

DÉBOUCHÉS

52 Grains « Ne pas exagérer les tensions agricoles »

52 Biocarburants
Le B100 s'installe dans le train

53 Betteraves
Prix : le bout du tunnel ?

54 Commerce équitable
Max Havelaar au chevet des céréaliers français vulnérables

56 Pourquoi l'idée d'un blé RSE coté à Chicago agace mais fait réfléchir ?

GRAINS

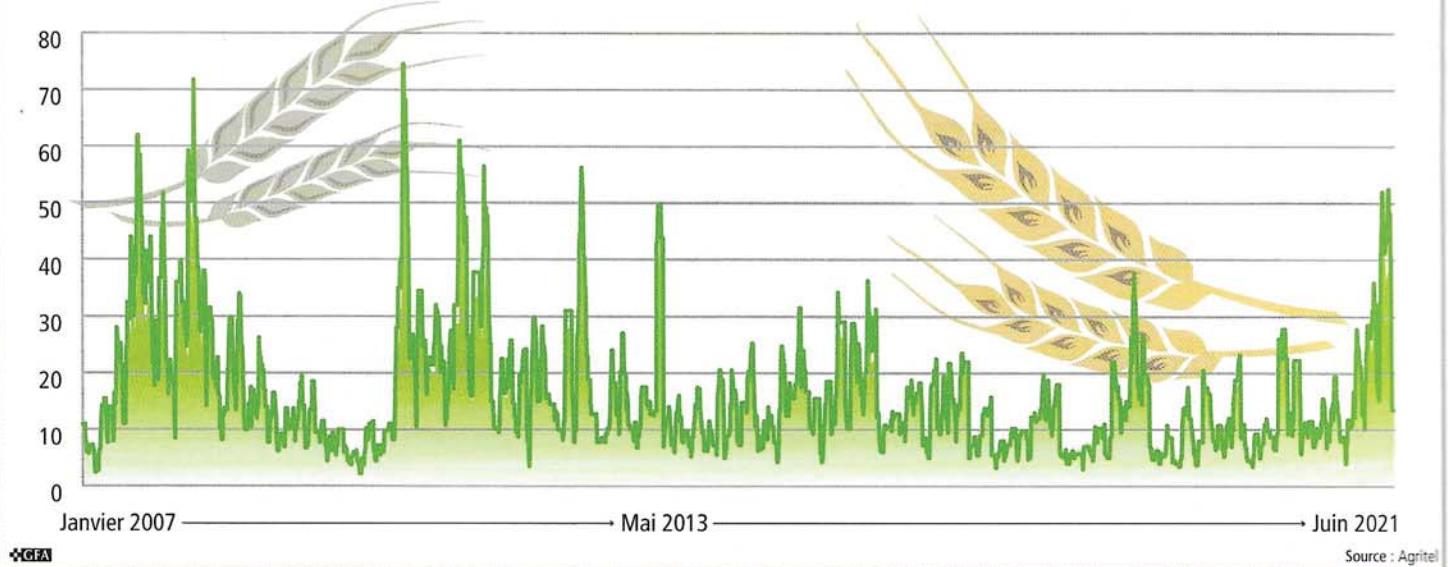
Volatilité des cours : ce qui a changé en 10 ans

Les années 2007-2013 marquaient une période de forte volatilité des cours des grains, restée gravée dans les mémoires. Où en est-on une décennie plus tard, alors que cette même instabilité refait surface ? Qu'est-ce qui a changé dans les pratiques, dans les offres commerciales ?

PAR RENAUD FOURREAUX

Les cours du blé retrouvent leur instabilité des années 2007 à 2013

Amplitude de variation des cours de compensation de l'échéance rapprochée du contrat blé Euronext sur une période glissante de 20 jours



CGFA

Source : Agritel

Cela faisait quelques années qu'on l'avait oubliée, ou presque, mais la volatilité est réapparue il y a quelques mois à la faveur de tensions grandissantes sur les marchés des matières premières agricoles. Avec des mouvements jusqu'à 5 ou 7 €/t en blé dans la journée, 10, voire 20 €/t en colza. À l'époque, il y a plus de dix ans maintenant, tout le monde s'était fait surprendre, et c'était panique à

bord. Aujourd'hui, cette sidération n'est plus réellement d'actualité. Pour autant, il n'y a pas de quoi faire le malin. « La volatilité, on la subit, témoigne un opérateur du bassin parisien. Quand on voit de tels mouvements, c'est très compliqué de savoir si on vend le matin, le midi ou le soir ; on peut démarquer une ouverture de marché avec un prix dans le vert et finir totalement dans le rouge. Pour

les agriculteurs, ça reste compliqué aussi de se positionner et on le voit bien depuis le début de l'année. » Hugues Desmet, responsable collecte chez Valfrance, est moins alarmiste : « Les agriculteurs ont été éduqués par le marché, ils savent mettre en place des techniques pour mieux l'appréhender. » Et selon lui, ce n'est plus un problème non plus pour les OS. « La volatilité est

là, ce n'est pas grave, on sait la gérer et on l'a intégrée comme une des composantes de nos métiers, atteste-t-il. On sait que ça peut faire très mal, donc on a des cadres de gestion, des reportings, pour éviter les mauvaises surprises. »

