

Le prix de la planète

par Nicolas Bouleau

En fixant le prix des matières premières, les marchés financiers orientent nos conduites à l'égard de l'environnement, mais leurs logiques tendent à masquer la réelle raréfaction des ressources. Comment faire prévaloir la nature dans les comportements des agents économiques ?

Aujourd'hui, en économie libérale, la vitesse d'épuisement des ressources fossiles, le respect des forêts et du monde animal, et tout ce qui concerne le long terme, est conditionné par les prix qui déterminent le comportement des agents. Il en résulte que les marchés financiers sont la référence mondiale pour orienter l'humanité vis-à-vis de l'environnement. Nous nous proposons d'examiner plus précisément cette gouvernance.

Le constat sur la détérioration du cadre de vie n'est plus à faire. Au niveau du changement climatique, de la pollution, des déchets, de la déforestation, ainsi que de l'effondrement de populations animales, insectes, oiseaux, poissons, etc., ce qui se passe aujourd'hui avait été annoncé par le Club de Rome en 1972 puis au sommet de la Terre de Rio en 1992, mais pensé comme des menaces dont il suffisait de prendre conscience pour les éviter. Or force est de constater que les intérêts divergents dans la poursuite de la croissance ont fait fi de cette prudence. Nous sommes fondés aujourd'hui à mettre sérieusement en cause le modèle économique dominant parce qu'il pousse les entreprises, mais aussi les ménages et les États, à accorder la priorité au profit personnel immédiat et à négliger le contexte et le long terme.

Ce modèle est l'économie de marché dans sa phase actuelle, généralement appelée néolibérale, marquée par des politiques explicites de dérèglementation lors des mandats de Margaret Thatcher au Royaume Uni et de Ronald Reagan aux États-Unis et des changements

corrélatifs des politiques de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international. Mais ces orientations suivaient des modifications techniques très importantes dans le fonctionnement des marchés financiers qui leur donnaient une puissance toute nouvelle : ces marchés devenaient capables d'appréhender les incertitudes, en mettant des prix sur des transactions à terme où le hasard intervient. Il s'agit de la mise en place des marchés dérivés dans toutes les places financières du monde dans les années 1970-80 en application de travaux antérieurs d'économistes universitaires.

Sans entrer dans les détails, il est indispensable de donner les grandes caractéristiques du fonctionnement de ces marchés. Ce sont des marchés spéculatifs dans la mesure où l'on peut y acheter et vendre quand on veut, autant qu'on veut ou presque. Ils donnent un prix instantané à toutes les grandeurs économiques importantes, actions, devises, emprunts, obligations, matières premières minérales (énergie, métaux) et agricoles (céréales, coton, laine, etc.), ainsi qu'aux produits à terme sur ces grandeurs, c'est-à-dire aux anticipations sur leurs prix futurs, grâce à la cotation de contrats négociables.

Autre caractéristique, les praticiens de ces marchés utilisent pour gérer leurs risques une théorie très savante, la *théorie mathématique de l'arbitrage*, qui décrit comme « parfaits » des marchés où il serait impossible de faire un profit sans risque. Une telle pratique est justifiée par le fait que les marchés financiers sont aujourd'hui proches de ces marchés idéaux et s'en approchent de plus en plus à cause de la spéculation libre et de plus en plus perfectionnée que permettent les moyens informatiques et statistiques toujours plus performants des équipes spécialisées dans la spéculation. La spéculation pratiquée de façon professionnelle a pour conséquence de conformer les marchés vers une situation où la spéculation est plus difficile, il n'y a rien de contradictoire là-dedans¹. Cette base mathématique d'un côté, les énormes volumes des transactions de l'autre, donnent aux marchés financiers une puissance à la fois spirituelle et temporelle, ils coordonnent tous les échanges en imposant leurs prix comme références.

Mais il faut veiller à ne pas tomber dans des interprétations trop rapides. Cette meilleure conformité à la théorie mathématique ne signifie pas que les mathématiques décrivent précisément les cours de bourse. Les cours peuvent monter, descendre, s'agiter, se calmer, et être parfaitement conformes à la théorie car celle-ci ne dit pas tout. En particulier, elle ne donne pas les tendances. Au contraire, elle dit que les tendances ne sont pas visibles, jamais claires.

¹ Pour prendre une analogie : s'il y a des pêcheurs c'est qu'il y a du poisson sinon la pêche ne serait pas rémunérée et il n'y aurait pas de pêcheurs, mais néanmoins les réserves halieutiques diminuent et si la pêche est rentable c'est qu'elle utilise des moyens de radars et de sonars de plus en plus puissants.

