La Spéculation est nécessaire !La spéculation permet aux intermédiaires sur les marchés des matières premières (les traders) d’offrir aux producteurs des prix fixés à l’avance pour leurs produits. Non seulement le producteur se voit-il ainsi décharger du risque de prix, mais il reçoit au surplus une indication du niveau de la demande future pour son produit lui permettant d’optimiser ses plans. Sur l’ensemble des marchés mondiaux le risque de prix ainsi transféré est massif et dépasse la capacité des intermédiaires à les prendre en charge. Ceux-ci doivent donc s’assurer à leur tour. Cela se fait typiquement sur les marchés à terme (futures) grâce à l’intervention de nombreux spéculateurs qui collectivement assument l’entier du risque correspondant, même s’ils n’y contribuent individuellement que pour une toute petite partie pendant un petit peu de temps.

 L’initiative soumise au vote reconnaît la légitimité de l’utilisation des marchés spéculatifs par les traders mais pas par les spéculateurs (sauf ceux en contact direct avec le trader ou le producteur). Ceci est absurde. Les deux côtés d’un marché – offreurs et demandeurs – doivent être présents pour que celui-ci fonctionne ! Eliminer un côté du marché, les spéculateurs, conduit à empêcher le marché de fonctionner.

 Évidemment, une interdiction en Suisse n’aura aucun impact sur la marche du monde. Tout continuera comme avant avec, éventuellement et douloureusement, les activités rendues impossibles en Suisse se déplaçant à l’étranger. Comme on le sait l’impact en termes d’emploi dans la région lémanique pourrait être significatif (Cela dépendrait sans doute de la rigueur avec laquelle l’initiative serait mise en application.)

Mais alors quel est le but de l’exercice ? Se donner bonne conscience sans doute. La spéculation est souvent vue comme immorale même si elle a une fonction éminemment utile comme décrit ci-dessus et si dans les faits nous nous y adonnons tous les jours en tout bien tout honneur (vous avez fait les soldes cette année ?).

Vraisemblablement aussi parce que la perception que la spéculation sur les matières premières augmente ou diminue les prix aux producteurs et aux consommateurs est fréquente. La formulation tortueuse de cette phrase révèle le problème : parfois les prix de certaines matières premières sont trop élevés (on se place du coté des « pauvres consommateurs ») et c’est la faute de la spéculation. Parfois ils sont trop bas (on se place du coté des « pauvres producteurs ») et c’est encore la faute de la spéculation. La réalité est qu’il n’y a aucune évidence que la spéculation modifie le prix moyen des matières premières, lequel est typiquement le résultat de l’adéquation entre l’offre et la demande finale pour le produit. Les spéculateurs, n’étant eux-mêmes ni producteurs ni consommateurs, n’interviennent pas dans cette équation. La spéculation peut avoir un impact sur la volatilité des prix. Le spéculateur est gagnant s’il peut revendre un prix élevé ce qu’il a acheté à bas prix. Dans ce cas son action sera normalement stabilisatrice – il a poussé vers le haut le prix quand il était trop bas et vers le bas le prix quand il était trop haut - c’est-à-dire qu’elle contribuera à diminuer la volatilité des cours. Mais il est vrai que les spéculateurs peuvent aussi se tromper et alors contribuer à augmenter la volatilité. Dans certains cas, ils se trompent collectivement et leur action peut conduire à accentuer les baisses et à renforcer les hausses. Ainsi va la nature humaine !

Un dernier point qui peut expliquer une partie du malaise. Y-a-t-il trop d’activité spéculatrice « parasite » ? Mon impression est que la réponse est positive. L’avènement du trading à haute fréquence semble avoir augmenter les ressources dévolues à la spéculation sur un micro-intervalle temps de l’ordre de la seconde et il est difficile de voir une utilité sociale à cette activité proportionnelle aux ressources investies. Mais ceci n’est pas pertinent pour la spéculation sur les matières premières qui, elle, se place dans l’espace- temps des producteurs. Et les instances internationales se préoccupent de mieux comprendre et réguler le trading à haute fréquence afin de pouvoir distinguer les cas où il serait utile – pour fournir de la liquidité aux marchés - de ceux où il serait néfaste – en particulier, pour la stabilité financière. La Suisse contribue à ces discussions ; elle n’a pas de raison de se lancer dans une course solitaire les yeux bandés !