

Au cœur de la Bourse de Chicago

Grâce à son téléphone intelligent, Jocelyn Leblanc est constamment branché sur le site de la Bourse de Chicago. Exceptionnellement cette année, le producteur va récolter toute sa production de maïs avant de la vendre. Selon lui, le prix du petit grain jaune pourrait atteindre 10 \$ le boisseau ou 400 \$ la tonne métrique l'hiver prochain en raison de la pire sécheresse à s'abattre sur les États-Unis en 56 ans, des faibles stocks de report et d'une forte demande.

La majorité des prix que touchent les producteurs agricoles de la planète sont décidés à la Bourse de Chicago. *Le Coopérateur* y a fait une incursion. Premier constat : pour gérer le risque de leur entreprise, les agriculteurs américains utilisent les outils boursiers aussi aisément qu'ils conduisent leur tracteur John Deere. Tandis que seule une poignée de producteurs québécois y sont initiés. Second constat : « les éléphants », ces gigantesques fonds spéculatifs accusés d'avoir catapulté les prix des denrées et provoqué la crise alimentaire de 2008, sont toujours présents à la Bourse. Avec la pire sécheresse à s'abattre sur les États-Unis en 56 ans, devrait-on s'inquiéter ?

Texte et photos de Nicolas Mesly

Les chandelles japonaises de Jocelyn Leblanc

« On plante des semences d'une valeur oscillant entre 500 000 \$ et 1 million \$. Pour moi, il est essentiel de connaître le prix de vente de mes grains. Sans cela, je suis un pur spéculateur », dit Jocelyn Leblanc, confortablement assis à son bureau, les yeux rivés sur deux écrans d'ordinateur. L'un affiche les prix du maïs et du soya à la Bourse de Chicago. L'autre, le rapport des intentions d'ensemencement des producteurs américains publié chaque année en mars par le USDA (département américain de l'Agriculture). Ce rapport sert de bible à quiconque tente de déterminer le prix des grains partout sur le globe.

Jocelyn Leblanc est un oiseau rare au Québec. Âgé de 40 ans, ce diplômé de l'ITA, campus de Saint-Hyacinthe, suit la Bourse de Chicago depuis une vingtaine d'années. Nous sommes le 10 mai et il a vendu 40 % de sa récolte de soya avant même d'avoir semé. Jocelyn et son

acheteur de grains québécois ont convenu d'un prix final de 13,50 \$ le boisseau ou 496 \$ la tonne. Ce prix final est composé du prix du marché à la Bourse et du prix du marché local. À la Bourse, ce jour-là, le prix du soya est de 14 \$ le boisseau pour livraison en novembre prochain. Mais sur le marché local, la base est à - 50 ¢. Cette base peut être positive ou négative. Elle

reflète l'offre et la demande du marché local, les frais de transport, d'entreposage, d'intérêt et... le taux de change. Le prix final de 13,50 \$ est le prix de Chicago plus la base (14 \$ + [- 50 ¢] = 13,50 \$). Malgré une base négative, Jocelyn affirme : « Je suis bien content de mon prix final de 496 \$ la tonne de soya. Je couvre mon coût de production et je n'ai pas à payer de frais d'entreposage.

Aussitôt récolté, le grain quittera la ferme pour être livré à l'acheteur. »

Jocelyn Leblanc exploite une ferme familiale de 1700 hectares de grandes cultures en bordure de Saint-Hyacinthe. « On envisage cette année de semer 600 hectares de soya et tout autant de maïs. » Si une bonne partie de la vente de la future récolte de soya est réglée, rien n'est encore décidé pour le maïs. « J'attends que les prix montent », dit le producteur. Selon lui, les producteurs américains sèmeront moins de maïs que prévu par le USDA. Et les faibles stocks de report pousseront les prix à la hausse. « Le prix tourne en ce moment autour de 5,20 \$ le boisseau ou 205 \$ la tonne pour livraison en décembre : c'est le coût de production des Américains », dit-il. Et il croit que le prix du petit grain jaune va rebondir entre 7 \$ ou 8 \$ le boisseau, soit entre 275 \$ et 315 \$ la tonne. (En août, c'était déjà chose faite alors que les États-Unis connaissent leur pire sécheresse en 56 ans.)

