restera encore à mettre au point les dispositions d'application : autrement dit, ces dispositions ne devraient pas entrer en application avant la fin de l'année 2014 ou le début de 2015. Il en va de même aux États-Unis : quoique la loi ait été votée en 2010, le processus d'élaboration des modalités techniques a ensuite – à la faveur de la campagne électorale de 2012 – fait l'objet de longues et lentes négociations entre pro et anti-régulateurs, de sorte que l'échéance 2014 / 2015 paraît également un horizon réaliste.

57. Titre VII du *Dodd – Franck Act*.



### 4.3. L'application de la réforme financière aux marchés financiers des matières premières

À la demande du G20, le comité technique de l'OICV a également institué une « *task force* » sur les marchés à terme des matières premières. Dans un rapport remis en novembre 2010, celle-ci confirme la nécessité d'entreprendre, dans tous les pays, les réformes sur les produits dérivés O.T.C. sur matières premières et d'améliorer la transparence des marchés à terme comme sur les marchés physiques. Mais, si elle souligne la nécessité d'entreprendre ces réformes dans le secteur de l'énergie, elle reste dubitative sur l'existence d'un risque systématique pour les autres « *commodities* ».

De novembre 2010 à novembre 2011, la présidence française du G20 prend, elle, l'initiative d'organiser un G20 agricole dont les travaux seront concentrés sur la volatilité des prix alimentaires et des marchés des produits agricoles. Le rapport préparé à la demande des ministres de l'Agriculture du G20 par les experts de dix organisations internationales<sup>58</sup> présente des recommandations qui sont adoptées lors de la réunion des ministres de l'Agriculture du G20 à Paris en juin 2011 : en particulier, l'adoption d'un programme de recherche pour améliorer les rendements agricoles, la mise en place d'un Système d'information sur les marchés agricoles (*Agricultural market information system* ou AMIS), d'un Forum d'Alerte rapide et le projet de constituer des stocks alimentaires d'urgence pré-localisés<sup>59</sup>.

Concernant les marchés des produits dérivés sur matières premières, le G20 agricole s'en est remis à l'expertise du Comité technique de IOSCO<sup>60</sup>. Celui-ci a donc présenté en septembre 2011 les « *vingt-deux principes de réglementation et de supervision des marchés des produits dérivés sur matières pre-*

*mières* »<sup>61</sup>. Ce rapport énonce les règles détaillées que les gestionnaires de marché doivent mettre en œuvre, celles que les autorités de marché doivent faire respecter, ainsi que l'application des obligations d'enregistrement et de compensation pour les produits dérivés O.T.C. sur matières premières.

Le sommet du G20 réuni à Cannes en novembre 2011 a adopté l'ensemble des propositions du G20 agricole, ainsi que les recommandations formulées dans le rapport de IOSCO. Le processus de réformes financières est ainsi en marche dans l'ensemble du monde, en particulier en Europe et aux États-Unis. Mais les effets ne s'en feront vraiment sentir que sept à huit ans après la crise de 2008 et nombre de questions relatives à la formation des prix sur les marchés agricoles restent encore sans réponse.

### 4.4. Financiarisation et formation des prix

La financiarisation de l'économie à l'échelle planétaire a fait surgir le concept d'un « *marché étendu et global* », dont le délai de développement pour chaque produit agricole dépend du caractère plus ou moins standardisé des marchandises échangées. L'extension est complète pour les marchés des graines et des fibres les plus échangées dans le monde (céréales, riz, oléoprotéagineux, sucre, café, cacao, coton) et pour certains de leurs produits (huiles et tourteaux). Elle l'est moins pour les productions animales, laitières ou carnées, pour lesquelles cependant l'indexation sur les coûts de l'alimentation (volailles) ou l'utilisation de cotation à terme se met en place directement (viande porcine) ou indirectement (beurre et poudre de lait).

Dès lors, la compréhension des conditions de formation des prix dépend de la prise en compte des éléments pertinents de ces marchés plus vastes, ainsi que des relations qu'entretiennent les différents segments de chaque marché entre eux. La conception « *historique* » de marchés de matières premières, dont les fondamentaux (producteur, utilisateur, échanges extérieurs et stock) suffiraient à expliquer les prix et la volatilité, a vécu. La part croissante d'investisseurs sur les marchés organisés et sur ceux des produits dérivés O.T.C. ayant pour sous-jacents des produits agricoles doit être pris en compte sous les différents aspects des stratégies propres à chaque catégorie d'acteurs :

- **Les investisseurs institutionnels** cherchent à garantir la valeur de leurs portefeuilles. Ils se tournent vers des fonds indiciaires de matières premières qui établissent, dès lors, des relations plus rigides entre les cours des différents produits, du fait de la composition des paniers de produits et du fait du ré-arbitrage nécessaire des fonds indiciaires sur les marchés des produits dérivés de chaque produit constitutif des fonds.

58. « *Price volatility in Food and Agricultural Markets : Policy responses* » – 2 juin 2011 (<http://www.oecd.org/trad/agriculturaltrade/48152638.pdf>). Les dix organisations sont : l'Organisation pour l'alimentation et l'agriculture des Nations unies (FAO), l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE ou OECD en anglais), le groupe de la Banque mondiale (World Bank), le Fonds international de développement agricole (FIDA ou IFAD en anglais, une institution financière internationale et un organisme spécialisé des Nations unies), la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED ou UNCTAD en anglais), le Programme alimentaire mondial (PAM ou WFP en anglais), l'Organisation mondiale du commerce (OMC ou WTO en anglais), le Fonds monétaire international (FMI ou IMF en anglais), l'Institut international de recherche sur les politiques alimentaires (IFPRI) et l'Équipe spéciale de haut niveau des Nations unies sur la crise de la sécurité alimentaire mondiale (UN – HLTF).

