



**HAL**  
open science

## ”Faire avec” la volatilité dans un marché dérégulé

Jean Cordier

► **To cite this version:**

Jean Cordier. ”Faire avec” la volatilité dans un marché dérégulé. Assemblée Générale de la Confédération Générale des Betteraviers, Confédération Générale des Planteurs de Betteraves. FRA., Dec 2014, Paris, France. 14 p. hal-01208993

**HAL Id: hal-01208993**

**<https://hal.science/hal-01208993>**

Submitted on 5 Jun 2020

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L’archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d’enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



# **« Faire avec » la volatilité dans un marché dérégulé ?**

*Assemblée Générale CGB, Paris le 9 décembre 2014*

Jean Cordier, Professeur  
UMR SMART Agrocampus Ouest-INRA, Rennes France  
[jean.cordier@agrocampus-ouest.fr](mailto:jean.cordier@agrocampus-ouest.fr)

# La volatilité des prix est naturelle

- Elle intègre:
  - les **chocs climatiques et sanitaires**
  - les **conflits** des hommes (Jean Bart et les convois de blé sous Louis XIV, l'embargo russe)
  - les **chocs sur la demande dus aux mass media**
  - **les transferts de volatilité entre actifs financiers** depuis 10 ans dus aux investisseurs
- Où est le problème ? Volatilité excessive ?
- Le risque créé par la volatilité peut induire de mauvais choix d'entreprise, en particulier sur les investissements => perte d'efficacité économique

# La régulation publique ne concerne pas la volatilité

## Depuis le G-20 de Pittsburgh en 2009

- Dodd-Frank Act aux US et package Barnier – MiFid2, EMIR, MAD
  - dans l'UE pour une sécurité des transactions
    - élever le niveau d'information sur les marchés
    - contenir le risque systémique par des garanties de bonne fin des transactions
    - rien de « neuf » sur la régulation d'une volatilité dite excessive
- Les politiques agricoles face à la dérégulation « souhaitée » = favoriser le développement des instruments de gestion du risque (**mais un doute sur la PAC 2014-2020**)

# Doute sur la PAC 2014-2020 : comparaison des budgets

	US	EU
Programmes assuranciers	47%	1%
Filets de sécurité	23%	5%
Paiements directs	0%	72%

Source: J. Cordier – Note au Parlement Européen,  
IP/B/AGRI/IC/2014-044, décembre 2014

**+ un budget US flexible versus une « discipline financière » du budget EU**

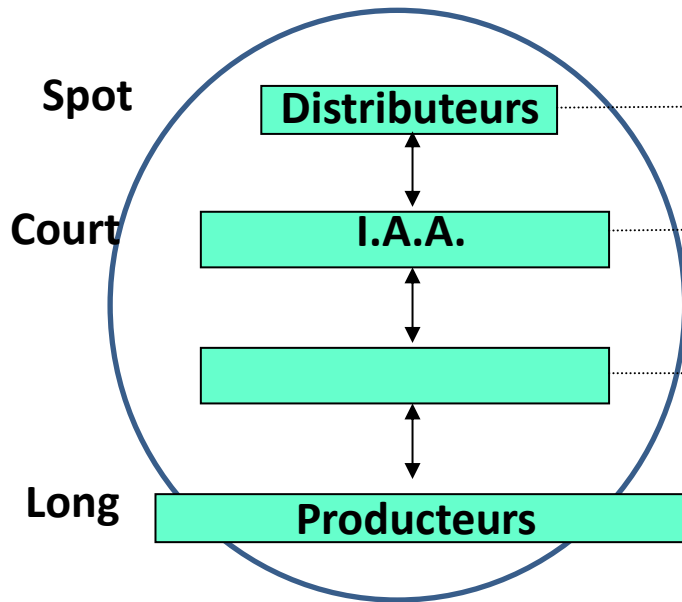
La réponse à la volatilité est universelle :

## Une gestion individuelle des risques sur les marchés « financiers » agricoles

- **La volatilité crée un risque spéculatif** pour les « longs » (les producteurs) et les « courts » (les utilisateurs). **Comment vendre, comment acheter ?**
- Les « intermédiaires » (négociants, première transformation) transfèrent le risque.