Jocelyn Leblanc consacre une heure par jour à lire des rapports, éplucher des études de marché et interpréter des graphiques spécialisés. Outre le site Internet de la Bourse de Chicago, il puise son information sur celui de la Fédération des producteurs de cultures commerciales et même sur des forums de discussion américains, tel AgTalk. Il surveille de près la météo du Midwest américain, là où sont produits 50 % du maïs et 40 % du soya du pays. Il observe aussi la situation qui existe dans les pays producteurs que sont le Brésil et l'Argentine.

LES CONTRATS À TERME, UNE PROTECTION

Selon Jocelyn Leblanc, les contrats à terme (CAT) offerts à la Bourse de Chicago constituent un formidable outil de gestion de risque, puisque le producteur peut se protéger d'une baisse ou d'une hausse du marché, selon qu'il est vendeur ou acheteur. Un contrat à terme (aussi appelé « futur ») est défini comme « un contrat standardisé négocié sur un marché organisé permettant de s'assurer ou de s'engager sur un prix pour une quantité déterminée d'un produit donné à une date future ».

Par exemple, en vendant au mois de mai un CAT de 400 tonnes de soya à 14 \$ le boisseau pour livraison d'ici à novembre prochain, « je m'engage à livrer ce volume de grain à ce prix à Chicago »,

explique le producteur. « Bien entendu, je ne vais pas livrer ce soya à Chicago. Je vais liquider ma position à la Bourse en rachetant mon CAT le jour où je vais vendre mon soya dans la région de Saint-Hyacinthe », poursuit-il. Grâce à cette opération de contrepartie entre la Bourse de Chicago et le marché local, que le prix du soya descende en catastrophe à 4 \$ le boisseau ou qu'il grimpe à 17 \$, Jocelyn est assuré de toucher 14 \$ le boisseau.

Toutefois, cette protection boursière (*hedging* ou contrepartie) n'est valable que « si on ne change pas de stratégie en cours de route pour tenter de profiter d'une hausse du marché », explique Simon Leclair, professeur de mise en marché et de gestion de risque, à l'ITA, campus de Saint-Hyacinthe. « Sinon, vous vous convertissez en spéculateur ! Et vous risquez de perdre des milliers de dollars. Le chiffre magique, c'est votre coût de production : il faut le connaître et vendre votre maïs ou votre soya au-dessus de ce coût. »

Le hic avec les CAT, c'est qu'ils se négocient par l'intermédiaire d'un courtier. Et que posséder un compte de courtage exige des liquidités. « Il est important d'avertir votre banquier que vous faites du *hedging* à la Bourse de Chicago, poursuit le professeur. Cela pour vous dégager une ligne de crédit afin de vous protéger d'un prix de vente ou d'achat de vos denrées. Le problème au Québec est que très peu de banquiers sont familiers avec les contrats à terme. Aux États-Unis, les banques exigent des producteurs qu'ils protègent leur prix de vente avec des CAT. »

Jocelyn Leblanc, les yeux toujours rivés sur l'écran de son ordinateur, analyse cette fois un graphique du prix du maïs. La journée est pluvieuse lors de notre rencontre. L'énorme semoir et le tracteur sont immobilisés dans un grand hangar qui jouxte le bureau. « Tu vois, ici, ce sont des chandelles japonaises ! » explique-t-il en désignant du doigt le dessin. Ah bon ! Il est aussi question de « corbeaux » et d'« étoiles filantes ».

Types de stratégies d'achat ou de vente

- Spot, au comptant
- Forward, contrat à livraison différée
- Contrat à terme (CAT)
- Options

Source : Simon Leclair, ITA, campus de Saint-Hyacinthe

« Nous vivons dans un monde où un commerçant de grains éthiopien base le prix de son blé sur celui du blé vendu à la Bourse de Chicago. » — Alan Bjerga

À ce point, j'apprends que le prix du maïs peut soit plonger, soit monter en flèche. Dans sa stratégie de mise en marché, le producteur prévoit sécuriser par l'entremise de CAT la vente et le prix du tiers des 15 000 tonnes de grains produites à la ferme. Malgré toute son expertise, le producteur ajoute : « Tu es ton pire ennemi si tu crois pouvoir prédire le jeu de la Bourse. L'important pour moi est de sécuriser un prix que je crois juste », dit-il, réitérant le conseil du professeur Simon Leclair. ■



Selon Simon Leclair, professeur de mise en marché et de gestion de risque, à l'ITA, campus de Saint-Hyacinthe, les producteurs québécois sont beaucoup moins familiers avec les outils boursiers que leurs collègues américains, albertains et ontariens. L'intérêt augmente cependant et, depuis cinq ans, 1400 producteurs ont suivi des formations sur le sujet à l'ITA. Le chiffre magique pour utiliser ces outils, d'après le professeur, c'est son coût de production, qu'il faut connaître.

