

# Argumentaire

## Contre l'initiative des Jeunes socialistes « Pas de spéculation sur les denrées alimentaires »

---

L'initiative fédérale « Pas de spéculation sur les denrées alimentaires » des Jeunes socialistes (ci-après : JS) sera soumise en votation populaire le 28 février 2016. Elle veut interdire aux entreprises ayant leur siège ou une succursale en Suisse d'investir dans des instruments financiers se rapportant à des matières premières agricoles et à des denrées alimentaires et de vendre des produits structurés correspondants. Les milieux économiques rejettent la proposition, car elle est ...

### **contre-productive**

Il existe plusieurs marchés à terme dans le monde où des instruments financiers portant sur des matières premières agricoles sont négociés. Aucun d'entre eux ne se situe en Suisse, ce qui explique pourquoi l'initiative des JS est particulièrement absurde. Une interdiction mondiale serait même contre-productive : les agriculteurs, les producteurs de denrées alimentaires et ceux qui les transforment doivent en effet pouvoir s'assurer contre l'ensemble des risques inhérents aux activités agricoles, au transport et au stockage de ces produits. Cela implique de trouver des contreparties capables d'assumer ces risques, en l'occurrence il s'agit souvent d'acteurs financiers. En interdisant à ces derniers de participer aux marchés agricoles à terme, on réduit les possibilités pour les acteurs commerciaux de trouver des contreparties. Si les producteurs ne peuvent plus s'assurer, ils courront des risques financiers énormes et ne pourront plus investir dans leurs exploitations. Une telle situation conduirait, à terme, à une hausse des prix des biens alimentaires.

### **inutile**

La faim dans le monde constitue un défi majeur de notre civilisation. Faire croire comme les JS qu'agir contre les marchés financiers permettrait de résoudre la famine dans le monde, c'est se tromper lourdement d'approche. En effet, la plupart des denrées agricoles disponibles sur les marchés locaux ne sont pas des marchandises du commerce international et leur prix dépend de l'offre et de la demande locales, comme le démontrent de nombreuses études. En réalité, la fixation des prix de matières premières agricoles n'est pas la résultante d'activités financières sur les marchés à terme, mais celle d'autres facteurs macro-économiques, tels que la sécheresse, la hausse du prix du carburant ou des inondations.

## **bureaucratique**

L'initiative des JS engendrera un appareil bureaucratique coûteux, destiné à contrôler comment et avec qui des entreprises ont conclu des contrats à terme sur des biens tels que le maïs, le blé ou le café. Du personnel supplémentaire devra donc être engagé non seulement au sein de l'administration fédérale, mais également au sein des entreprises concernées. Cette bureaucratie pléthorique coûtera cher et au final, c'est le contribuable suisse qui passera à la caisse ! Sans parler du fait que tant de bureaucratie nuit à la compétitivité des entreprises suisses – déjà soumises à une très forte concurrence internationale – et qu'elle met en danger plusieurs millions de francs de recettes fiscales.

## **dangereuse**

L'initiative des JS est une réduction drastique de la liberté économique, sans que ceux-ci soient en mesure d'apporter la moindre preuve sérieuse que cela permette de résoudre le problème. Si la Suisse décidait d'introduire une telle interdiction – unique au monde –, les incertitudes dans notre pays continueraient à augmenter. Les investissements dans notre économie se réduiraient comme peau de chagrin. La Suisse y perdrait non seulement une partie de sa prospérité, mais également de nombreuses places de travail.

Contact :  
economiesuisse, Fédération des entreprises suisses, Carrefour de Rive 1, 1207 Genève,  
[geneve@economiesuisse.ch](mailto:geneve@economiesuisse.ch)

# Table des matières

Que veulent les Jeunes socialistes ?	4
Une réglementation rigide et contre-productive	5
L'initiative est inutile	6
Plus de bureaucratie paralyserait les entreprises	10
L'initiative ferait du tort à la place économique	13
Glossaire	15
Questions fréquentes	17

## Que veulent les Jeunes socialistes ?

L'initiative des JS – soutenue par Swissaid, Solidar Suisse, le Parti Socialiste et les Verts – a été déposée en mars 2014. Elle a vu le jour suite à l'augmentation des prix des biens alimentaires en 2008/2009 et 2010/2011. Les JS soutiennent l'hypothèse que la faim dans le tiers monde augmente, en raison de l'utilisation d'instruments financiers dans le secteur agricole. Ils considèrent ainsi qu'il y a un lien de causalité direct entre les transactions boursières et la faim dans les pays pauvres. Pour y mettre fin, ils veulent donc interdire à tous les acteurs financiers en Suisse de participer aux marchés des produits dérivés sur les produits agricoles. La Suisse accueille différents acteurs de la branche des matières premières et les initiants estiment donc que notre pays doit prendre des mesures drastiques et devenir un modèle pour les autres, dans le but de parvenir à une interdiction mondiale.

### Texte de l'initiative

I. La Constitution fédérale est modifiée comme suit :

*Art. 98a (nouveau) Lutte contre la spéculation sur les matières premières agricoles et les denrées alimentaires*

1 La Confédération légifère sur la lutte contre la spéculation sur les matières premières agricoles et les denrées alimentaires. Ce faisant, elle respecte les principes suivants :

a. les banques, les négociants en valeurs mobilières, les assurances privées, les fonds de placements collectifs de capitaux et les personnes en leur sein chargées de la direction des affaires et de la gestion de fortune, les institutions d'assurances sociales, les autres investisseurs institutionnels et les gestionnaires de fortune indépendants ayant leur siège ou une succursale en Suisse ne peuvent investir ni pour eux-mêmes ni pour leur clientèle et ni directement ou indirectement dans des instruments financiers se rapportant à des matières premières agricoles et à des denrées alimentaires. Il en va de même pour la vente de produits structurés correspondants.

b. Les contrats conclus avec des producteurs et des commerçants de matières premières agricoles et de denrées alimentaires qui portent sur la garantie des délais ou des prix fixés pour livrer des quantités déterminées sont autorisés.

2 La Confédération veille à une exécution efficace des prescriptions visées à l'al. 1. Ce faisant, elle respecte les principes suivants:

a. la surveillance, la poursuite pénale et le jugement relèvent de la compétence de la Confédération;

b. les entreprises fautives peuvent, indépendamment d'un éventuel manque d'organisation, être sanctionnées directement.

3 La Confédération s'engage au niveau international en faveur d'une lutte efficace à l'échelle mondiale contre la spéculation sur les matières premières agricoles et les denrées alimentaires.