59. [http://agriculture.gouv.fr/IMG/pdf/2011-06-23\\_-\\_Action\\_Plan\\_-\\_VFinale.pdf](http://agriculture.gouv.fr/IMG/pdf/2011-06-23_-_Action_Plan_-_VFinale.pdf)

60. *The International organization of securities commissions* (IOSCO en anglais ou OICV en français pour *Organisation internationale des commissions de valeurs*) a été fondée en 1983. Son siège est à Madrid. Elle regroupe les régulateurs des grandes bourses mondiales. Sa mission est d'élaborer des standards internationaux permettant de renforcer l'efficacité et la transparence des marchés de valeurs mobilières, de protéger les investisseurs et de faciliter la coopération entre les régulateurs afin de lutter contre la criminalité financière.

61. Principles for the regulation and supervision of commodity derivatives markets – Final Report – Technical committee of IOSCO – septembre 2011 (<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD358.pdf>).

Cette interdépendance des produits s'est trouvée doublement renforcée pour les productions végétales dont la valeur peut être directement (valeur énergétique) ou indirectement (production de biocarburants) liée à celle de l'énergie. Les investisseurs institutionnels participent à l'accroissement de la demande globale dans la mesure où ils partagent l'opinion de l'augmentation des prix des matières premières à long terme en général et, en particulier, pour celles dont la valeur est indexée sur celles de ressources supposées allant en se raréfiant (réserves pétrolières).

- **Les gestionnaires de fonds** de toutes catégories ont des stratégies à court terme, voire à très court terme (*high frequency trading*) avec utilisation d'automates. Elles consistent dans l'exploitation systématique des différences de cours entre les différents produits dérivés et, en particulier, en fonction des différentes volatilités de chaque sous-jacents. Ceci explique largement les effets d'accélération de l'évolution des cours lorsque des événements particuliers provoquent une amorce de variation de la volatilité instantanée.
- **Les « swap dealers »** ont en quelque sorte pour rôle de prendre en charge le risque d'une opération, moyennant rémunération, en échangeant un prix variable contre un prix fixe. Ces intervenants sont susceptibles d'être actifs sur les marchés physiques comme sur les marchés de produits dérivés, organisés ou non, pour se réassurer à leur tour dans des opérations d'arbitrage. Les activités de « swaps » se sont considérablement développées du fait de la demande des agents économiques qui ne sont pas aptes à gérer eux-mêmes leurs risques et / ou qui préfèrent en réduire la dimension par ces moyens. Des établissements financiers, mais aussi des sociétés de commerce (coopératives ou négociants) offrent ces services aux producteurs comme aux transformateurs industriels. Les opérateurs de gestion des portefeuilles de swaps contribuent à la dissémination des risques dans le marché global.

Dans le rapport soumis aux ministres de l'Agriculture du G20 en juin 2011, les experts des dix organisations internationales consultées reconnaissent bien les investissements financiers massifs qui ont été réalisés dans les marchés des produits dérivés des matières premières agricoles au milieu de la première décennie 2000, mais ils constatent qu'il y a désaccord entre les analystes à propos du rôle de la « spéculation » financière sur les prix et la volatilité<sup>62</sup>. Sans se prononcer clairement pour l'une ou l'autre thèse, ils soulignent cependant qu'à leur avis, « *un bon fonctionnement des marchés de produits dérivés sur matières premières agricoles pourrait jouer un rôle significatif dans la réduction ou le lissage des fluctuations de prix* ».

Il est de fait que la plupart des travaux de recherche<sup>63</sup> utilisant des méthodes mathématiques de traitement des données disponibles pour les marchés organisés de matières premières ne concluent pas à des relations de causalité entre les positions des investisseurs financiers et les prix sur les marchés à terme, sur la base des données traitées. Il faut cependant s'interroger sur plusieurs questions fondamentales :

- Les données disponibles sont-elles suffisamment pertinentes pour établir une relation entre les stratégies – plutôt que les positions – des investisseurs financiers et la formation des prix ?
- La prise en compte des seuls marchés de produits dérivés organisés est-elle suffisante pour rendre compte de la globalité des mécanismes de formation des prix ?

Sur ce dernier point, les analystes s'accordent pour distinguer des « moments »<sup>64</sup> dans la vie des marchés, pour lesquels les facteurs explicatifs ne répondent pas à des lois de causalité continues, mais à des successions d'épisodes où les configurations des stratégies des acteurs peuvent converger entre elles ou s'exprimer de manière antagoniste. Suivant ce schéma, on comprend que les modèles statistiques conventionnels puissent masquer la réalité de ces « moments » par application de l'hypothèse que des relations de causalité s'appliquent de manière continue.

Ainsi est encore ouvert un large champ de travaux et de débats pour les économistes. Dans cette perspective, il faut souligner l'importance des phénomènes de résonance entre les différents segments de marché : l'affichage continu des cotations aux différentes échéances des contrats à terme fournit une information dont la large diffusion détermine la formation des prix des contrats conclus sur le marché physique, tandis que l'information relative aux prix du marché physique circule de façon très imparfaite et que la publicité dont elle fait l'objet a posteriori (publication des prix relevés le jour précédent par la presse ou par des organismes officiels) peut servir d'indicateur ou de référence pour la fixation des prix de contrats à livraison différée.

Enfin, au-delà de la problématique d'analyse économique des marchés, d'autres disciplines doivent être appelées à la rescousse. L'application de la théorie de l'information – en particulier des situations d'informations asymétriques qui correspondent à la réalité courante des marchés – plaide pour une amélioration des conditions d'accès à toutes les données préalables aux prises de décisions des acteurs des marchés physiques comme des marchés des produits dérivés<sup>65</sup>. Une nouvelle approche

62. Paragraphe numéro 27 / « *Price volatility in Food and Agricultural Markets : Policy responses* » – 2 juin 2011 (<http://www.oecd.org/tad/agriculturaltrade/48152638.pdf>).