Si une tendance était visible de façon objective, on pourrait en tirer un profit sans risque, et la tendance disparaîtrait aussitôt des cours. Les cours peuvent donc exprimer des opinions, et c'est ce qu'ils font, opinions sur des évolutions éventuelles, mais aussi opinions sur les inquiétudes, les risques. Dans ce dernier cas, les incertitudes se traduisent par une augmentation de la volatilité et une croissance du prix des produits dérivés.²

Car il faut bien comprendre que ces marchés financiers sont agités, très agités, de plus en plus agités. La présence de cette volatilité n'est pas un épiphénomène mais une structure profonde inéluctable sur ces marchés organisés. La volatilité est une des caractéristiques majeures des cours à *toutes les échelles de temps*. Il y a de la volatilité au dixième de seconde, au jour le jour, à trois mois, à cinq ans, etc. La seule chose qu'affirme au fond la théorie mathématique est que les cours des marchés financiers fluctuent : il y a forcément de la volatilité, suffisamment pour qu'on ne décèle pas objectivement les tendances.

La volatilité, tare structurelle des marchés financiers

Là où le bât blesse, c'est en ce qui concerne les mouvements des prix, *le signal-prix*, qui faisait la grande supériorité aux yeux de Friedrich Hayek du système libéral sur l'économie planifiée. Les marchés effacent le signal-prix, et ceci d'autant plus que les incertitudes amplifient la volatilité. C'est ce qui se passe avec les ressources non-renouvelables, les minerais, les ressources énergétiques fossiles. Contrairement à ce que croient beaucoup de personnes qui font confiance à l'économie dans sa forme actuelle, les marchés financiers qui coordonnent les échanges et les optimisations de stratégies en investissement et en production, émettent une fumée intrinsèque inévitable : *la rareté ne se voit pas sur les marchés financiers*. Du moins pas assez clairement pour que les agents économiques, entreprises et gouvernements, puissent en tenir compte pour leurs politiques de moyen et long terme.

La fin d'une ressource épuisable est nécessairement une période de forte instabilité. La trajectoire du prix ne peut pas se terminer par une croissance indéfinie, car on pourrait arbitrer entre maintenant et demain ce qui ferait monter encore plus la cote instantanée. Il se produit

²La volatilité des cours est devenue depuis la crise de 2008 une préoccupation permanente de toutes les instances de gouvernance (cf. FMI, *Global Financial Stability Report*, 2012, 2013, 2014). La volatilité des marchés financiers est conséquence conjointe de la spéculation et des incertitudes dues à la complexification géopolitique des affaires. Sur une longue période la volatilité a pris une allure croissante à partir des années 1970 (Gerlach 2006).

nécessairement une crise de volatilité : le cours s'agite fortement, cela inquiète et contribue à amplifier la volatilité, jusqu'à ce que, finalement, le marché s'étiolle parce que cette agitation est trop risquée pour les intervenants et pour l'organisme de cotation. Le marché organisé n'est plus possible, chaque transaction modifie trop le cours³.

Une question se pose : les nouveaux outils que sont les produits dérivés pourraient-ils pallier l'effacement du signal prix ? Que donnent-ils de plus aux agents ? Les produits dérivés sont des assurances contre des risques à court et moyen terme. Les entrepreneurs peuvent en acquérir pour se prémunir contre les fluctuations des cours. Seulement on ne peut pas conduire une entreprise seulement avec des assurances, il faut tracer des voies, faire des choix de projets. Prenons un agriculteur devant des décisions d'investissements pour les années à venir soit de plantation d'arbres fruitiers, soit d'équipement en matériel mécanisé, soit d'augmentation ou de diminution de son cheptel, soit de construction de bâtiments spécialisés. Les prix des céréales lui sont imposés par les grossistes qui se réfèrent aux prix des cargos qui sont tirés de ceux des marchés financiers. Aussi les incertitudes sont telles qu'il est fortement incité à ne pas se lancer dans de nouvelles pratiques. La même paralysie concerne l'industriel sur lequel Hayek appuyait son raisonnement.

Plus généralement cette agitation empêche tout accord écologique négocié à l'avance. Car elle fournit des opportunités aux exploitants des ressources non-renouvelables : dans les conflits fréquents entre les défenseurs de l'environnement et la logique strictement économique, les fluctuations des coûts légitimeront des substituts artificiels et la destruction irréversible de sites. Considérons une zone humide marécageuse de grande valeur de biodiversité en compétition destructive avec un gisement d'énergie fossile, les deux raretés n'évoluent pas de la même façon. Il y a d'un côté des fluctuations vives et aléatoires pour le cours de l'énergie fossile, et de l'autre des ajustements progressifs de services éco-systémiques calculés par des experts. Le gisement sera un jour ou l'autre coté au-dessus des estimations savamment calculées pour le marais. Autrement dit, l'idée d'attribuer des prix élevés à l'environnement pour le préserver non seulement se heurte aux intérêts divergents, comme on le voit pour le prix des émissions de carbone, mais, en logique néolibérale, se place sous le régime de la forte agitation, ce qui lui ôte toute efficacité opérationnelle⁴.