II. Les dispositions transitoires de la Constitution fédérale sont modifiées comme suit:

*Art. 197, ch. 9 (nouveau)*

9. Disposition transitoire ad art. 98a (Lutte contre la spéculation sur les matières premières agricoles et les denrées alimentaires)

Si les dispositions légales correspondantes n'entrent pas en vigueur dans les trois ans suivant l'acceptation de l'art. 98a par le peuple et les cantons, le Conseil fédéral édicte, en attendant leur entrée en vigueur, les dispositions d'exécution nécessaires par voie d'ordonnance.

# Une réglementation rigide est contre-productive

## Les bourses contribuent à la croissance des pays en voie de développement

Les marchés à terme ont une fonction importante: ils permettent aux producteurs de biens alimentaires tels que les agriculteurs de s'assurer contre les risques inhérents aux récoltes. Or, les marchés à terme ne fonctionnent que si les acteurs financiers y investissent leur argent, apportent la liquidité nécessaire, pour couvrir les risques. Les producteurs et les négociants se retrouvent ainsi contraints de « parier » lorsqu'ils ne peuvent pas couvrir leurs transactions. A cet égard, l'Ethiopie, un des pays les plus pauvres au monde, constitue un exemple intéressant. En 2008, elle met sur pied un marché à terme consacré à l'époque essentiellement au café. Cinq ans plus tard, environ 2,4 millions de petits agriculteurs couvraient leurs risques à travers cette bourse, où s'échangeaient non seulement du café, mais aussi du blé, du sésame, des haricots et du maïs. C'est donc un véritable succès. En d'autres termes, l'Ethiopie s'est ainsi donné les moyens de développer ses activités agricoles et de couvrir les risques de ses producteurs à long terme. Mais pour fonctionner, le marché à terme a besoin de liquidité : c'est la raison pour laquelle la Banque africaine de développement recherche actuellement des investisseurs pour mettre en place des marchés à terme et les faire fonctionner<sup>1</sup>.

---

**« Il est dans l'intérêt des contreparties couvrant leurs risques que les places d'échange soient ouvertes aux spéculateurs. »**

*Banque africaine du développement*

---

## La surréglementation est un danger pour les pays en voie de développement

Que se passe-t-il quand l'Etat intervient de manière trop importante sur les marchés à terme ? L'exemple de l'Inde nous donne quelques éléments de réponse. L'administration a considérablement restreint le commerce de produits dérivés, à tel point que ce dernier reste faible et que les marchés à terme fonctionnent mal dans ce pays. Bien que l'Inde dispose d'un énorme potentiel, il ne peut être que partiellement exploité en raison de la surréglementation. Faire croire comme les JS qu'agir contre les marchés financiers permettrait de résoudre la famine dans le monde, c'est se tromper lourdement d'approche. En effet, la plupart des denrées agricoles disponibles sur les marchés locaux ne sont pas des marchandises du commerce international et leur prix dépend de l'offre et de la demande

<sup>1</sup> Guidebook on African Commodity and Derivatives Exchanges, p. 58. Citation p. 15: «However, while a commodity exchange helps improve the conditions of physical trade, it requires certain minimum conditions in order to reach critical mass. These conditions broadly fall in the following areas: [...] sufficiently large group of speculators.»

locale<sup>2</sup>. Si l'objectif est donc de lutter contre la faim, il vaut mieux se tourner vers des solutions qui ont fait leurs preuves :

- ❖ améliorer l'accessibilité aux produits alimentaires, afin de mieux lutter contre les situations de sous-nutrition, en encourageant les investissements (notamment privés) dans l'agriculture, la formation des agriculteurs (notamment les petits producteurs dans les pays en voie de développement) ;
- ❖ développer des programmes de lutte globale contre le gaspillage (selon la FAO, chaque année, 1/3 de l'ensemble de la production de nourriture humaine dans le monde est gaspillé, tout au long de la chaîne de consommation) ;
- ❖ augmenter les investissements directs et ciblés pour améliorer la qualité des infrastructures étatiques et des circuits de distribution (y compris, les entrepôts d'Etat).

## L'initiative est inutile

### Qu'est-ce qui influence le prix des biens alimentaires ?

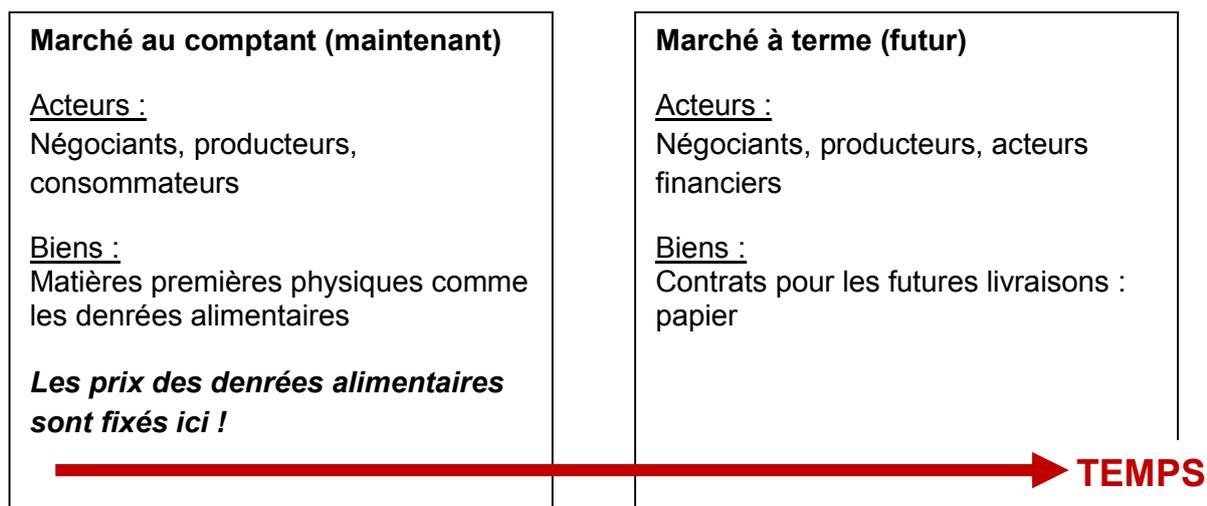
Les acteurs des marchés financiers investissent sur les marchés à terme – et non pas, dans les marchés de base où les produits physiques changent réellement de mains. Les prix des denrées alimentaires sont fixés sur les marchés de base et dépendent généralement de la demande. Ils sont la résultante de facteurs macro-économiques, tels que :