63. Index trading and agricultural commodity prices : a panel granger causality analysis – Gunther Capelle-Blancard et Dramane Coulibaly – CÉPII, décembre 2011 (<http://www.economieinternationale.eu/CEPII/fr/publications/wp/abstract.asp?NoDoc=3937>).

64. Il s'agit de « moment » au sens de « momentum », utilisé couramment comme indicateur technique boursier.

65. Price formation in Financialized Commodity Markets : the role of information – UNCTAD – CNUCED, juin 2011 ([http://unctad.org/en/Docs/gds2011\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/gds2011_en.pdf)).

de la théorie de la valeur<sup>66</sup>, faisant appel à d'autres disciplines des sciences sociales, est également susceptible d'apporter des contributions importantes à la compréhension des mécanismes des marchés financiarisés. John Maynard Keynes avait développé la métaphore du concours de beauté pour expliquer le comportement des opérateurs sur les marchés financiers<sup>67</sup>. Il avait pris l'exemple d'un concours organisé par un journal londonien auprès de ses lecteurs pour accorder un prix de beauté à une sélection de jeunes femmes dont les photographies d'une centaine d'entre elles étaient proposées : le gagnant serait le lecteur dont le choix serait le plus proche des six photographies les plus choisies. Dans ce jeu, comme sur les marchés financiers, il convient – pour gagner – de ne pas retenir son choix personnel, mais d'anticiper les décisions prises par tous les autres acteurs. Au-delà de l'anecdote (qui a cependant donné lieu à des vérifications mathématiques expérimentales) et de la description des comportements grégaires<sup>68</sup> pouvant conduire à la constitution de bulles spéculatives lorsque tous les acteurs partagent la même opinion, c'est le fondement du concept de valeur qui doit être revisité. S'il n'y avait pas de valeur intrinsèque des choses, si la valeur ne pouvait se mesurer à son contenu en travail, à son utilité marginale ou à sa valeur d'échange, pourrait-elle s'énoncer comme le résultat d'une croyance partagée « *circonstanciellement* » par les groupes sociaux impliqués dans la production, l'échange et la consommation des biens et services ? Le décloisonnement entre les disciplines économiques, sociologiques et ethnologiques pourrait permettre de lever le voile sur une notion qui, depuis l'Antiquité, occupe une place centrale dans l'explication du fonctionnement des sociétés humaines.

### 4.5. Financiarisation et marché des terres agricoles

L'acquisition ou le contrôle de terres agricoles dans les pays en développement par des investisseurs étrangers, ainsi que l'évolution des modes de financement du foncier agricole dans les pays développés présentent deux aspects différents d'un processus commun de financiarisation du marché des terres agricoles. Incontestablement, l'opinion partagée par les investisseurs financiers d'un accroissement à moyen ou long terme de la valeur des productions agricoles, en particulier des grandes cultures à destination alimentaire ou industrielle, a rejailli sur l'analyse de la valeur des terres agricoles susceptibles de porter ces cultures. Cette analyse a été confortée par l'envolée des cours sur la période 2007 – 2008, puis par les accidents climatiques survenus dans les pays bordant la mer Noire en 2010 et par la sécheresse ayant frappé l'Amérique du Nord en 2012.

Investir dans le foncier agricole à grande échelle correspond donc à un double objectif : la possibilité de réaliser des gains d'exploitation à court terme et de réaliser des plus-values patrimoniales à moyen – long terme, si l'on considère que la valeur future des terres pourra correspondre à la capitalisation des revenus agricoles à ce même horizon. Dans le même temps, dans les pays fortement dépendants des importations pour leur approvisionnement, les préoccupations relatives à la sécurité alimentaire ont conduit ceux en ayant les moyens financiers à s'intéresser au contrôle de domaines fonciers situés à l'étranger pour leur permettre de réduire leur indépendance alimentaire ou d'arbitrer leurs dépenses d'importations.

### 4.6. « L'accaparement des terres »

Les opérations d'achat ou de location de terres agricoles par des investisseurs étrangers dans les pays en développement ont été dénoncées par des organisations non-gouvernementales<sup>69</sup>. Elles en font un thème emblématique de lutte des mouvements paysans du tiers-monde, sous le titre de « *land grabbing* » ou accaparement des terres, depuis les années quatre-vingt-dix.

La multiplication de telles opérations après 2008 et la publicité qui leur a été faite dans la presse ont conduit la Banque mondiale à réaliser une étude dont les résultats ont été publiés en septembre 2010 sous le titre « *L'intérêt global croissant pour les terres agricoles peut-il produire des bénéfices durables et équitables ?* »<sup>70</sup>. Ce travail marque une étape importante dans la reconnaissance du phénomène et dans l'établissement d'un premier diagnostic par une organisation internationale. Dans un premier temps, les auteurs rappellent :

- Le contexte mondial d'accroissement des surfaces cultivées, soit 3,8 milliards d'hectares supplémentaires par an sur la période 1961 – 2007 : cette augmentation résulte d'un gain annuel de 5 millions d'hectares dans les pays en développement contre une diminution de 1,2 million d'hectares pour les autres pays
- La problématique d'accélération de la productivité agricole dans une évolution allant des petites exploitations familiales aux grands domaines qui optimisent les économies d'échelle. Le rapport nuance ensuite l'idée selon laquelle cette récente « *ruée vers la terre* » serait un phénomène nouveau. Il rappelle les implantations et les partenariats anciens de groupes agro-alimentaires ayant cherché à sécuriser leurs approvisionnements. Il conclut sur la nécessité d'une approche argumentée, faisant intervenir toutes les parties impliquées par le dossier, compte tenu des avantages en matière de développement agricole liés

66. L'empire de la valeur. André Orléan. Le Seuil, octobre 2011.

67. In Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie.

68. Price formation in Financialized Commodity Markets : the role of information – UNCTAD – CNUCED, juin 2011 ([http://unctad.org/en/Docs/gds2011\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/gds2011_en.pdf)).