La Financière agricole dit non à la protection boursière

650 millions \$! C'est le déficit cumulé du Fonds d'assurance stabilisation de La Financière agricole au 31 mars 2011. La banque des agriculteurs aurait-elle intérêt à utiliser les outils boursiers pour minimiser ses pertes ou encore faire des gains ? Selon la porte-parole de La Financière agricole, Mélanie Fiset, trois mesures ont été prises en 2010 pour limiter la couverture d'assurance offerte ainsi que les compensations versées aux producteurs :

- Réduction du nombre de porcs assurés – porcelets hors Québec.
- Plafonnement des volumes assurés par secteur de production.
- Plafonnement des compensations pouvant être versées en une année. Pour 2012-2013, ce plafond a été fixé à 650 M \$.

« Ces mesures rendent l'utilisation d'outils tels les contrats à terme non nécessaire, surtout que cela amènerait des coûts supplémentaires », explique-t-elle.

Tête-à-tête

avec « le cerveau » de la Bourse de Chicago

Selon David Lehman, les options sont un outil de gestion de risque qui devrait intéresser les producteurs québécois.



«

Les premiers contrats à terme pour le blé, le maïs et l'avoine ont été inscrits à la Bourse de Chicago en 1870. L'avoine était alors un important produit de base. C'était la nourriture des chevaux. Et les chevaux propulsait l'agriculture de l'époque, juste avant la révolution industrielle! » explique David Lehman. Dans la cinquantaine, ce fils de producteur agricole, économiste de formation, est responsable de la recherche sur les produits et du développement des outils boursiers offerts par le Chicago Mercantile Exchange (CME).

L'entrevue a lieu dans une pièce feutrée au deuxième étage de l'édifice mythique du Chicago Board of Trade, situé en plein cœur du quartier des affaires. À deux ou trois reprises, les cris frénétiques des courtiers qui négocient sur le parquet au premier étage ont failli interrompre la conversation. Le pouls du cœur agricole de la planète bat ici. Maïs, soya, tourteau, bœuf, porc, fromage, poudre de lait, c'est à la Bourse de Chicago, par le truchement de l'offre et de la demande mondiale, que s'établit le prix des denrées produites par les producteurs agricoles du monde entier. Pour donner une idée de l'importance de cette Bourse, il se négocie tous les jours plus de 350 000 contrats de maïs, soit près de 15 fois la production annuelle du Québec.

LES OPTIONS, UN OUTIL PLUS FLEXIBLE

Les contrats à terme (CAT) ont été pendant longtemps l'outil privilégié des agriculteurs, commerçants de grains ou meuniers pour se protéger contre les fluctuations du prix du marché. Mais depuis son arrivée à la Bourse de Chicago, en 1984,

David Lehman a planché sur un nouvel outil de gestion de risque devenu très populaire : les options.

« L'option repose sur la même logique qu'une assurance maison pour vous dédommager en cas d'incendie, explique M. Lehman. Vous ne toucherez l'assurance que si votre maison brûle. Dans le cas d'une option, vous payez pour une assurance que vous ne toucherez pas si le prix du marché du maïs ou du soya est supérieur au prix fixé. L'option vous permet de bénéficier d'une hausse du marché. » Les options sont aujourd'hui plus populaires auprès des agriculteurs américains que les contrats à terme (CAT), parce qu'elles sont plus flexibles et exigent beaucoup moins de liquidités. Bien entendu, la prime de cette assurance sera plus ou moins élevée en fonction du risque et de la volatilité du marché.