- ❖ La modification structurelle de la demande de nourriture sous l'effet combiné de l'urbanisation et de l'augmentation du niveau de vie dans les pays en développement. Il y a davantage de personnes dans le monde qui consomment et si la production ne suit pas, alors les prix s'envolent.
- ❖ Des phénomènes météorologiques qui sont, par essence, imprévisibles (sécheresse, gel, inondations, catastrophes naturelles, etc.).
- ❖ Des facteurs géopolitiques, tels que les conflits. La guerre civile en Côte d'Ivoire a provoqué en 2004 une forte hausse du prix du cacao ; le conflit ukrainien a eu, quant à lui, des effets importants sur le prix du blé en 2014.
- ❖ Des choix de politique agricole dans certains pays. Le subventionnement de certaines branches – le biodiesel aux Etats-Unis ou le bioéthanol dans l'UE – créent des distorsions, ou des phénomènes de surproduction.
- ❖ Des restrictions à l'exportation et à l'importation qui exercent une pression sur les prix mondiaux. C'est par exemple le cas du prix du pétrole dont les effets se ressentent également sur le prix des biens alimentaires, en raison de l'influence exercée sur les coûts de production et de transports (cf. figure 2, en page 9).

### La différence entre marché à terme et marché au comptant

L'initiative donne l'impression que les acteurs financiers, qui interviennent sur les marchés à terme, agissent directement sur le marché au comptant. Or, ceci est complètement faux. Leurs activités consistent à « acheter » des contrats couvrant des risques sur de futures livraisons et à anticiper leur valeur finale. Les prix réels des biens sont fixés sur les marchés au comptant, pas sur les marchés à terme.

<sup>2</sup> <http://www.fao.org/3/a-i4175e.pdf>



## Le prix sur les marchés mondiaux a-t-il une influence sur les régions pauvres ?

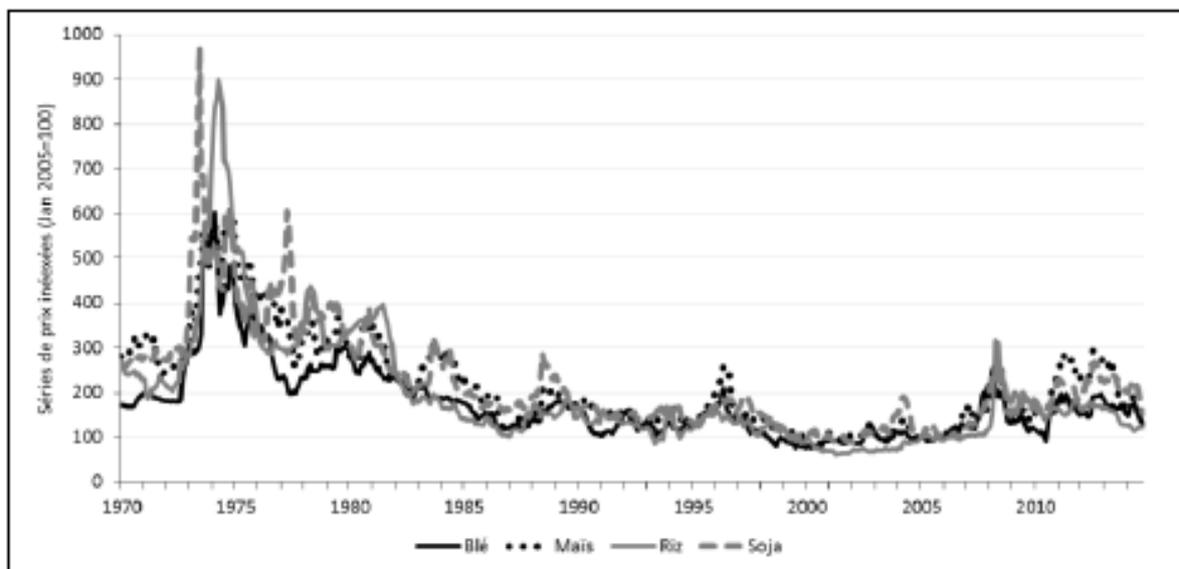
Les activités des investisseurs financiers sur les marchés à terme influencent-ils les prix des denrées agricoles et alimentaires sur le marché mondial ? Les prix fixés à l'échelle planétaire ont-ils un rôle dans le commerce local des pays en voie de développement ? La réponse est simple : pratiquement pas. Les études et les rapports des agences de l'ONU sont clairs : les prix fixés sur le marché mondial n'impactent que très faiblement les prix des denrées alimentaires sur le marché local de ces pays<sup>3</sup>. En réalité, les facteurs régionaux exercent une influence bien plus grande, comme par exemple les infrastructures. Dans de nombreux pays en développement, les routes sont en mauvaise état, voire n'existent même pas. Si bien qu'il est compliqué d'acheminer la nourriture vers certaines régions. Les pays les plus pauvres du monde doivent souvent importer des biens alimentaires, dans la mesure où ils ne disposent pas de la production suffisante pour alimenter leur population.

<sup>3</sup> Baffes, John / Kshirsagar, Varun / Mitchell, Donald (2015): What drives local food prices? Evidence from the Tanzanian maize market. Policy Research working paper Nr. WPS 7338. Washington, D.C., World Bank Group. <http://bit.ly/1Q8vZZs> / <http://bit.ly/1SlptOm>

## Les activités des investisseurs financiers ne rendent pas les prix des denrées alimentaires instables

Selon les JS, depuis le début du 21<sup>e</sup> siècle, la financiarisation des marchés à terme a fortement augmenté. En d'autres termes, il y aurait de plus en plus d'acteurs financiers – parmi lesquels, des banques, des fonds, des fonds de pension et d'autres investisseurs – qui feraient fluctuer les prix de manière toujours plus forte, engendrant une volatilité croissante. Or, la situation réelle est toute autre. Prenons un exemple concret : depuis quatre ans maintenant, des investisseurs financiers négocient sur les marchés boursiers les mêmes quantités de contrats à terme pour le maïs et le blé. Si l'on suit le raisonnement des Jeunes socialistes, de telles opérations « spéculatives » devraient conduire à une hausse du prix desdites denrées alimentaires ; or, c'est tout le contraire qui se vérifie, puisque les prix du maïs (-32%) et du blé (-14%) ont fortement chuté depuis. L'index de la FAO a même enregistré en décembre 2014 son plus bas taux depuis 2010. En réalité, et les chiffres du FMI le confirment, les cours des produits agricoles sur les marchés internationaux ont évolué à la baisse sur 20 ans, alors que les acteurs financiers continuent d'investir.