69. GRAIN : [www.grain.org](http://www.grain.org) – OXFAM : [www.oxfam.org](http://www.oxfam.org)

70. « *Rising global interest in farmland : can it yield sustainable and equitable benefits ?* » – Klaus Deininger and Derek Byerlee – World Bank, septembre 2010 ([http://siteresources.worldbank.org/INTARD/Resources/ESW\\_Sept7\\_final\\_final.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTARD/Resources/ESW_Sept7_final_final.pdf)).

à ces investissements conséquents, mais aussi des difficultés sociales et économiques qu'ils peuvent entraîner pour les populations rurales des régions concernées. Il souligne également les faiblesses des gouvernances locales qui les permettent, tout comme le fait que de nombreux projets répertoriés ne seront jamais mis en œuvre.

L'organisation non-gouvernementale GRAIN a sévèrement accueilli ce rapport, mettant en avant le fait que certains projets agricoles d'acquisition de terres soient financés par *International Finance Corporation* (IFC), un établissement bancaire d'investissement, filiale de la Banque mondiale et que les assurances – crédits étant fournies par *Multilateral Investment guarantee Agency* (MIGA), agence spécialisée du groupe Banque mondiale. Par ailleurs, le thème reste hautement polémique dans la mesure où le nombre de projets et les surfaces concernées sont contestés de part et d'autre : GRAIN a ainsi dénombré 463 projets, majoritairement localisés en Afrique subsaharienne et correspondant à 46 millions d'hectares entre octobre 2008 et juin 2009, alors que le rapport de la Banque mondiale estime que seuls 21 % d'entre eux sont en activité et que la majeure partie des autres a seulement été approuvée.

Dans ce contexte, il était nécessaire de réaliser un recensement le plus objectif possible pour disposer d'une connaissance quantitative et qualitative des investissements fonciers étrangers opérés dans les pays en développement. Cinq institutions <sup>71</sup> ont réuni leurs moyens et créé une banque de données accessible en ligne <sup>72</sup>. Elle réunit tous les projets et fournit pour chacun le nom de l'investisseur, le pays d'origine, le pays ciblé, les surfaces acquises et les cultures concernées. Les projets sont retenus à partir d'un seuil de 200 hectares et font l'objet de vérification par les partenaires du projet.

Au total, à début février 2012, 924 projets ont été étudiés depuis l'année 2000. Ils représentent 48,83 millions d'hectares de terres, dont 68 % des surfaces renvoyant à 10 % des investisseurs (Tableau 3). Enfin, 35 % des terres concernées se situent en Afrique.

Le premier rapport analytique établi à partir de la base de données Land Matrix a été publié en avril 2012 <sup>73</sup>. Sur 1 217 opérateurs recensés, représentant 82,216 millions d'hectares, 625 d'entre eux – soit 51,4 % du total et 32,735 millions d'hectares – pouvaient être considérés comme fiables après vérification.

71. Il s'agit du *Centre de coopération internationale en recherche agronomique pour le développement* (CIRAD), the *German institute for global and area studies* (GIGA) basé à Hamburg, die *Deutsche gesellschaft für internationale zusammenarbeit* (GIZ), the *Centre for development and environment* (CDE) de l'université de Berne et the *International land coalition* (ILC).

72. [landportal.info/landmatrix](http://landportal.info/landmatrix)

73. *Transnational Land Deals for Agriculture in the Global South* – CDE, CIRAD, GIGA, avril 2012 (<http://landportal.info/landmatrix/media/img/analytical-report.pdf>).

Les grandes régions du monde les plus ciblées sont, par ordre décroissant, l'Afrique de l'Est (plus de 30 millions d'hectares recensés), puis l'Asie du Sud-Est (12 millions d'hectares) suivies de l'Afrique de l'Ouest, l'Afrique du Nord, l'Afrique centrale et enfin l'Europe de l'Est. La majeure partie des pays ciblés, tels que le Soudan, le Mozambique, l'Éthiopie, Madagascar ou la Tanzanie (Tableau 3) se caractérisent par la qualité agronomique de leurs terres et un fort potentiel d'amélioration des rendements. Globalement, les pays cibles sont significativement des pays pauvres comparés aux pays qui investissent. Et ils sont négativement affectés par les investissements étrangers lorsque ceux-ci sont orientés vers des cultures non-alimentaires ou destinées à l'exportation (Graphiques 6, 7 et 8).

