

FICHE PRODUITS DERIVES

Aux côtés des produits financiers ou actifs de base (actions, obligations, matières premières), il existe, depuis le 19^e siècle, des produits financiers dits dérivés ». Ceux-ci se sont multipliés à partir des années 1990 pour atteindre une sinistre apogée en 2008 avec la crise des « subprimes »

Les produits dérivés sont très décriés en ISR. Pourquoi ?

Initialement conçus comme un mécanisme d'assurance contre un risque de dépréciation dans les contrats à terme, les produits dérivés ont été détournés comme instruments de spéculation avec effet de levier. C'est-à-dire qu'avec un apport limité, ils peuvent permettre d'engranger dans un temps court une plus-value significative sur les marchés financiers sans aucune contribution dans la chaîne de valeur de l'économie réelle. Ils reposent sur un pari à la hausse et comportent un risque de perdre gros aussi. Quoi qu'il en soit, les produits dérivés ainsi utilisés alimentent l'instabilité des marchés et nuisent aux véritables parties prenantes de l'économie réelle.

Commençons par décrire ce qu'est, à l'origine, un produit dérivé conçu comme une légitime assurance (1) avant d'expliquer plus précisément l'utilisation spéculative qui peut en être faite (2) et de montrer l'étendue des variétés possibles de produits dérivés financiers (3)

1. Economie du produit dérivé conçu comme un outil d'assurance contre les dépréciations dans les contrats à terme

Le cas le plus simple est celui des dérivés de matières premières. Ils permettent, dans les contrats d'achat de matière première de fixer à l'avance le prix d'une quantité de marchandise à livrer et à payer plus tard. Ainsi l'acheteur se prémunit légitimement contre une hausse de coûts de cette marchandise qui pourrait mettre en péril la viabilité économique de son activité de transformation ou de distribution. Par exemple, un industriel de la boulangerie vend ses produits transformés aux consommateurs à un prix quasiment fixe sur une période d'un an. Cependant, il achète son blé plus de mois avant la récolte. Imaginons qu'une calamité climatique fasse augmenter le prix du blé de 50%, il ne pourra pas augmenter ses prix de vente de 50% d'un seul coup. Cet industriel peut se protéger contre une hausse brutale des cours de sa matière première en concluant un contrat qui fixe dès maintenant à 100 le prix de la tonne de blé à livrer dans six mois. Si le prix de cette matière première augmente sur les marchés dans 6 mois, il ne se verra pas répercuté cette hausse. Si, à l'inverse, le prix du blé baisse par suite d'une surproduction, il paiera dans 6 mois, son blé comme convenu par son contrat, c'est-à-dire plus cher que les prix de marché. Mais au moins aura-t-il prévu cela dans son budget prévisionnel.

2. Détournement produit dérivé en instrument de spéculation à effet des levier

Les « produits dérivés » offerts sur les marchés financiers comme instrument de spéculation sont des instruments financiers initiés par un contrat de base. Ils sont appelés « dérivés » car leur prix dérive de la valeur d'un autre actif de base (valeur de matières premières, d'actions, d'obligation ou de devises) en fonction de variables monétaires (cours, indice, taux de change). On appelle alors cet actif de base « produits sous-jacent ».

L'acheteur d'une tonne de blé payable 100 dans 6 mois, voyant que le cours est monté à 130 peut être tenté de revendre, avant le terme de 6 mois, la tonne de blé qu'il n'a pas encore reçue ni payée. S'il revend 120 la tonne qu'il devra payer 100 dans 6 mois, il n'a certes pas le blé mais il a gagné 20 et son acheteur a économisé 10. Finalement ça ne vaut plus le coup d'acheter du blé pour le transformer. On peut gagner encore plus d'argent en le revendant plus cher au bon moment ! C'est bien là qu'il y a spéculation car il y a enrichissement sans création de valeur réelle.

On appelle ces mécanismes « contrats à terme négociés » (en langage boursier « futures », négociables sur les marchés financiers ou « forwards », encore plus spéculatifs car négociables de gré à gré hors marché et donc hors régulation).

Mais ce pari comporte aussi un risque de perte pour le spéculateur. Il est donc tenté de capturer les marchés de matières premières en organisant des pénuries temporaires, qui favorisent l'instabilité des prix. Il en résulte que les véritables industriels vont devoir acheter leurs matières premières plus chères ce qui contribue à l'augmentation des prix à la consommation.

3. Diversité et complexité des multiples variantes de produits dérivés spéculatifs

On peut créer des produits dérivés financiers pour spéculer sur bien d'autres choses que les variations du cours des matières premières.

Il existe des produits dérivés plus complexes : dérivés de variation du cours des obligations, de variation des taux des obligations, de variation de taux de change des monnaies

La variante la plus connue est le dérivé de risque de non remboursement de crédit, à l'origine de la crise des subprimes en 2008 (Credit default Swaps CDS) : A est créancier de B et achète à C, moyennant le versement d'une « prime », l'assurance que C le remboursera du crédit si B si celui-ci fait défaut. Si B rembourse son crédit, C garde la prime sans avoir rien à payer A à l'échéance du prêt.