**Figure 1 : prix des denrées alimentaires (corrégés de l'inflation) en comparaison pluriannuelle**

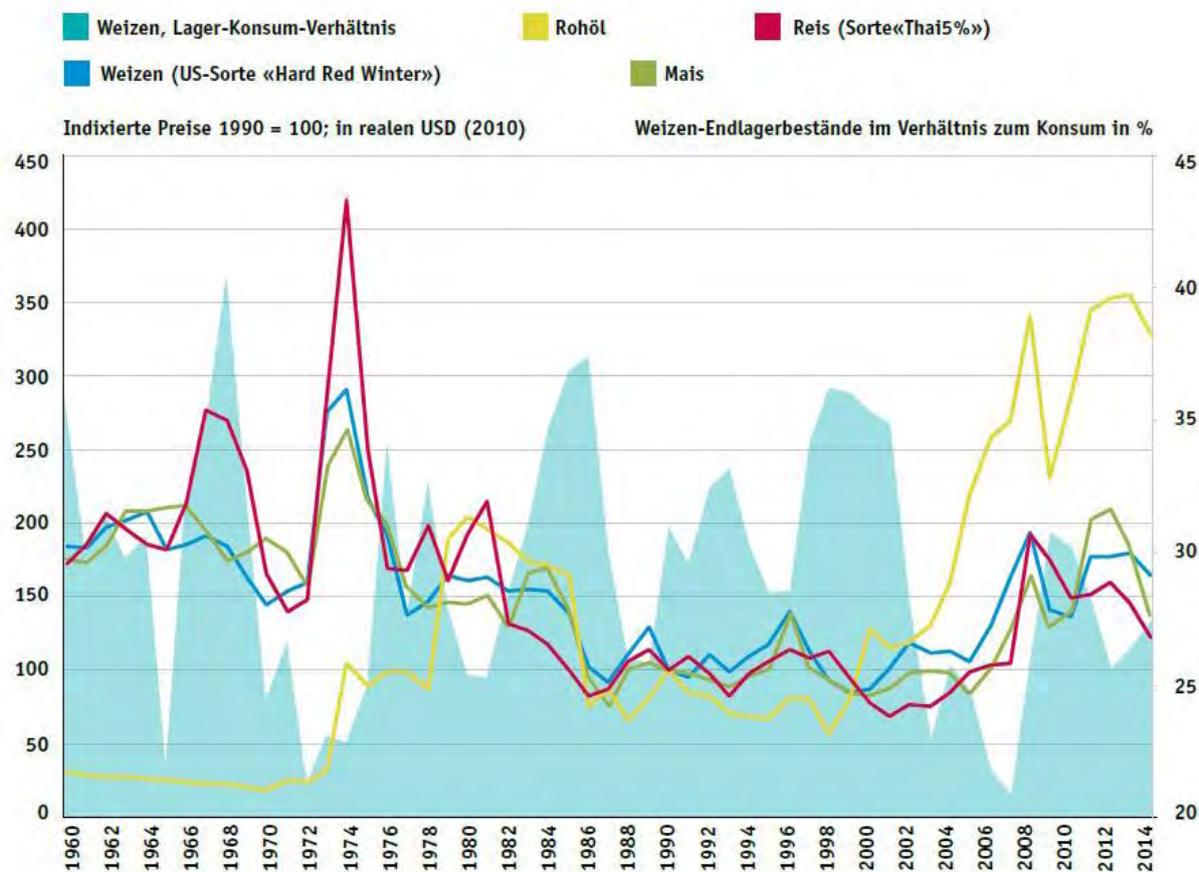


Source : message du Conseil fédéral du 18 février 2015

Théoriquement, on pourrait penser que l'évolution des prix des marchés à terme se répercute sur les marchés au comptant, et donc sur les prix des biens alimentaires. Or, ce sont les stocks qui constituent le seul lien entre les deux marchés.

Si l'on suit le raisonnement des initiants et que l'on admet que les opérations financières sur les marchés à terme font augmenter les prix, on aurait dû observer un niveau très élevé des stocks en 2008/2009. Au contraire, ceux-ci avaient atteint, dès la mi-2007, des niveaux historiquement bas.

Figure 2 : prix indexés pour le pétrole, le riz et le blé ; disponibilité des stocks par rapport à la consommation de blé



Source : Schlupe Campo & Aerni (2015)

**« Dans le maïs, environ 65% des coûts variables dépend, de manière directe ou indirecte, du marché de l'énergie (engrais azotés, pesticides, diesel, lubrifiant). »**

*Josef Schmidhuber, Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO)*

## Des études scientifiques ont démontré que les investissements financiers n'influencent pas les prix réels

Plusieurs études ont examiné l'impact des investissements financiers sur les prix des denrées alimentaires. Dans leur méta-étude, Yvonne Seiler-Zimmermann de la Haute école de Lucerne ainsi que Heinz Zimmermann et Marco Haase de l'Institut für Finanzmarkttheorie de l'Université de Bâle ont analysé et évalué 99 travaux scientifiques et plus de 100 études. Ils en ont tiré les conclusions suivantes :

- La majorité des études sérieuses concluent que les investissements financiers n'ont pas d'impact sur les prix des matières premières ou alors qu'ils tendent à atténuer les prix.
- Dans l'ensemble, les investissements financiers ont un impact très faible sur les prix.

- Les investissements financiers ont un effet stabilisateur sur le prix des matières premières de base comme le maïs, le sucre et le blé.
- Pour certains produits qui ne sont pas des aliments de base, comme le bétail, la poitrine de porc et le café, les investissements financiers peuvent accentuer les fluctuations de prix – mais les effets qu’il est possible de prouver sont minimes.

Les auteurs de la méta-étude ont réalisé leurs propres calculs, très poussés, et confirmé ces résultats. L’exemple du riz est intéressant à cet égard : pour cet aliment de base, on ne constate des investissements importants sur aucun marché à terme. Autrement dit, les contrats à terme sur le riz n’ont pas connu de financiarisation. Néanmoins – ou probablement à cause de cela justement – les prix du riz ont fluctué davantage que ceux d’autres denrées alimentaires pendant les années de crise.

