



**Revue Banque**

18, rue La Fayette, 75 009 Paris

**Directeur de la publication**

Valérie Ohannessian

**Secrétaire général**

Pierre Coustols

**RÉDACTION**

**Rédacteur en chef**

Élisabeth Coulomb 01 48 00 54 11

**Rédacteurs**

Sophie Gauvent 01 48 00 54 02

gauvent@revue-banque.fr

Séverine Leboucher 01 48 00 54 15

leboucher@revue-banque.fr

Annick Masounave 01 48 00 54 14

masounave@revue-banque.fr

**Secrétariat de rédaction**

Alain de Seze (1<sup>er</sup> SR) 01 48 00 54 17

Christine Hauvette 01 48 00 54 10

**Maquette**

Emmanuel Gonzalez 01 48 00 54 12

Alexandra Démétriadis 01 48 00 54 18

**SÉMINAIRES**

Carole Trambouze 01 48 00 54 03

Magali Marchal 01 48 00 54 04

Anasthasia Montrouge 01 48 00 54 13

**ÉDITION**

Marie-Hélène Bourg 01 48 00 54 05

Mauricette Delbos 01 48 00 54 08

**MARKETING & INTERNET**

Valérie Dumas-Paoli 01 48 00 54 19

Paul-Emmanuel Géry 01 48 00 54 16

Hadrien Briandon 01 48 00 54 21

**Facturation et suivi administratif**

Virginie Baillard 01 48 00 54 54

**PUBLICITÉ**

Isabelle Conroux 01 48 00 54 20

conroux@revue-banque.fr

**COMPTABILITÉ/GESTION**

Patrick Moisset 01 48 00 54 07

**ESPACE LIBRAIRIE**

[www.revue-banque.fr/librairie](http://www.revue-banque.fr/librairie)

01 48 00 54 09

**SERVICE ABONNEMENTS**

18 rue La Fayette 75009 Paris

Gladys Hypolite – Tél. : 33(0)1 48 00 54 26

Fax : 33(0)1 48 00 54 25

E-mail : [service.abonnement@revue-banque.fr](mailto:service.abonnement@revue-banque.fr)

**Abonnez-vous sur revue-banque.fr**

ISSN 1772-6638

CPPAP Certificat d'inscription

n° 0217 T 86446

Imprimé par Imprimerie

de Champagne, Langres (54)

Dépôt légal 4<sup>e</sup> trimestre 2014

La reproduction totale ou partielle des articles publiés dans REVUE BANQUE, sans accord écrit de la société Revue Banque Sarl, est interdite conformément à la loi du 11 mars 1957 sur la propriété littéraire et artistique.

## AVANT-PROPOS



**Stéphane Giordano**

Président

Amafi

Dans la série des dossiers que *Revue Banque* organise en partenariat avec l'Amafi pour explorer les problématiques de marchés, ce nouvel opus s'intéresse aux marchés de matières premières. Ils sont depuis quelques années sous pression : embargo russe sur les produits agricoles européens, transition énergétique, exploitation (ou non) du gaz de schiste, évolution géopolitique chahutée des pays producteurs de pétrole, libéralisation des marchés de l'électricité, conditions climatiques extrêmes...

Avec l'aide de nombreux spécialistes et experts de ce domaine, le dossier cherche à décrypter l'organisation de ces marchés, qu'il s'agisse des flux physiques ou des opérations sur dérivés, leur fonctionnement, leurs interactions et à identifier les acteurs et les évolutions qui les animent.

Ainsi, la financiarisation suscite de nombreuses interrogations, voire des débats, que reflètent les opinions présentées dans les différentes contributions : pour les uns, les investisseurs financiers apportent un surcroît bienvenu de liquidité pour organiser une meilleure confrontation de l'offre et de la demande ; pour les autres, elle amplifie de façon excessive les variations de marché et renforce exagérément la volatilité. Aux problématiques assez classiques de transparence et d'efficacité du mécanisme de formation des prix s'ajoutent des considérations éthiques particulières pour des marchés dont les fluctuations peuvent avoir des conséquences sociales assez immédiates et dramatiques, illustrées notamment par les « émeutes de la faim » intervenues au printemps 2008.

Ces préoccupations posent très vite la question des réglementations à mettre en œuvre pour éviter les excès, mais aussi assurer des conditions de compétition équivalentes à travers le monde.

Les réglementations sur les flux physiques sont principalement issues du G20 agricole de 2011. Ainsi, aux États Unis, le Dodd Frank Act instaure d'ores et déjà des limites de position aux contrats. Telle est aussi la voie choisie par le législateur européen, au travers de la nouvelle version de la Directive MiF votée au printemps, qui doit entrer en vigueur début 2017, après la définition précise de ses modalités par l'AEMF. Pour autant, et au-delà de la communauté d'intention, ces réglementations s'appliqueront-elles de la même façon et aux mêmes acteurs de part et d'autre de l'Atlantique ?

En contrepoint de ces avancées, la base de données internationale AMIS destinée à offrir une meilleure transparence des stocks de matières premières agricoles dans le monde semble aujourd'hui dans l'impasse, faute d'une volonté politique des États à produire les données souhaitées. À cet égard, l'exemple de la politique chinoise dans sa gestion des matières premières montre à quel point ces dernières constituent une « arme » stratégique dans le développement économique et les échanges internationaux des pays, et combien leur gestion ne peut être exempte d'arrière-pensées. Enfin, s'agissant des marchés de dérivés, se pose la difficulté d'adapter aux spécificités des transactions sur matières premières un nombre croissant de régulations conçues à l'origine pour des sous-jacents financiers.

Espérons que les points de vue exprimés et les explications apportées par les contributeurs de ce dossier permettront aux lecteurs de mieux appréhender ce domaine complexe et de battre en brèche des explications parfois trop rapides, que suscitent dans l'opinion publique les répercussions sociales, alimentaires, ou encore humanitaires, que peuvent provoquer les variations de ces marchés. □