³ Une des éventualités lorsque la fluidité n'est plus suffisante, est que le marché concurrentiel cède le pas à un oligopole puis un monopole, à moins qu'on élargisse le marché à des biens équivalents, par exemple un marché de l'énergie au lieu du pétrole.

⁴ Pour pouvoir tenir, il faudrait que le marais soit couvert contre ces risques avec des produits dérivés. Autrement dit cette logique voudrait qu'on paie régulièrement tous les ans pour préserver l'environnement.

Fournir autrement l'information manquante

Les conséquences sociales et environnementales de cette phénoménologie sont considérables. Les agents peuvent se couvrir des risques des cours avec des produits dérivés, mais des assurances ne suffisent pas pour conduire la transition énergétique d'une entreprise. Les marchés financiers, par cette agitation inéluctable, masquent les raretés des ressources épuisables dont il s'agit collectivement de se détourner. Les marchés de biens contingents, qui furent les maquettes des marchés financiers actuels, ont été inventés par les économistes dans les années 1950, durant les trente glorieuses, une vingtaine d'années avant le premier rapport du Club de Rome. À cette époque, les incertitudes ne concernaient pas l'épuisement des ressources ni la mort des abeilles.

Peut-on espérer raffermir le signal-prix, en particulier pour des ressources non-renouvelables ? L'idée serait contradictoire avec les marchés libres et concurrentiels. À propos du long terme, en 1974 déjà l'économiste Robert Solow (Solow 1974) préconisait des institutions nouvelles pour fournir, par des moyens les plus scientifiques et fiables possibles, les informations que les marchés ne peuvent pas donner.

Je ne sais si Dennis Meadows et son équipe avaient vu toutes les conséquences de la volatilité ; en tout cas leur rapport et son actualisation en 2004 ont eu raison de raisonner en surfaces, en masses, en volumes, avec des *indicateurs non financiers* car ceux-ci ne sont pas soumis à la fièvre des marchés. Devant les défaillances de la finance vis-à-vis de l'environnement et du long terme, la seule solution est de construire des indicateurs et des connaissances scientifiques non financières qui décrivent la réalité de l'état de la planète et de ses habitants en indiquant les tendances afin de donner aux agents économiques et aux États les informations que les marchés ne fournissent pas. Pour cela il faut mettre en place des institutions collectives de veille, de recueil et de diffusion de l'information, et d'alerte, à tous les niveaux de décision, pour lutter contre l'hégémonie des marchés et contre les organisations internationales qui défendent le tout économique. Ce travail scientifique va au-delà d'un état des lieux : il a besoin de comprendre et d'élargir les moyens d'appréhender les éventualités. Pour cela, il doit prendre en compte les craintes subjectives et intuitives pour les élaborer de façon critique en craintes désintéressées. Il ne s'agit plus d'une science qui ne concerne que notre profit personnel mais d'un patrimoine cognitif à transmettre aux générations successives qui auront à lutter contre la dévastation : faire primer les communs, la nature et le long-terme sur l'économique dans les raisonnements concrets des agents.

Bibliographie

- BOULEAU N. (1998), *Martingales et marchés financiers*, O. Jacob; Financial Markets and Martingales, Springer (2004).
- BOULEAU N. (2012), "Limits to Growth and Stochastics", *Real World Economics*. 60, 92-106.
- BOULEAU N. (2018), *Le mensonge de la finance, les mathématiques, le signal-prix et la planète*, L'Atelier.
- GERLACH S., RAMASWAMY S., SCATIGNA M. (2006), "150 Years of Financial Markets Volatility" *BIS Quarterly Review*.
- HAYEK F. (1945), "The Use of Knowledge in Society" *The Amer. Economic Review*, XXXV (4), 519-530.
- MEADOWS DONELLA, RANDERS J., MEADOWS DENNIS (2004), *Limits to Growth. The 30-Year Update*, London, Earthscan.
- SOLOW R. (1974), "The Economics of Resources or the Resources of Economics" *The Amer. Economic Review*, 64 (2), 1-14.

Publié dans laviedesidees.fr, le 12 décembre 2018.