---

**« Les investisseurs financiers fournissent de la sorte une contribution substantielle à la liquidité des marchés des produits dérivés sur matières premières et veillent à ce que les négociants en matières premières trouvent une contrepartie en cas de besoin. »**

*Rapport de base interdépartemental matières premières 2013*

---

## **Plus les participants à un marché sont nombreux, moins il y a de risque de manipulation**

Il n’est possible de manipuler les prix – c’est-à-dire de les influencer par des moyens illégaux – que lorsqu’un des participants est en situation de monopole. Lorsque de nombreux participants sont actifs sur un marché à terme, il devient impossible de pousser les prix à la hausse puisque les contreparties se tourneraient vers des offres concurrentes plus avantageuses. Il est donc incompréhensible que les JS veuillent limiter drastiquement le nombre de participants au marché avec leur initiative. Ce faisant, ils facilitent – involontairement – les manipulations de cours.

## **Ne pas confondre spéculation et manipulation**

Les JS accusent constamment les investisseurs financiers de tirer le prix des aliments vers le haut. Ceci est non seulement faux (voir plus haut), mais qui plus est, on serait alors dans un cas de manipulation des prix et non pas de spéculation. Un spéculateur accepte de prendre un risque, parce qu’il pense que le prix de la matière première va évoluer dans un sens qui lui est favorable. Pour conclure cette transaction, il doit trouver une contrepartie qui espère le contraire. Un manipulateur peut quant à lui influencer les prix dans un sens qui lui est favorable, par exemple en étant en situation de monopole. Il s’enrichit au détriment des autres participants, sans prendre le moindre risque. Ces manipulations sont déjà interdites et dans le cadre de la nouvelle loi sur l’infrastructure des marchés financiers (LIMF), le Conseil fédéral a obtenu le mandat d’instaurer des limites de positions.

## Plus de bureaucratie paralyserait les entreprises

### Une exception impraticable pour des affaires « correctes »

L'initiative des JS interdit aux investisseurs d'intervenir sur des marchés à terme. Il y a une exception toutefois : ils peuvent conclure un contrat s'ils sont en mesure de prouver que la contrepartie est un producteur ou un négociant qui cherche à couvrir une transaction physique (*hedging*). En réalité, il n'est pas possible de satisfaire cette condition, car les transactions sur les marchés à terme sont anonymisées de sorte que les acteurs financiers ne connaissent jamais la contrepartie, ni ses motivations. Et comme ces transactions sont presque toutes effectuées sur des marchés à terme situés à l'étranger, la Suisse ne peut rien y changer. La Bourse de Chicago n'acceptera pas des prescriptions du Conseil fédéral relatives à l'organisation de ses activités. En conséquence, la Suisse devrait interdire purement et simplement ces investissements à ses acteurs financiers. Selon des estimations conservatrices, les fonds suisses investissent 6 ou 7 milliards de francs dans des dérivés agricoles. Chez les caisses de pension, ces produits représentent 3 ou 4 milliards de francs environ. On ignore quel volume représentent les autres investissements dans des produits structurés. À première vue, ces montants ne paraissent pas si élevés. Pourtant, ces outils sont très judicieux pour diversifier les risques. Si la majorité des investissements sont fortement tributaires des taux d'intérêt et donc de l'inflation, les dérivés sur matières premières y sont moins sensibles. Cette diversification représente une composante importante de nombreuses stratégies de placement. En cas d'acceptation de l'initiative, cette possibilité disparaîtrait – les acteurs financiers helvétiques seraient donc fortement pénalisés par rapport à leurs concurrents internationaux.

### La charge de la preuve serait lourde

L'initiative concerne non seulement les investisseurs financiers, mais également les producteurs et commerçants de denrées alimentaires. Les JS souhaitent autoriser leurs interventions sur les marchés à terme uniquement quand il s'agit de couvrir des délais et des prix. Cette idée méconnaît la réalité des affaires. Afin de pouvoir couvrir leurs livraisons, des producteurs et commerçants concluent souvent un grand nombre de contrats très différents auprès de plusieurs Bourses – dont aucune ne se trouve en Suisse. S'ils doivent soumettre chacun de ces contrats à une instance de contrôle suisse et attester que leur seul motif est de couvrir telle livraison spécifique, cela occasionnera des frais administratifs majeurs. Des activités pourraient disparaître du seul fait qu'il ne serait pas possible d'attribuer une livraison précise à chaque contrat dans le cas de stratégies de couverture complexes. En cas d'acceptation de l'initiative, ces problèmes de mise en œuvre créeront également de grandes incertitudes du côté des producteurs de denrées alimentaires, des commerçants et des *hedgers*. Cela freinerait les investissements et menacerait des emplois.

## **Distinguer le *hedging* des investissements financiers est impossible**

Lors de la mise en œuvre de l'initiative, l'État devrait définir ce qu'il entend par « activités de couverture positives » et « activités spéculatives négatives ». Distinguer les premières des secondes serait des plus difficiles voire impossible. C'est une des raisons pour lesquelles les États-Unis révisent actuellement leurs règles concernant les limites de position (que le Conseil fédéral pourrait introduire également en Suisse) – à noter toutefois qu'il s'agit, outre-Atlantique, d'éviter la manipulation et certainement pas d'interdire les investissements financiers. En 1905 déjà, un juge américain de la Cour suprême avait estimé que toutes les transactions réalisées sur les marchés à terme ont une utilité, quand bien même elle ne donne pas lieu à une livraison physique<sup>4</sup>. Une réglementation dans ce domaine est déjà problématique aux États-Unis, alors qu'un des principaux marchés à terme pour les produits agricoles se trouve à Chicago et que les autorités régulatrices disposent de ce fait d'une grande expérience et d'une expertise. Comment la Suisse pourrait-elle donc mettre en œuvre une réglementation allant plus loin sans marché ni savoir-faire ad hoc ? Si nos entreprises doivent satisfaire à la fois aux exigences des Bourses étrangères et à des dispositions suisses divergentes, elles ne pourront plus réaliser certaines transactions – un désavantage concurrentiel de taille.

