

Les matières premières, nouvelle bulle spéculative ?

Haïti, Egypte, Cameroun, Côte d'Ivoire,... La liste des pays en proie aux émeutes de la faim est déjà longue. Le fonds monétaire international, malgré les appels de son directeur général Dominique Strauss Kahn, semble impuissant. La Banque mondiale prévoit une liste élargie à 33 pays... Pourquoi cette nouvelle crise, après celle qui a touché les ménages américains, dépossédés de leur maison pour laquelle les remboursements de prêts sont devenus trop lourds ?

Nous pouvons évoquer les aléas climatiques, comme la sécheresse en Australie de 2006, la forte demande des pays émergents en produits alimentaires, le développement important des biocarburants, la spécialisation des pays du Sud dans l'exportation de denrées alimentaires spécifiques, et non dans les biens de nécessité dont ils auraient fortement besoin (café, coton, sucre, banane,

etc.). Les prix du riz et du blé ont augmenté ainsi de 45 % en 6 mois. Jean Ziegler révélait ces mécanismes dans *L'Empire de la Honte* (2005), qui annonçait les émeutes actuelles.

Mais il faut aussi regarder du côté des marchés financiers, qui peuvent être à l'origine de spéculations effrénées. Souvenons-nous de la bulle des valeurs technologiques qui avait explosé en mars 2000, et dont les conséquences avaient été aggravées par les attentats du 11 septembre 2001. En réaction, Alan Greenspan, alors président de la banque centrale américaine, avait amorcé une baisse du taux directeur (taux d'intérêt au jour le jour). Cette politique monétaire a, pour partie, posé les bases de l'augmentation des prix de l'immobilier, valeur refuge après la crise du marché des actions. Cette hausse attira de nombreux spéculateurs, dont les opérations ont fait que la crise des « subprimes » s'est propagée rapide-

ment à l'économie bancaire mondiale.

Aujourd'hui, la nouvelle valeur refuge des marchés financiers semble être les matières premières. Trois raisons permettent de comprendre ce vif intérêt. Premièrement, les investisseurs souhaitent profiter du boom actuel du prix des matières premières, devant les faibles revenus que procurent les marchés financiers classiques comme les actions et les obligations. Deuxièmement, certains investisseurs souhaitent diversifier leur position en détachant des actifs, comme les matières premières, moins liés au prix d'actifs plus traditionnels. Enfin, un investissement dans les matières premières permet de se couvrir contre l'inflation.

Qu'en conclure ? La théorie financière classique, selon laquelle les marchés financiers seraient le moyen de connaître le « juste prix » des actifs auquel il faudrait se référer, ne tient plus. La finance est aujourd'hui au-

trement plus complexe, les agents économiques, qui y participent, autrement plus divers.

Les hedge funds, ces fonds spéculatifs utilisant des méthodes de placement de l'épargne innovantes et parfois risquées, ne sont plus à négliger. De même les fonds souverains, fonds d'investissement détenus par des Etats, pèsent aussi sur les marchés financiers.

Prendre en compte les évolutions récentes des marchés financiers permettra aux institutions publiques de mieux comprendre et gérer les crises financières. Souvenons-nous que la première de ces crises a eu pour origine, au XVII^e siècle aux Pays-Bas, l'éclatement d'une bulle spéculative sur la tulipe. Déjà une matière première...

(*) Responsable de la filière finance à l'ENSAI, Rennes ; responsable du département finance, Audencia école de management, Nantes.