GÉRER LE STRESS

Il est vrai que grâce au développement des politiques de gestion du risque de prix par les OS, qui ont d'ailleurs contribué au déploiement de l'utilisation des marchés à terme, il y a

Il y a dix ans, tout le monde s'était fait surprendre

« LES MARCHÉS À TERME, BEAUCOUP PLUS MONNAIE COURANTE »

« La grande différence entre aujourd'hui et les années 2007-2013, c'est que les marchés à terme sont devenus beaucoup plus monnaie courante, ou du moins l'utilisation qui est faite des outils de couverture sécurisés, et encore plus dans des périodes de volatilité comme en ce moment. Depuis quelques années, la filière française est, directement ou indirectement, fortement couverte. Il y a une connaissance qui n'existait pas vraiment il y a dix ans, à mettre

au crédit d'un accompagnement de la filière, entre autres par des entreprises spécialisées dans la gestion du risque. Parmi les grands changements de ces dix dernières années, la montée en puissance continue du Matif face aux marchés à terme américain est remarquable. Par exemple, pour le contrat blé, 2020 constitue un record absolu avec une moyenne quotidienne de 66 000 lots traités (options comprises), soit 3,3 Mt par

jour. Et le premier trimestre 2021 a été le plus fort trimestre jamais enregistré. Les options retrouvent de l'intérêt depuis quelques mois (+ 44 % sur un an). Elles augmentent même plus que les futures. Autre record pour l'échéance mai 2021 en blé : les livraisons physiques, qui ont atteint 250 000 t, réparties sur six silos. Il y a eu des engagements pris et les opérateurs se sont servis du marché à terme pour livrer, c'est dire l'intérêt que la filière a pour cet outil. »



NICHOLAS KENNEDY, directeur des matières premières chez Euronext

quand même une probabilité moindre qu'il y a dix ans pour un professionnel de faire des erreurs majeures, voire de prendre le bouillon. « Les opérateurs savent désormais arbitrer, ils ont réellement acquis de l'expérience dans ce domaine, ce qui se matérialise d'ailleurs par la multiplication par dix des lots traités sur Euro-next depuis 2009, observe Virginie Ciesla-Maudet, fondatrice du cabinet de conseil Assertis et spécialiste de la gestion de la volatilité des prix agricoles. L'étape d'après est d'avoir une analyse plus fine, plus poussée, d'autant plus dans des secteurs où la concurrence est vive. Là où les marges se resserrent, où ça bataille à 2 ou 3 €/t près, les intervenants sont obligés de prendre des risques, certes raisonnés. Cela peut passer d'ailleurs par des raisonnements parfois contre-intuitifs vis-à-vis des fondamentaux. » Mais cela peut nécessiter un accompagnement externe. C'est ce que propose cette analyste technique qui a également développé des compétences de préparateur mental au regard des besoins prégnants en la matière. « Être bon d'un point de vue technique n'est plus suffisant. Gérer son stress et être au maximum de ses capacités font partie désormais des incontournables pour opérer au mieux sur les marchés. »

MOINS DE PRODUITS MAISON

Quant aux offres commerciales, comment ont-elles évolué en dix ans ? « Beaucoup d'offres ont été lancées à partir des pics de volatilité intervenus autour de 2010, pour aller au-delà des traditionnels prix de campagne et prix fermes, rappelle Jean-Loïc Bégué-Turon, chez Caceis et ancien

directeur de la gestion des risques chez InVivo. Ces offres existaient toujours ces dernières années, mais on en a moins parlé, y compris les options, car le marché s'y est moins prêté entre 2014 et 2020. » Elles sont souvent restées dans les catalogues, mais souvent en arrière-plan, voire mises en sommeil. En tout cas, elles ont été moins souscrites. « Pendant cette période, les OS se sont recentrés sur des produits simples, sur les basiques (prix moyens, prix fermes, PMG) », confirme Gautier Le Molgat, DGA d'Agritel. Et puis il y a eu

Après un passage à vide, les options suscitent un regain d'intérêt

aussi une forte progression des contrats filière davantage déconnectés du marché.