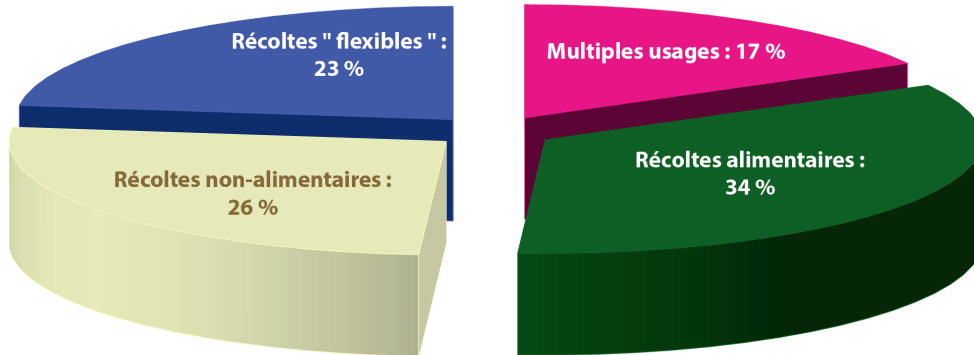
Tableau 3  
Les investissements fonciers à l'étranger

Les dix premiers pays investisseurs	
	Surfaces concernées
États-Unis	3 147 473 ha
Malaisie	3 097 607 ha
Royaume-Uni	2 829 104 ha
Chine	2 385 182 ha
Émirats Arabes Unis	2 252 856 ha
République de Corée	2 096 297 ha
Inde	1 934 509 ha
Australie	1 547 616 ha
Afrique du Sud	1 442 968 ha
Canada	1 329 793 ha
<b>TOTAL DES DIX PAYS</b>	<b>22 063 405 hectares</b>

Les dix pays les plus ciblés		
	Surfaces concernées	Nombre d'opérations
Indonésie	7 527 760 ha	23
Malaisie	4 819 483 ha	20
Inde	4 616 760 ha	109
Brésil	3 871 824 ha	61
Philippines	3 191 021 ha	30
Soudan	3 123 430 ha	17
Éthiopie	2 412 562 ha	56
Madagascar	2 176 241 ha	36
Mozambique	2 017 912 ha	96
Argentine	1 505 020 ha	22
Autres pays	13 567 180 ha	454
<b>TOTAL MONDE</b>	<b>48 829 193 hectares</b>	<b>924</b>

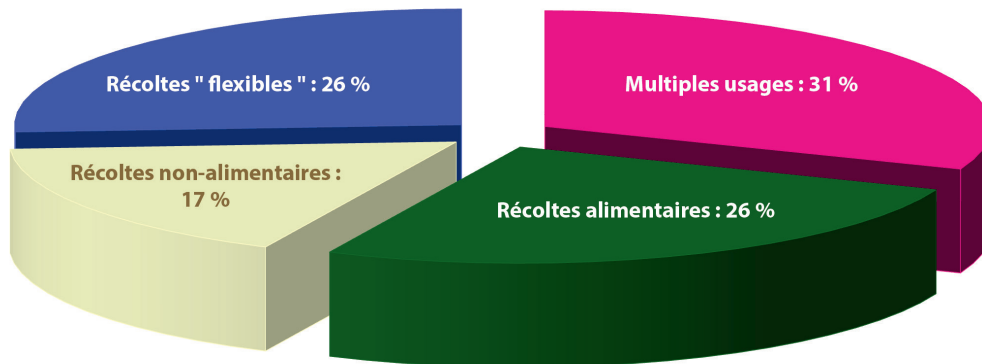
Source : Land Matrix (<http://landportal.info/landmatrix>)

Graphique 6  
**Répartition des acquisitions de terres par catégories de productions : en nombre de projets**  
(Source : rapport Land Matrix : Transnational Lands Deals for Agriculture in the Global South, avril 2012)



Les récoltes « flexibles » (soja, canne à sucre et huile de palme) sont appelées ainsi parce qu'elles peuvent être utilisées aussi bien pour des usages alimentaires que non-alimentaires, en particulier les biocarburants. L'importance des récoltes « flexibles » et « multiples usages » rend difficile à déterminer l'équilibre réel entre productions alimentaires et non-alimentaires. Ces récoltes constituent aussi un atout pour les investisseurs confrontés aux risques liés à la volatilité des prix, à la commercialisation, etc.

Graphique 7  
**Répartition des acquisitions de terres par catégories de productions : en hectares**



La majorité des investisseurs sont des sociétés privées (442 opérateurs, 30,3 millions d'hectares). Les sociétés ou institutions publiques comptent 172 opérateurs et 11,5 millions d'hectares, les fonds d'investissement 32 opérateurs et 3,3 millions d'hectares et des partenariats publics – privés, 12 opérations et 600 000 hectares. Parmi leurs critères de décision, le facteur eau joue un rôle-clé car ils recherchent des régions ayant des ressources plus abondantes que celles disponibles dans leurs pays d'origine. Mais les projets les plus importants sont aussi

concentrés sur les pays permettant aux investisseurs d'exporter les productions agricoles récoltées, en particulier sur leurs pays d'origine (Graphique 8).