## **Des recettes fiscales, le savoir-faire et des emplois sont en jeu**

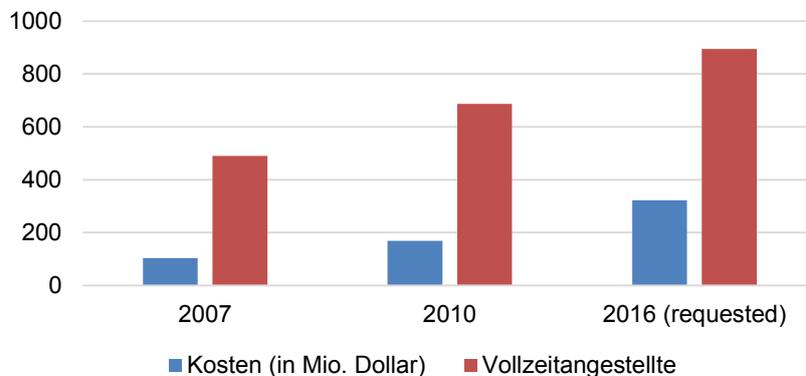
Le commerce des matières premières a une tradition séculaire en Suisse. Des entreprises telles que le commerçant de coton Reinhart AG, à Winterthur, sont actifs sur ce marché depuis 1788. Au fil du temps, la Suisse a accumulé un savoir-faire unique en comparaison internationale dans l'industrie des matières premières. L'initiative mettrait en péril cette réussite. En effet, les désavantages évoqués pourraient conduire des entreprises de l'industrie agroalimentaire, de la finance ou du commerce à délocaliser ou à abandonner des activités. Des emplois disparaîtraient et la Suisse perdrait un savoir-faire important. L'enjeu est de taille surtout pour le négoce de matières premières : les entreprises ne peuvent pas, pour des raisons de technique fiscale, distinguer les transactions effectuées sur les marchés au comptant de celles sur les marchés à terme. Si, en raison d'une surréglementation, elles devaient délocaliser les transactions réalisées sur les marchés à terme, elles devraient alors tourner le dos à la Suisse. La place économique perdrait aussi la possibilité de développer encore ses connaissances et son savoir-faire et de s'affirmer davantage dans ces domaines. En Suisse, le commerce des matières premières représente déjà, directement, jusqu'à 12 000 emplois. Les recettes qu'il génère équivalent à 3,9 % du produit intérieur brut (PIB). Son poids économique est donc très élevé. Dans le canton de Zoug, cette branche verse 20 % des impôts fédéraux, dans le canton de Genève, les négociants de matières premières paient 18 % des impôts cantonaux sur les entreprises. En cas de départ de ces sociétés, la péréquation nationale sera mise à mal.

<sup>4</sup> Arrêt de la Cour suprême des États-Unis *Board of Trade v. Christie Grain & Stock Co.*  
<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/198/236/case.html>

## Une nouvelle administration financée par nos impôts

En cas d'acceptation de l'initiative, l'État devra ériger une instance qui examinera chaque contrat à terme conclu par une entreprise suisse pour déterminer s'il s'agit de *hedging*. Ce type de contrôles est d'autant plus fastidieux que les régulateurs suisses n'ont aucune expérience étant donné que le pays est dépourvu de marché à terme sur les matières premières. Ce serait un premier pas vers une surveillance stricte des marchés de matières premières, souvent réclamée par les pourfendeurs de l'économie. Une fois en place, ces instances tendent à développer budget, compétences et effectifs. Preuve en est l'autorité américaine de surveillance des marchés à terme CFTC qui a fortement augmenté son budget en neuf ans.

**Figure 3 : Évolution des coûts et des effectifs de la CFTC**



Source : rapports annuels de la CFTC

## L'initiative ferait du tort à la place économique

### Une intervention majeure dans la liberté économique – sans raison

L'initiative des JS restreint fortement la marge de manœuvre des entreprises, et ce sans raison valable. Une telle intervention dans la liberté économique serait unique en Suisse. À cela s'ajoute que la charge de la preuve est inversée. Les partisans de l'initiative invoquent le principe de précaution : puisque les entreprises ne peuvent apparemment pas démontrer que leurs activités ne font pas de tort, on les interdit préventivement. Jusqu'à présent, c'était l'inverse en Suisse. Une chose n'était interdite que si elle représentait un danger avéré. Un tel changement aurait les conséquences suivantes sur les affaires : chaque entreprise devrait être en mesure de démontrer à la nouvelle autorité et pour chacun des contrats à terme que celui-ci n'est pas un investissement financier.

## Rupture avec le système juridique actuel

L'initiative prévoit que les entreprises contrevenantes puissent être sanctionnées directement, indépendamment de problèmes d'organisation. Ce faisant, elle s'éloigne fortement de l'actuel droit pénal des entreprises. L'objectif des JS est de permettre la sanction directe de groupes. Ils souhaitent également que des entreprises soient responsables pour des transactions effectuées à l'étranger dans la mesure où elles portent atteinte à la législation suisse. Cela vaut également pour des infractions commises par une filiale. Instaurer une telle responsabilité indirecte et extraterritoriale est inédit en Suisse et créerait des incertitudes importantes.

## Encore plus d'incertitude dans un environnement difficile

Les entreprises suisses font face à des défis de taille avec le franc fort, la mise en œuvre de l'initiative « contre l'immigration de masse » ou la réforme de la fiscalité des entreprises. L'incertitude complique considérablement une planification raisonnable. L'acceptation de l'initiative des JS aggraverait encore les difficultés rencontrées par de nombreuses sociétés, car elles seraient confrontées à toute une série de questions :

- Comment l'initiative sera-t-elle mise en œuvre ? Qu'est-ce qui deviendra illégal ?
- Quelles autres activités seront interdites préventivement à l'avenir ?
- Quelles exigences et restrictions supplémentaires la nouvelle autorité introduira-t-elle ?
- Quel est le risque juridique encouru par une entreprise si elle reste en Suisse ?

Face à cette situation, les entreprises pourraient voir les activités mises en place au fil des ans devenir soudainement illégales et risqueraient d'être condamnées à de fortes amendes. Une telle incertitude réglementaire affaiblirait considérablement l'attrait de la place économique. Des investisseurs chercheraient des sites plus accueillants et créeraient des emplois ailleurs. Quant aux employeurs suisses, ils seraient encouragés à délocaliser des activités et les emplois concernés. Une telle évolution aurait des conséquences douloureuses sur le marché du travail, pour les caisses de la Confédération, des cantons et des communes.

# Glossaire

## **Acteur commercial**

Vendeur ou acheteur d'une marchandise physique et qui cherche à couvrir ses risques grâce au marché à terme.

## **Acteur financier (dit aussi acteur non commercial)**

Vendeur ou acheteur d'instruments financiers sans détenir de marchandise physique.

## **Contrat à terme**

Le contrat à terme est un engagement ferme à vendre ou acheter une marchandise selon des critères définis à l'avance (quantité, date, etc...).

## **Contrepartie**

Personne physique ou morale qui s'engage dans une transaction (achat ou vente) sur un marché.