En revanche, les produits structurés, ces contrats de vente adossés au marché à terme pour profiter des mouvements des marchés, n'avaient plus la cote. « Les outils de marché à terme devenant beaucoup plus utilisés et liquides, les OS n'étaient plus contraints de trouver des produits fabrication maison », relate Jean-Loïc Bégué-Turon. Certains semblaient hyper-techniques, voire un peu farfelus, et ont jeté le discrédit sur l'ensemble, mais, au-delà, tous ces produits dont les collecteurs se sont emparés autour de 2010 apparaissent aujourd'hui presque du monde d'avant.

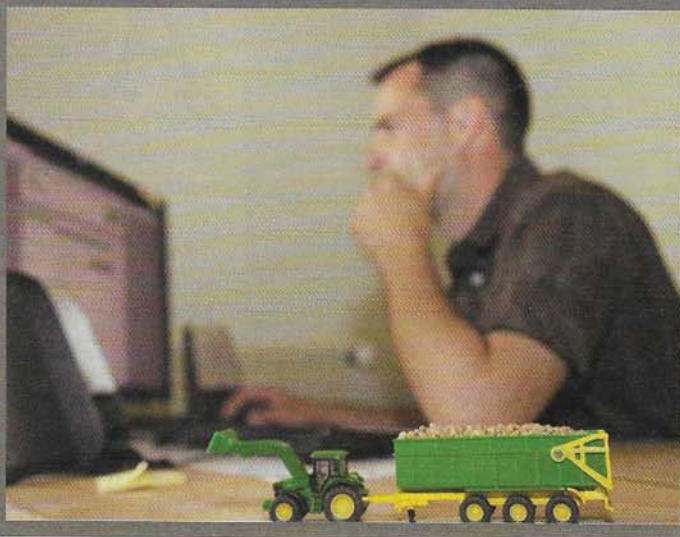
Ce n'est pas le cas des options, qui, après un passage à vide, suscitent un regain d'intérêt. « Plus le marché est volatil, plus les stratégies avec options sont intéressantes, corrobore Hugues Desmet. Et puisque cette volatilité s'accompagne de prix élevés, l'agriculteur peut se permettre de prendre un peu plus de risque dans sa commercialisation. Perdre 10 ou 15 €/t quand le colza est à 550 €/t, ce n'est pas pareil que lorsqu'il vaut 320 €/t. »

DU MOUVEMENT AU NIVEAU DES OFFRES D'ACCÈS AUX MARCHÉS À TERME

Plus de dix ans après les premiers pics de volatilité, les agriculteurs sont toujours peu nombreux à ouvrir un compte auprès d'une banque (Caceis, Saxobanque, Société générale...) pour traiter directement sur le marché à terme. Cela reste une frange très minoritaire, « même pas 5 % des agriculteurs », selon Jean-Loïc Bégué-Turon, directeur du pôle matières premières de Caceis. Leader sur ce créneau, la filiale du Crédit agricole compte un millier de clients agriculteurs, à 70 % des agrimanagers. « Il y a des contraintes de volumétrie et il faut avoir les moyens de financer les appels de marge », explique-t-il. **Malgré tout, « c'est la première année où l'on observe autant d'utilisations du marché à terme dans une logique de couverture par les agriculteurs, poursuit-il. On voit certains comptes, inactifs depuis un moment, commencer à se réactiver. C'est lié à l'environnement de marché, mais aussi à une volonté des agrimanagers de reprendre en main la gestion du risque de prix, de mettre en place des couvertures par options, de se couvrir à deux ans, choses qu'ils ne peuvent pas faire facilement de manière indirecte avec leur OS. »** Même si pour la grande majorité des agriculteurs, les offres marché à terme des OS sont largement suffisantes. Caceis voit aussi de

nouvelles ouvertures de compte liées au repositionnement de certains confrères.

En particulier, le Crédit mutuel, qui a été précurseur sur ce créneau dès 2004, a décidé de fermer sa plateforme d'accès au marché à terme (Préviris) alors même que la volatilité revient. Un mauvais timing ? Une trop faible rentabilité ? Le Crédit mutuel n'a pas souhaité nous donner les raisons de ce retrait ni même le confirmer. Cela ne signifie pas que ce sera plus difficile pour les agriculteurs d'accéder au marché à terme en direct, étant donné une certaine diversité d'intermédiaires sur ce créneau. Sachant que d'autres acteurs peuvent encore arriver. À l'instar de grandes banques européennes qui en étaient sorties par le passé et qui reviennent en force depuis quelques mois. **« Même pour des opérateurs aguerris, ce marché très spécifique n'est pas rentable pour un compensateur individuellement, fait pourtant savoir Jean-Loïc Bégué-Turon. Nous, nous sommes dans une logique de groupe, nous portons une offre d'accès au marché à terme pour le compte du Crédit agricole auprès de la filière. Mais les contraintes réglementaires et le coût de ces activités font qu'il est difficile pour un opérateur de maintenir ses offres. Ce métier de compensateur ne peut que se concentrer. »**



SEBASTIEN CHAMPION