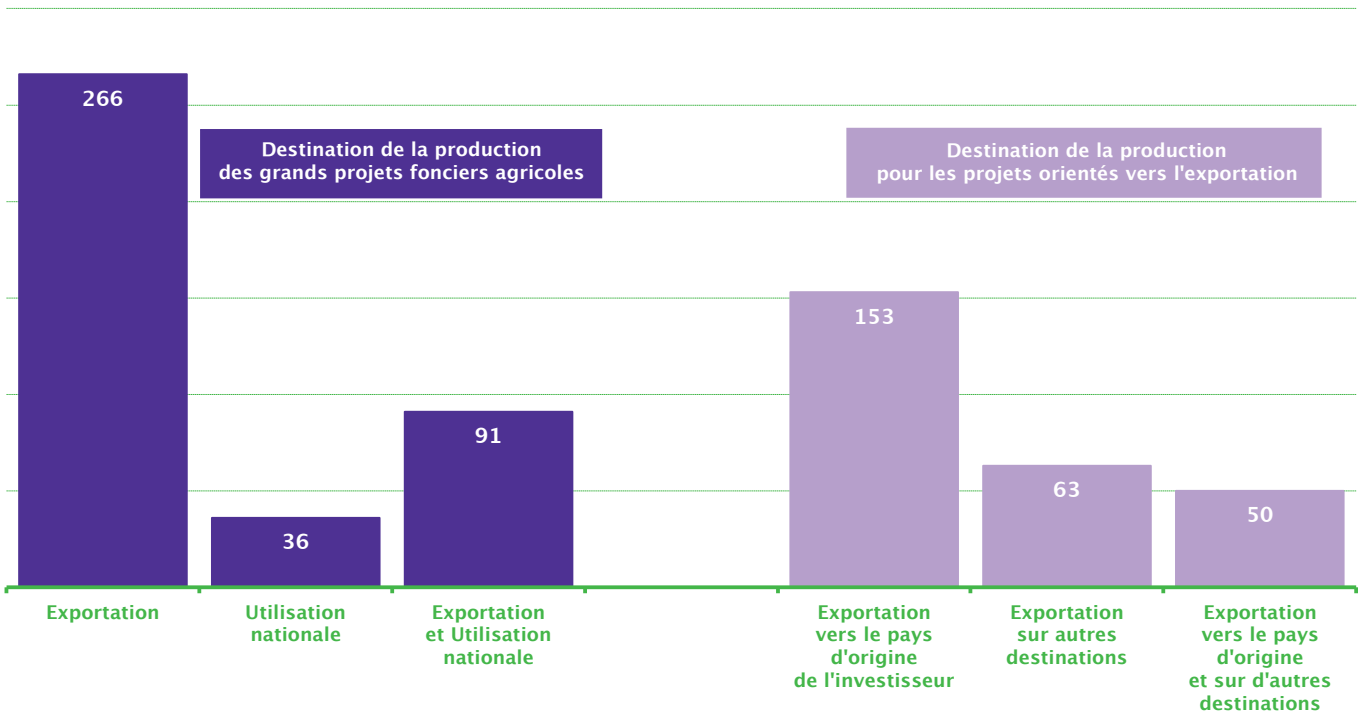
Les experts de Land Matrix ne disposent pas de données complètes pour tous les projets. Afin d'évaluer l'impact des opérations, ils effectuent donc leurs analyses sur des sous-effectifs. Sur ces cas observables, plusieurs éléments apparaissent :

- Les petits exploitants agricoles représentent 68 % des utilisateurs de terres avant les opérations d'acquisition, mais seule-

Graphique 8

**Investissements fonciers agricoles : les débouchés des productions récoltées**

(En nombre de projets – Source : *Land Matrix : Transnational Land Deals for Agriculture in the Global South*, Avril 2012)



38

ment 15 % des détenteurs de titres de propriété, la propriété étatique ressortant à plus de 56 %. Cet écart résulterait notamment du fait que, dans les pays d'Afrique subsaharienne, les petits agriculteurs ont l'usage de la terre selon le droit coutumier, alors que les États en ont la propriété juridique. Dans ce contexte, on comprend que – sur les cas observables – 59 % des opérations n'aient pas fait l'objet de consultations préalables auprès des communes rurales concernées et que 34 % aient seulement fait l'objet de consultations partielles.

- Sur 40 cas étudiés en détail, les évictions de paysans apparaissent importantes puisque le quart d'entre eux a conduit au départ de plus de 10 000 agriculteurs par projet.
- Concernant les externalités positives des opérations, la majeure partie d'entre elles procure une réelle amélioration des infrastructures (77 % sur 117 cas observés), mais également un accompagnement financier (26 %) et une amélioration des compétences (20 %). En termes d'emploi, sur 89 cas étudiés, 28 % ont contribué – chacun – à la création de plus de 5 000 emplois, 12 % à la création de 2 500 à 5 000 emplois et 16 % entre 1 000 et 2 500 emplois.

Les retombées économiques des acquisitions ou des locations de terres par les investisseurs étrangers mériteraient des analyses détaillées afin de mesurer leurs contributions au développement

agricole, aux économies nationales et à leurs balances commerciales. Mais, en attendant, cette « ruée vers les terres agricoles » a alerté les gouvernements des pays investisseurs comme ceux des pays cibles et l'*Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture* (FAO <sup>74</sup>) s'est saisie de la question du point de vue des règles devant être édictées et appliquées pour éviter que les investissements fonciers ne se réalisent par abus de faiblesse des législations et des gouvernements des pays cibles et au détriment des populations rurales des territoires concernés. À l'issue d'un processus d'élaboration interne et de consultations, le Comité de la sécurité alimentaire mondiale de la FAO a adopté le 11 mai 2012, lors de sa 38<sup>e</sup> session, des *Directives volontaires pour une gouvernance responsable des régimes fonciers applicables aux terres, aux pêches et aux forêts dans le contexte de la sécurité alimentaire nationale* <sup>75</sup>. Préparées par des négociations intergouvernementales, celles-ci exposent des principes

74. L'*Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture* (ou *Food and Agriculture Organization of the United Nations* en anglais) a été créée en 1945. Basée à Rome, elle se définit elle-même comme « chef de file dans les efforts internationaux de lutte contre la faim » et travaillant « au service à la fois des pays développés et des pays en développement » ([www.fao.org/index\\_fr.htm](http://www.fao.org/index_fr.htm)).

75. Pour des informations détaillées : « [http://www.fao.org/nr/tenure/gouvernance-foncier/efr/?no\\_cache=1](http://www.fao.org/nr/tenure/gouvernance-foncier/efr/?no_cache=1) ».

et des normes internationalement acceptés pour inciter à des pratiques responsables. Leurs objectifs sont clairs :

- Améliorer la gouvernance foncière en fournissant des indications et des informations sur les pratiques acceptées au niveau international, afin de mettre en place des systèmes de droits relatifs à l'utilisation, à la gestion et au contrôle des terres, des pêches et des forêts
- Contribuer à l'amélioration et à l'élaboration des cadres politique, juridique et organisationnel régulant l'ensemble des droits fonciers sur ces ressources
- Renforcer la transparence des systèmes fonciers et améliorer leur fonctionnement
- Renforcer les capacités et le mode de fonctionnement des organismes d'exécution, des autorités judiciaires, des collectivités locales, des organisations d'agriculteurs et de petits producteurs, pêcheurs et utilisateurs de la forêt, des pasteurs, des peuples autochtones et autres communautés, de la société civile, du secteur privé, du monde universitaire et de toute personne concernée par la gouvernance foncière et promouvoir la coopération entre ces divers acteurs.