## **Couverture des risques / hedging**

Cela consiste à se protéger à l'avance contre la possibilité qu'un dommage (mouvement des prix importants, perte de la marchandise, mauvaise récolte, etc.) se produise grâce à des contrats financiers permettant d'apporter un certain niveau de compensation.

## **Denrées alimentaires**

Produits pouvant être consommés par l'Homme pour sa nourriture, produits comestibles.

## **FAO**

Food and Agriculture Organisation of the United Nations / Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture. La FAO est l'organe des Nations Unies chargée des questions d'agriculture et d'alimentation. Cette organisation rassemble 194 pays et a pour mission :

- de créer et partager des informations déterminantes concernant l'alimentation, l'agriculture et les ressources naturelles ;
- de les diffuser dans les différents pays ;
- d'aider ses membres à prévenir et atténuer les risques dans ces domaines.

## **Instrument financier**

Les instruments financiers sont des titres ou des contrats, émis par un Etat ou une personne morale (actions, obligations ou produits dérivés notamment). Ils peuvent être vendus ou achetés sur une bourse ou de gré à gré (OTC) entre les parties.

## **Limites de position**

En finance, la position est la quantité d'instruments financiers qui est soit détenue, soit empruntée par une personne physique ou morale. Les limites de position sur les contrats à terme sont généralement exprimées en nombre de contrats pour toute position nette acheteur ou vendeur, pour une période donnée (semaine, mois).

## **Marché à terme**

Marché financier où les acheteurs et les vendeurs échangent des contrats ou des produits financiers dont la valeur est déterminée par un bien appelé « sous-jacent ». Ils n'ont pas pour objectif l'achat ou la vente d'une production agricole mais de permettre à des acteurs commerciaux de se couvrir à l'égard d'un risque de fluctuation des prix. Le prix du « sous-jacent » est défini sur le marché au comptant.

**Marché au comptant**

Lieu (réel ou virtuel) où se rencontrent acheteur et vendeur de produits agricoles. On y effectue des achats et des ventes de produits physiques qui sont échangés immédiatement (au comptant). Ces marchés ont pour objectifs de faciliter les transactions et permettre des échanges sur de plus grandes quantités. Le prix des biens est défini sur le marché au comptant.

**Matière première**

Toutes les matières qui servent à fabriquer un bien peuvent être considérées comme des matières premières. Ces produits de base sont définis par la charte de La Havane en 1948 comme « tout produit de l'agriculture, des forêts, de la pêche et tout minéral, que ce produit soit sous une forme naturelle ou qu'il ait subi la transformation qu'exige communément la vente en quantités importantes sur le marché international ».

**Négoce de matières premières**

Activité commerciale d'achat et vente de matières premières. Le négoce nécessite de transporter, stocker et, souvent, transformer de grandes quantités de produits bruts.

**Produit dérivé**

Instrument financier dont le prix découle d'un ou plusieurs actifs sous-jacents. Ils s'échangent soit sur des marchés organisés (futures, options), soit de gré à gré (forwards).

**Volatilité des prix**

La volatilité d'un prix désigne sa tendance à s'écarter de sa moyenne historique. Elle représente donc les variations de cours d'un produit.

## Questions fréquentes

### Spéculation et faim

<p>Si une seule personne a faim à cause de la spéculation, c'est déjà trop. Pourquoi ne pas interdire la spéculation ?</p>	<p>La famine est un grave problème, mais elle n'est pas provoquée par des investissements financiers sur les marchés à terme. Les prix de la plupart des denrées alimentaires baissent depuis des années alors que les activités financières n'ont pas diminué. Cela n'a rien à voir avec la faim dans le monde et il est inquiétant qu'un problème aussi important soit aussi mal traité. Qui plus est, une interdiction des investissements financiers aurait des conséquences négatives. En cas de retrait des acteurs financiers des marchés, les denrées alimentaires seraient plus chères. En effet, les agriculteurs, producteurs et commerçants de denrées alimentaires doivent être en mesure de s'assurer. Cela lisse les prix. Pour qu'un marché à terme fonctionne correctement, il est nécessaire que les acteurs financiers y participent. L'initiative des Jeunes socialistes est donc contre-productive.</p>
<p>Pourquoi accepter que certains jouent avec la nourriture pendant que d'autres meurent de faim ?</p>	<p>Pour produire suffisamment de nourriture, les fermiers et les négociants doivent pouvoir couvrir leurs risques financiers. C'est ce que permettent les marchés à terme. Or ceux-ci ne fonctionnent que si les acteurs financiers y investissent leur argent. C'est pourquoi la Banque africaine de développement recherche actuellement des investisseurs pour mettre en place des marchés à terme et les faire fonctionner. Les producteurs et les négociants se retrouvent contraints de « parier » lorsqu'ils ne peuvent pas couvrir leurs transactions. Ils ne jouent pas avec la nourriture en couvrant leurs risques, bien au contraire.</p>
<p>D'après les initiants, une étude de l'EPFZ montre que la spéculation détermine les prix des aliments et que 60 à 70% des mouvements de prix seraient ainsi explicables.</p>	<p>C'est faux. Cette affirmation ne se trouve pas dans l'étude de l'EPFZ mentionnée. Les 60 à 70% se rapportent aux variations de prix qui ne peuvent pas être expliquées par de nouvelles informations des acteurs du marché. L'étude ne fait pas de distinction entre les acteurs financiers et commerciaux et ne se penche pas sur le niveau ou la volatilité des prix.</p>
<p>Dans les régions les plus pauvres du globe, les personnes les plus pauvres consacrent presque tout leur revenu à se nourrir. Ces pays doivent souvent importer des aliments et sont à la merci des prix internationaux. C'est</p>	<p>Les investissements financiers n'ont rien à voir avec les prix des aliments sur le marché de base. En revanche, des interventions politiques peuvent avoir des conséquences désastreuses. La Russie avait par exemple décrété en 2011 un embargo sur l'exportation de son blé à un moment où les prix internationaux étaient élevés. Cela avait eu des conséquences sur les pays importateurs les plus pauvres. Ces pays importent parce</p>