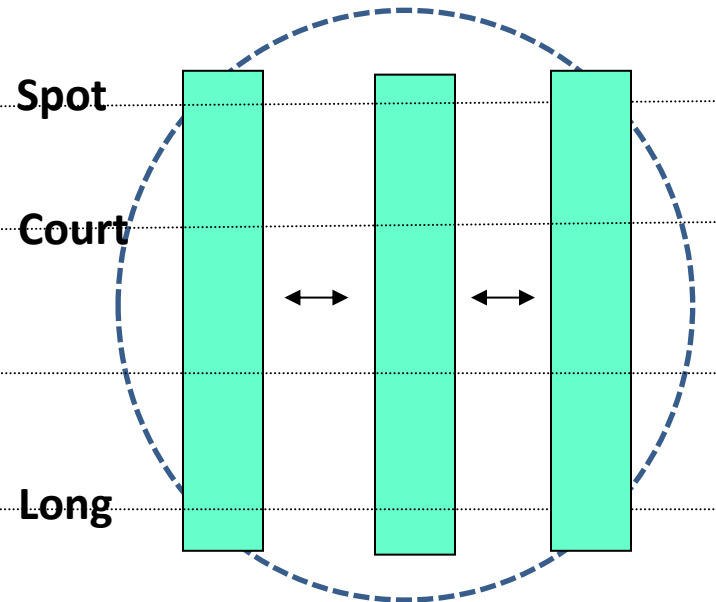
# Histoire (rapide) de l'organisation des filières

Hier



- des marchés physiques régionaux
- faible niveau d'information avec asymétries
- intervention publique forte sur les marchés

Aujourd'hui

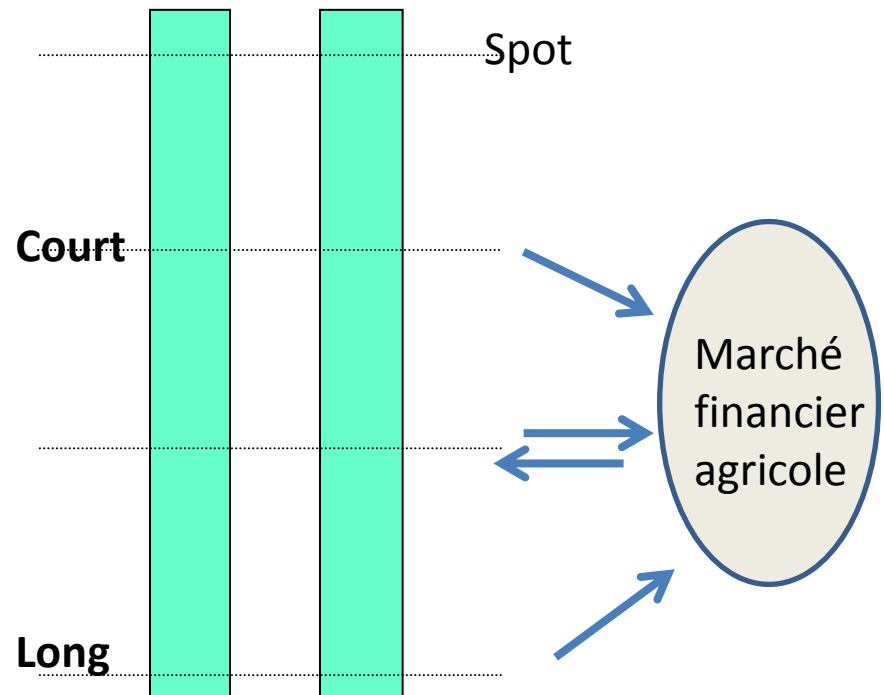


- des marchés mondiaux (+/-) intégrés par dérégulation publique
- contrats verticaux +/- imposés
- concurrence entre chaînes verticales

# Demain, l'organisation des filières

1/. Contrats physiques sur quantité, qualité, logistique et timing  
(pour limiter le hold-up)

2/. **Construction du niveau de prix et gestion de sa volatilité par des contrats financiers**  
(pas de formation de prix contractuelle sur physique)





# Les marchés « financiers » agricoles

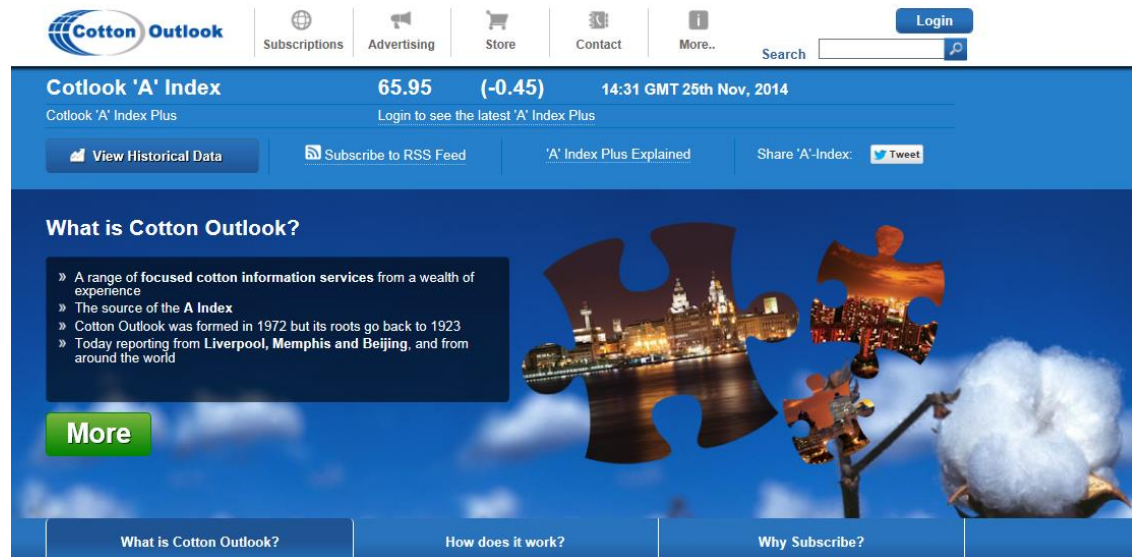
- **Une adaptation des contrats financiers aux besoins « individuels »**
  - des contrats basiques de lissage annuel (gratuits)
  - des produits structurés (tunnels pluriannuels, intéressement, etc.)
  - ...
- **Un espoir de coordination des instruments privés de gestion du risque avec les filets de sécurité publics de l'Union Européenne**
  - illustration du Farm Bill 2014
  - recommandations pour l'évaluation de **Décembre 2018**
- **un seul besoin: une référence de prix donc un marché à terme**