L'application de ces directives est laissée à l'appréciation des pouvoirs publics nationaux. Néanmoins, elles représentent un progrès important dans la codification d'une régulation foncière internationale, au moment où des opérateurs financiers nationaux ou étrangers investissent de manière significative dans le foncier agricole.

### 4.7. Le modèle financier d'exploitation agricole

L'acquisition ou le contrôle du foncier agricole par des investisseurs étrangers à l'activité agricole n'est pas un mode nouveau d'organisation de la production. Le développement du fermage et du métayage a, très tôt, consacré dans les économies agricoles la séparation entre détention du foncier et exploitation.

Cependant, c'est dans les pays anglo-saxons – Royaume-Uni et États-Unis – que le modèle de financiarisation du foncier a vu le jour, parallèlement à l'évolution des modes d'exploitation des terres. Il s'agit de ces sociétés de gestion agricole spécialisée qui exploitent et gèrent des domaines détenus par des investisseurs propriétaires du foncier.

Dans un pays comme la France, la société agricole et rurale est structurée dans un cadre politique et juridique qui protège le modèle de l'exploitation agricole familiale <sup>76</sup>. L'émergence du modèle financier y a donc été considérablement retardée, et ce d'autant que le statut du fermage a longtemps limité l'intérêt de l'investissement foncier aux bénéfices d'une stratégie patrimoniale.

76. Cf. sur ce sujet l'article de ce Cahier sur « *Le financement du foncier agricole* » rédigé par M. Robert Levesque, directeur *Terres d'Europe – Scafr*.

D'un point de vue strictement économique, la financiarisation du foncier accompagne l'évolution de l'exploitation agricole vers un modèle d'entreprise, où la détention des moyens de production est partiellement ou totalement distincte de la force de travail, avec le développement du salariat agricole en substitution aux actifs familiaux. Cette évolution est rapide dans toutes les situations où le cadre économique et juridique permet la constitution d'entreprises qui, par effet de taille, bénéficient au maximum des économies d'échelle – ce qui se vérifie dans la majeure partie des pays en développement et qui a pris un essor particulier dans les pays émergents.

Cette mutation est à l'origine de bouleversements économiques et sociaux majeurs, dans la mesure où – dans le meilleur des cas – des populations rurales traditionnelles doivent abandonner leur mode d'existence et de production pour une condition nouvelle de salarié ou sont contraints à se déplacer vers d'autres zones géographiques, voire à migrer vers des centres urbains. Comme lors des mutations des activités industrielles, la financiarisation du foncier et du mode d'exploitation agricole pose le problème de la régulation entre l'amélioration de l'activité économique des entreprises et les emplois qu'elles procurent, mais avec – en plus – une dimension supplémentaire qui en fait la spécificité : les modifications du rapport des populations aux territoires.

## 5. RÉFLEXIONS CONCLUSIVES

Les développements récents de la financiarisation de l'économie sont marqués par des crises successives, dans lesquelles :

- les économistes néo-classiques voient les phases de réajustement des marchés et des structures productives
- les économistes néo-keynésiens voient les effets d'une insuffisante régulation.

Dans la mesure où le modèle capitaliste domine désormais l'organisation économique de quasiment tous les pays du monde et que ceux-ci entretiennent aujourd'hui des relations qui les rendent interdépendants, dans une économie planétaire globalisée, les concepts à l'œuvre dans l'organisation économique du monde revêtent un rôle sans précédent pour le devenir des sociétés humaines. La production agricole et l'ensemble des activités agro-alimentaires concourant à la sécurité alimentaire comme à la transformation de la biomasse n'échappent pas à ce processus de financiarisation de l'économie.

Dans ce contexte, les aspects récents de la financiarisation des marchés des produits agricoles, mais aussi des marchés fonciers appellent des régulations nouvelles afin d'en réduire ou d'en tempérer les externalités négatives. Du fait de la globalisation, l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires correspondantes exige au minimum une coordination internationale, au mieux une stricte discipline adoptée dans le cadre

d'une gouvernance mondiale. Ainsi en a-t-il été pour jeter les principes des réformes de la régulation financière dans le cadre du G 20 ou pour élaborer des directives volontaires de gouvernance foncière dans le cadre de la FAO. Mais les différences de conception en matière de philosophie économique et politique restent au cœur des débats entre les nations, comme au sein des institutions nationales de la plupart des pays.

Après la mise en œuvre du principe du découplage dans les politiques agricoles, la réduction des obstacles tarifaires et non-tarifaires aux échanges, la libéralisation du commerce intérieur et la privatisation des entreprises publiques, le jeu des marchés imparfaits conduit à s'interroger sur la mise en place de nouveaux dispositifs qui capteraient les bénéfices d'une économie financiarisée dans le sens de l'efficacité des processus de production et d'échange et qui en maîtriseraient les conséquences économiques, sociales et environnementales.