Selon Yves Lamoureux, spécialiste des contrats à terme chez ScotiaMcLeod, la préférence envers les options se profile également au Québec. Ce courtier gère les comptes de 250 clients. ScotiaMcLeod, qui a pignon sur rue en plein centre-ville de Montréal, est une des deux sociétés de courtage spécialisées en agriculture dans la Belle Province.

FAUT-IL ÊTRE GROS POUR SE PROTÉGER À LA BOURSE ?

Selon M. Lehman, la taille des entreprises agricoles compte pour se servir des outils boursiers du CME. Un contrat de maïs compte 127 tonnes métriques, 136 pour un contrat de soya. Pour permettre aux plus petites entreprises de négocier à la Bourse, M. Lehman a créé des minicontrats de produits agricoles qui ne sont que le cinquième des « futurs » normaux, soit 25 tonnes métriques de maïs ou de soya. Toutefois, ce marché manque de liquidités, car il ne se négocie que 1000 de ces minicontrats par jour. Autre désavantage : on ne peut pas négocier d'options avec ces contrats miniatures. Pour pallier ce problème de taille, des regroupements de producteurs québécois commencent à émerger. Le but : réunir leur offre de grains pour se protéger avec les outils boursiers de Chicago. ☐

Où trouver de l'information ?

- Bourse des grains, Chicago Mercantile Exchange (CME) : www.cmegroup.com
- Information sur les marchés : www.fpccq.qc.ca et www.grainwiz.com
- Graphiques/produits : www.finviz.com et www.barchart.com
- Un courtier

Source : Simon Leclair, ITA, campus de Saint-Hyacinthe

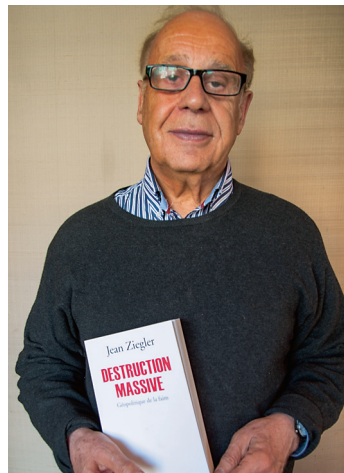
Au sommet du mythique édifice de la Bourse de Chicago trône la statue de Cérès, déesse grecque de l'agriculture. Située en plein cœur du Midwest américain, Chicago est au carrefour de grandes voies d'eau, tels les Grands Lacs et le Mississippi. Le Chicago Board of Trade (CBOT) a ouvert en 1848. Il a commencé comme encan de vente d'animaux pour écouler le bœuf et les grains. En 2007, le CBOT a été acheté par le Chicago Mercantile Exchange (CME) Group pour la somme de 8 milliards \$ US. À ses débuts, le CME était spécialisé dans les contrats à terme de beurre et d'œufs. Mais aujourd'hui, outre les denrées agricoles, ce groupe négocie des bons du Trésor, des hypothèques, des devises et une panoplie d'outils financiers dans une énorme salle capable d'abriter un Boeing 747.

Des éléphants à la Bourse de Chicago

« **A**ttention! Il y a de la spéculation boursière tout à fait légitime, celle des contrats à terme », prévient Jean Ziegler. En tournée au Québec en mars dernier pour promouvoir son plus récent livre, *Destruction massive: Géopolitique de la faim*, l'ex-rapporteur pour le droit à l'alimentation aux Nations unies s'explique: «Le producteur de blé canadien et la chaîne de boulangerie de New York vont convenir par exemple d'un prix qui fait leur affaire en mai, mais le blé ne sera livré qu'après la récolte, en septembre. On ne sait pas quel sera le prix du marché à ce moment-là. Il y a un élément spéculatif dans cette transaction. Mais d'un côté, le producteur est assuré de vendre son grain au prix désiré, et de l'autre, le boulanger connaît le prix de sa matière première.»

En revanche, M. Ziegler prône l'interdiction des *hedgde funds*, ces grands fonds spéculatifs créés en premier lieu par la grande banque américaine Goldman Sachs. «On fabrique des papiers commerciaux qui incluent les denrées alimentaires et qui se vendent dix fois, cent fois plus cher, et qui font éclater les prix. Mais Goldman Sachs se fout du blé ou des problèmes des paysans comme de l'an 40. Elle ne délivre jamais la marchandise. Il faut interdire ce que l'on appelle la financiarisation de la chaîne.»