**dans un monde technologique en mutation**

# Des supports techniques nouveaux

- **Des systèmes d'information privée de plus en plus performants**

- Bloomberg
- Cotton Outlook
- Mc Graw Hill Financial




 UserName:  Password:  [LOG IN](#)

[Search Platts](#)  [Q](#)

[My Subscription](#) | [Register](#) | [Contact Us](#) | [Forgot Password?](#) | [Help](#)

[Advanced Search](#)

[HOME](#) | [PRODUCTS & SERVICES](#) | [NEWS & ANALYSIS](#) | [METHODOLOGY & REFERENCE](#) | [SUBSCRIBER SUPPORT](#) | [ABOUT PLATTS](#)

[OIL](#) | [NATURAL GAS](#) | [ELECTRIC POWER](#) | [COAL](#) | [SHIPPING](#) | [PETROCHEMICALS](#) | [METALS](#) | [AGRICULTURE](#)

[Home](#) | [Products & Services](#) | [Agriculture - Products & Services](#) | [Trader Product List](#) | [Kingsman Sugar Product Offering](#)


**Kingsman Sugar Product Offering**

[Overview](#) | [Coverage Details](#) | [Purchase Options](#)





1221 Avenue of the Americas, the headquarters of McGraw-Hill

## Avenir de Mc Graw Hill Financial

1. la notation (les A+ et les B- de Standard & Poor)
  2. les indices pour investir (S&P Dow Jones)
  3. les études du consommateur (échelle mondiale)
  4. l'information de marché sur matières premières
- Platts et Kingsman**

- Livres universitaires (vendu)

# Des supports techniques nouveaux

- **Des systèmes d'information privée** de plus en plus performants par la technologie (données et modèles d'interprétation)
  - Bloomberg, Cotton Outlook, Mc Graw Hill Financial
- **Des plateformes d'échange de gré à gré** (*avec compensation*)
  - Clearport – Chicago Mercantile Exchange (*le lait européen*)
  - ICE - Intercontinental Exchange (déjà les *contrats sucre n°11 et n°16*)
  - Euronext (*déjà le contrat n° 5*)
- **Des interfaces d'accès « pour tous »** (smartphones, tablettes, modèles d'information)



Global derivatives  
markets and  
clearing



## Derivatives

Equities | Listing | Bonds | ETPs | Derivatives | Indices | Trading | Market Data |

### Euronext Commodity Derivatives



#### Ready to harvest

New Rapeseed Oil and Meal derivatives.

[MORE](#) ▶

Manage agricultural price volatility in a transparent and secure environment with Euronext Commodity derivatives.



*How the world advances*

### CME Group Announces Launch of International Skimmed Milk Powder Derivative Contracts



OTC Commodity Derivative Products  
Clearing for an expanding range of OTC  
commodity derivatives >



◀ CME Clearing Europe receives  
Authorisation under EMIR

Onboard Today ▶

# Conclusion

1. **Apprendre la gestion individuelle des risques** sur les marchés « financiers » agricoles **(1 étoile = facile)**
2. **Disposer des marchés financiers « près de chez soi » (2 étoiles = plus difficile)**
  - un marché à terme « européen »
  - des points de livraison de proximité (sur axes logistique)
3. **Créer les applications proches des acteurs de terrain (3 étoiles)**
  - des contrats physiques pour optimiser les flux et l'efficacité technique
  - des contrats financiers dérivés adaptés aux besoins de tous les acteurs de la filière sucre
  - des supports techniques d'information et de transaction en gré à gré

Il faudra une action collective et des partenariats  
sur ces 3 points de conclusion

**Connaissant un peu l'histoire de la CGB,  
je vous fais confiance pour y arriver.**