En ce sens et pour s'adapter aux effets de la financiarisation, les politiques agricoles devraient se doter de nouveaux dispositifs de régulation des marchés physiques des produits agricoles et des marchés fonciers :

40 • **S'agissant de la régulation des marchés physiques**, la réforme financière européenne suppose que les autorités de marché disposent des informations suffisantes pour éviter les manipulations des marchés physiques ayant des conséquences sur les marchés financiers et réciproquement. Pour que ces dispositions soient applicables, il faudra étendre aux principales matières premières agricoles cotées sur les marchés européens des dispositifs comparables à celui qui fonctionne déjà dans le domaine de l'énergie – électricité et gaz naturel – avec l'*Agence de coopération des régulateurs de l'énergie* (ACER) qui agit dans le cadre du Règlement européen relatif à l'intégrité et à la transparence du marché de l'énergie (REMIT). L'enregistrement des transactions auprès des régulateurs permet en effet de disposer en temps réel des informations nécessaires pour éviter les manipulations des marchés physiques ou financiers.

Par ailleurs, le découplage quasi intégral de la Politique agricole commune prévu après 2013 va mettre à l'épreuve le fonctionnement des marchés agricoles libéralisés. Hors les dispositifs de crises permettant de déclencher des mécanismes limités de stockage privé ou public, les organisations de producteurs ou les interprofessions existantes vont rapidement trouver leurs limites d'action pour corriger les déséquilibres de marché inhérents aux productions agricoles. Dans l'espace économique européen, aucun acteur individuel ou groupe d'acteurs, aucun État ou groupe d'États ne sauraient prendre à sa charge, isolément, les mesures nécessaires bénéficiant à tous les acteurs du marché. Faute de politique publique, il va donc falloir ima-

giner des actions collectives, construites par des organismes privés ou mixtes associant l'ensemble des acteurs et dont la compatibilité avec les règles de la concurrence aura été négociée. Il s'agit là d'un vaste champ de réflexions où la recherche de l'intégrité et de la transparence des marchés devrait pouvoir se combiner avec des interventions effectives sur les marchés.

• **S'agissant des marchés fonciers**, et du fait de l'intérêt que les cours élevés des matières premières agricoles ont suscité auprès des investisseurs financiers, il va s'avérer nécessaire de mieux suivre et contrôler les investissements. Cette préoccupation – très vive dans les pays en développement du fait des contradictions entre droit foncier et droit coutumier – s'applique différemment dans les pays développés, en particulier dans les États de droit, membres de l'Union européenne. Au-delà des procédures en place de surveillance du marché foncier, toutes les formes juridiques permettant à des investisseurs non-agricoles d'acquérir des terres doivent y être encouragées, dès lors que les droits des producteurs – exploitants sont préservés. Les économies d'échelle justifient en effet la recherche de l'accroissement de la taille des entreprises agricoles et ce d'autant que les investissements dans le capital productif sont d'autant plus aisés à réaliser s'ils ne sont pas en concurrence avec l'acquisition du foncier. De ce point de vue, l'avantage de la financiarisation du foncier pourrait se heurter à des conceptions politiques restrictives sur la taille des entreprises ou le modèle socio-économique de l'exploitation agricole, en interférence directe ou indirecte avec le droit à percevoir les aides directes résultant du découplage.

Les crises économiques du XIX<sup>e</sup> et de la première moitié du XX<sup>e</sup> siècle ont pu être expliquées par le jeu d'allocations financières à des activités profitables au point de provoquer des surproductions, et les krachs boursiers découlent des déséquilibres entre production et consommation. Les remèdes apportés par les politiques économiques inspirées par le keynésianisme ont dès lors consisté à mieux maîtriser les relations entre épargne et investissement. Mais les crises économiques qui ont secoué les économies de marché depuis les années soixante ont, toutes, tourné autour de la formation et de l'éclatement de bulles spéculatives sur les monnaies, sur les matières premières, sur l'immobilier et, récemment, sur les titres de créances sur les États. Tirant les leçons du contrôle et d'une supervision insuffisants des marchés financiers, les principales puissances du monde se sont accordées sur la nécessité d'une régulation financière qui réduirait les risques de crise systémique. Pour autant, la mise en place de règles strictes sur les marchés financiers des produits dérivés permettent-elles d'éviter les dérèglements propres aux différences de taux de rentabilité entre économie réelle et économie financière ?



Dans le secteur agricole, il est patent que les investisseurs financiers privilégient à court terme l'allocation de capitaux dans les marchés de produits dérivés des produits agricoles plutôt que les investissements dans le secteur productif lui-même. Aussi – au-delà d'une pénalisation des investissements dans les marchés financiers (taxe sur les transactions financières) qui ne saurait rééquilibrer l'allocation des capitaux – faudra-t-il imaginer des systèmes de régulation plus complexes afin de mieux proportionner les investissements financiers entre économie réelle et économie financière.

La mise en œuvre de ratios applicables aux opérateurs financiers opérant sur les marchés des produits dérivés de matières premières introduirait, pour eux, l'obligation de procéder à des financements d'investissements productifs dans un rapport avec leurs implications dans les marchés de matières premières.

Ainsi, mieux qu'une taxe, dont le montant – vraisemblablement non-dissuasif pour éviter une spéculation excessive – ne serait pas réalloué à la production, il s'agit de contrecarrer l'allocation différentielle de capitaux : le défaut d'investissements productifs perpétue en effet des tensions de marché propices à l'accroissement de la volatilité, qui rend très attractif les investissements sur les produits dérivés correspondants. La fixation d'une obligation de participer, directement ou indirectement, au financement de la production des matières premières – en l'occurrence des productions agricoles concernées – pourrait être établie à l'équivalent des ratios prudentiels que le Comité de Bâle fixe pour les banquiers. Ce mécanisme aurait le mérite, dans une perspective de moyen long terme, de réduire les causes d'une volatilité excessive, tout en contribuant de manière efficace aux objectifs de sécurité alimentaire.