<p>pourquoi la spéculation est inacceptable.</p>	<p>que la production locale est insuffisante ou inefficace. La formation et les infrastructures manquent souvent et les fermiers ne peuvent pas couvrir financièrement leurs risques.</p>
<p>Comment peut-on être certains que la spéculation n'influence pas, au moins à court terme, le prix des matières premières ?</p>	<p>Il faut absolument distinguer entre le marché de base (marché comptant) et les marchés à terme. Les prix des aliments payés par le consommateur final est celui du marché de base et est défini par l'offre et la demande. Sur les marchés à terme, on négocie des contrats de livraisons dans le futur. On estime donc la valeur que pourrait avoir cette livraison à ce moment-là. Cela n'a donc pas d'influence sur le prix actuel du marché de base.</p>
<p>Les prix sur les marchés à terme influencent indirectement les prix sur le marché de base. Si on s'attend à des prix élevés dans le futur, on est prêt à payer un prix plus élevé sur le moment.</p>	<p>Il est peu probable que quelqu'un paie plus que ce qui est requis. On pourrait penser que certains font des réserves et attendent que les prix augmentent pour vendre plus tard mais cela ne se vérifie pas. Les stocks étaient historiquement bas au moment de la flambée des prix de 2007/2008. Par ailleurs, il ne faut pas oublier que l'on parle ici de denrées agricoles qui peuvent se périmer rapidement.</p>
<p>Il est pourtant clair que la spéculation a augmenté de façon significative la volatilité des prix, sinon comment expliquer la hausse des prix de 2007/2008 et 2010/2011 qui coïncident avec une forte augmentation des investissements financiers ?</p>	<p>Les fluctuations des cours des dix dernières années ne sont pas historiquement élevées. D'ailleurs, les activités des acteurs financiers sont restées importantes après 2011 alors que les prix des denrées alimentaires ont constamment baissé depuis. Il est donc faux de prétendre que la spéculation ait augmenté de façon significative la volatilité des prix.</p>
<p>Si la spéculation n'est pas responsable des mouvements des prix, qui l'est ?</p>	<p>Les prix sont influencés par une multitude de facteurs qui modifient l'offre et la demande. On peut citer les conditions météorologiques, géopolitiques, le prix des carburants, les entraves au commerce, l'état des infrastructures dans les pays de production ou importateurs, les évolutions démographiques et les changements des habitudes alimentaires.</p>

### **Le rôle de la Suisse dans le commerce de denrées agricoles**

<p>Partout dans le monde, il a été reconnu qu'il est nécessaire de prendre des mesures contre la spéculation alimentaire. Pourquoi la Suisse ne veut-elle</p>	<p>Il s'agit d'une affirmation erronée. Aucun pays ne veut exclure les investisseurs financiers des marchés sous peine de détruire tous les marchés à terme. D'autre part des mesures ont été prises pour empêcher qu'un seul acteur se trouve en position dominante et puisse</p>
---	--

<p>pas emboîter le pas ?</p>	<p>manipuler les prix – notamment sur le marché de base. Avec la loi sur les infrastructures des marchés financiers, la Suisse s’est dotée de dispositions dites « limites de positions » mais cela n’a rien à voir avec la spéculation.</p>
<p>Les Etats-Unis et l’Union européenne montrent que la spéculation peut-être réglementée sans problème via les limites de positions. On ne peut donc pas affirmer que l’initiative des Jeunes socialistes entrainera de la bureaucratie et une distorsion de concurrence. Au contraire, on renforcerait le « level playing field ».</p>	<p>Les limites de position sont un moyen de lutter contre la manipulation des cours et ne visent pas à empêcher les investissements des acteurs financiers. Qui plus est, la révision des limites de position et des exemptions pour les acteurs commerciaux est actuellement en cours de révision aux Etats-Unis étant donné les difficultés techniques qu’elles engendrent. L’initiative des Jeunes socialistes va beaucoup plus loin que toutes les normes internationales et conduit donc à des désavantages concurrentiels considérables pour toutes les entreprises en Suisse. Ces dernières ne devront pas seulement être en conformité avec les limites de position mais devront démontrer le bien-fondé de chaque transaction à une nouvelle autorité de surveillance. Cette difficulté sera épargnée à leurs concurrents étrangers.</p>
<p>Les plus grandes entreprises de négoce du monde ont des succursales en Suisse. Le pays doit donc montrer l’exemple.</p>	<p>C’est justement parce que ces grandes entreprises de négoce sont implantées ici qu’il faut éviter toute réglementation spécifique à la Suisse. Si les entreprises sont dans notre pays, elles couvrent leurs opérations via les marchés à terme de Chicago ou Londres. Elles doivent donc respecter les réglementations en vigueur sur ces places d’échange. Si la Suisse définit des normes supplémentaires, ces entreprises seront désavantagées et en tireront les conséquences. Les négociants de matières premières contribuent aux recettes fiscales et fournissent plus de 10’000 postes de travail direct. Les impacts indirects sont encore plus importants.</p>

### Les conséquences économiques de l’initiative

<p>Pour autant que les banques puissent démontrer qu’elles sont en relation avec un acteur qui couvre une opération commerciale, elles peuvent continuer à investir dans les matières premières agricoles. L’initiative des Jeunes socialistes interdit seulement la spéculation excessive.</p>	<p>Il est impossible dans les faits de justifier dans tous les cas une transaction d’un produit dérivé. Les stratégies de couverture de risque sont parfois extrêmement complexes et l’on ne peut pas toujours affecter une transaction financière à une transaction physique donnée. L’initiative engendrerait donc une énorme bureaucratie inutile. L’Etat devrait définir ce qui est du ressort de la « bonne » ou de la « mauvaise » spéculation, sans disposer du savoir-faire pertinent puisqu’il n’y a en Suisse aucune Bourse correspondante. Le désavantage concurrentiel pour les entreprises serait énorme et mettrait en danger des recettes fiscales et des emplois.</p>
---	---

<p>L'initiative des Jeunes socialistes stipule que les acteurs financiers peuvent continuer à investir dans les transactions mixtes. Elle n'interdit que l'excès de spéculation.</p>	<p>Cela est impossible dans la pratique puisque les marchés à terme sont anonymisés. Les acteurs financiers et commerciaux ne peuvent donc pas prouver qui est leur contrepartie. Par conséquent, il leur serait de facto totalement interdit d'investir sur les marchés à terme.</p>
<p>L'initiative ne peut pas être aussi mauvaise que cela pour l'économie puisqu'elle prévoit une exemption pour les opérations de couverture des risques (bona fide hedging).</p>	<p>Pour obtenir cette exemption, les entreprises devront produire énormément de preuves et de documents et se soumettre à de nombreux contrôles (y compris lorsqu'elles ne traitent pas via une bourse mais qu'elles couvrent leurs risques sur le marché de gré-à-gré (OTC)). Cet effort n'atténuera en rien la faim dans le monde.</p>