Selon Jean Ziegler, les pays les plus pauvres ne devraient pas subir les conséquences de la volatilité du prix mondial des produits fixés à la Bourse de Chicago. Les nations devraient décider elles-mêmes du prix des denrées, des politiques de soutien à leur agriculture et de la gestion de leur commerce agricole sans être traitées de renégats par l'OMC.



M. Ziegler accuse sans ambages ces *hedge funds* d'avoir provoqué les émeutes de la faim dans une quarantaine de pays en 2008 (la FAO aussi). Et d'avoir fait gonfler le nombre des mal-nourris de la planète à plus d'un milliard d'habitants. C'est en 1991 que Goldman Sachs a eu l'idée d'incorporer les denrées alimentaires dans son portefeuille de risque. Cela avec la bénédiction de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), sorte de policier des transactions boursières en sol américain. Dorénavant, les grands argentiers de la planète pouvaient acheter des contrats de maïs, de blé ou de riz pour faire fructifier leurs comptes en spéculant sur l'appétit des gens.

Pour donner une idée de leur poids, de 2000 à 2011, les investissements des trois éléphants bancaires – Goldman Sachs, Morgan Stanley et Deutsche Bank dans les produits agricoles – sont passés de 6 milliards \$ US à 340 milliards \$ US, écrit le journaliste Alan Bjerga dans son récent livre¹. Ce dernier a parcouru la planète jusqu'en Afrique pour voir l'influence de la Bourse de Chicago dans le quotidien des producteurs agricoles.

«À 5 \$ le boisseau, ces grands fonds d'investissement peuvent acheter toute la production américaine de maïs, soit une valeur de 65 milliards \$ US, en un seul clic de souris», explique Alexandre St-Jacques Burke. Anciennement employé de La Coop fédérée à Montréal, ce jeune courtier travaille maintenant à Chicago pour la société d'investissement Infinium Capital Management.

Après la crise financière et alimentaire de 2008, le président Obama a fait adopter la loi Dodd-Frank pour limiter l'influence de ces éléphants à la Bourse de Chicago. Et la CFTC y est allée de quelques mesures. «Un même investisseur ne peut jamais détenir plus de 33 000 contrats à terme de maïs, 12 000 contrats de blé et 15 000 contrats de soya», explique David Lehman, responsable de la recherche sur les produits et du développement des outils boursiers au Chicago Mercantile Exchange (CME). En d'autres termes, un investisseur ne peut jamais posséder 1,5 fois la production annuelle québécoise de maïs, 3 fois celle de soya et près de 11 fois celle de blé.

M. Lehman maintient que les producteurs profitent de la présence de ces éléphants en bénéficiant de meilleurs prix. «Nos analyses démontrent que ces spéculateurs influencent le prix à court terme. Mais ils se retirent du marché lorsque le contrat à terme vient à échéance, laissant en présence les vrais vendeurs et utilisateurs», dit-il. Selon l'économiste, la présence des pachydermes calme au contraire la volatilité du marché. Et d'après ses études, la hausse fulgurante des prix alimentaires de 2008 a plutôt été générée par une demande exacerbée de pays comme la Chine et l'Inde jumelée à des stocks céréaliers au plus bas niveau de l'histoire.

Le débat acrimonieux entourant la présence controversée des éléphants à la Bourse de Chicago est relancé avec la pire sécheresse à s'abattre sur les États-Unis en 56 ans. La réduction de la production de maïs dans ce pays, le plus gros producteur de la planète, amputera de 23 millions de tonnes métriques la production mondiale de grains estimée à près de 2,4 milliards de tonnes métriques, selon la FAO. L'organisation ne prévoit pas de pénuries de blé (et de

riz) en 2012-2013 puisque la production mondiale et les stocks de report seront suffisants pour répondre à la demande planétaire. Mais M. Ziegler croit dur comme fer que les gouvernements devraient se doter de mesures pour prémunir leurs populations contre l'extrême volatilité du prix des céréales, un phénomène qui n'est pas prêt de disparaître. ■

La FPPQ, un guichet unique à la Bourse de Chicago

« Grâce à l'agence de vente collective de porcs, on permet à nos producteurs d'avoir un accès simplifié aux outils de gestion de risque de la Bourse de Chicago », explique Ève Paré, directrice de la commercialisation et de l'économie à la Fédération des producteurs de porcs du Québec (FPPQ). Cette organisation a élaboré un contrat à livraison différé (CLD). Celui-ci permet aux petits producteurs de prendre des contrats à terme à partir de 25 à 80 têtes, alors qu'un seul de ces contrats exige un volume de 200 porcs. La FPPQ facilite la vie des éleveurs en s'occupant aussi de la gestion du risque lié au taux de change. Et elle s'occupe de l'information. « Le jargon boursier est traduit de façon à ce que le producteur puisse le comparer facilement avec son coût de production », poursuit Mme Paré. Le système de CLD est en rodage depuis le début des années 2000. Il a été interrompu deux fois, la dernière en janvier 2011, faute de liquidités nécessaires pour maintenir un compte de courtage. Des pourparlers pour établir une ligne de crédit de plusieurs millions de dollars sont en cours avec La Financière agricole. Jusqu'à maintenant, une centaine de producteurs ont négocié des CLD, une expérience très positive, mais jugée marginale. L'objectif: étendre ce service de gestion de risque au plus grand nombre de producteurs possible.

Qu'est-ce qu'un contrat à terme ?

- Contrat légal
- Contrat standardisé (la seule variable est le prix)
- L'acheteur et le vendeur ont des obligations (quantité, qualité, lieu de livraison et mois de livraison)

Source: Simon Leclair, ITA, campus de Saint-Hyacinthe

Un contrat à terme

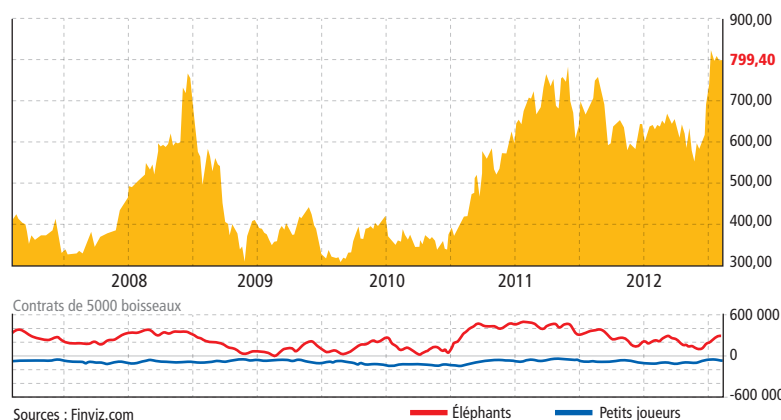
- Maïs: 5000 boisseaux ou 127 tonnes
- Soya: 5000 boisseaux ou 136 tonnes
- Blé: 5000 boisseaux ou 136 tonnes
- Porc: 40 000 livres
- Boeuf: 40 000 livres

Source: Simon Leclair, ITA, campus de Saint-Hyacinthe

Cours de mise en marché des denrées agricoles et de gestion de risque

Contact:
Richard Samson, conseiller en formation continue, ITA, campus de Saint-Hyacinthe
Téléphone: 450 778-6504, poste 6267
Courriel: richard.samson@mapaq.gouv.qc.ca

Prix du maïs / Présence des grands fonds spéculatifs (\$ US)



¹ *Endless Appetites: How The Commodities Casino Creates Hunger and Unrest*, Bloomberg News, 2011.

Le groupe Janor se familiarise avec la Bourse



Jean-Marc Paradis et Marie-Claude Mainville, du groupe Janor

Jean-Marc Paradis a été engagé, il y a deux ans, par le groupe Janor pour s'occuper à temps plein de la mise en marché annuelle de 10 000 bouvillons. Jean-Marc recommande de suivre des formations pour bien comprendre les outils de gestion de risque offerts par la Bourse de Chicago. De plus, dit-il, il est important de comprendre le langage des courtiers ainsi que les stratégies qu'ils offrent. « Est-ce que tu confierais aveuglément ton portefeuille à ton voisin ? » demande-t-il. Jean-Marc a mis au point son propre modèle d'analyse, qui combine le prix des veaux, le prix du maïs et le taux de change pour pouvoir décider du meilleur prix de vente des bêtes. Il consacre une heure par jour à analyser les sautes d'humeur de la Bourse.