Zeitschrift: Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

Band: 12 (1954)

Heft: 4

Artikel: Le Winnipeg Grain Exchange et la Commercialisation des céréales canadiennes

Autor: Junod, J.L.

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-134377

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 12.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Le Winnipeg Grain Exchange et la Commercialisation des céréales canadiennes

par J. L. Junod
licencié ès sciences commerciales et économiques

Avant 1939, la Canada tirait du blé des Prairies et du bois de ses forêts du Québec et de l'Ontario le plus clair de ses revenus; ces deux matières premières lui ouvraient d'ailleurs les rares chemins le conduisant sur la scène de la vie internationale ; la route du bois le menait vers les U.S.A., dans l'orbite économique duquel il gravitait ; celle du blé vers la Grande-Bretagne, dans l'ombre de laquelle il vivait alors politiquement. Sir W. Laurier, ministre du Dominion, avait pourtant prédit vers 1900 que le xxe siècle appartiendrait au Canada ; il ne s'était trompé que d'un demi-siècle, car cinq années de guerre et huit d'après-guerre ont fait de ce pays une puissance industrielle à l'échelle des plus grandes, et potentiellement l'une des plus riches. Le sol canadien, avec son blé et son bois, a cédé, semble-t-il pour toujours, la première place à son sous-sol, riche de toutes les matières premières, ou presque, dont a besoin une nation industrielle. Kitimat, Flin-Flon, International Rapids, Leduc, Ungaya, noms aux résonnances inconnues, sont pourtant synonymes de Bakou et de son pétrole, du Dniepr et de ses barrages hydro-électriques, de Bor et de ses mines de cuivre, du Creusot, de Narwik et de sa route du fer. Cette transformation économique, rapide et brutale, a fait certainement perdre au problème de l'exportation des céréales son caractère de nécessité vitale qu'il impliquait alors pour le Canada ; son économie tout entière n'allait plus dépendre d'une façon aussi dangereuse des Prairies, classée région semi-aride.

Cela constaté, il n'en reste pas moins vrai que le problème de la commercialisation des céréales canadiennes reste actuellement l'une des préoccupations majeures d'Ottawa ; de plus, ce problème est l'objet d'une controverse serrée, qui a d'ailleurs caractérisé, ces vingt-cinq dernières années, l'ensemble de ce secteur économique. La lutte continue d'être âpre entre les partisans de l'intervention inconditionelle de l'Etat et ceux qui croient à l'efficacité d'un système libre et privé. Au premier abord, pareille controverse peut sembler surprenante dans cette partie du monde où la libre concurrence a été érigée en principe ; mais, du principe à la vie de tous les jours, il y a loin et surtout beaucoup d'intérêts divergents qui sont restés, malgré la transformation économique canadienne, très puissants ; ce sont ceux de la classe agricole qui forme encore le cinquième de la population totale et dont la survivance est vitale à ce pays qui s'industrialise si rapidement. D'ailleurs à cet aspect du problème, dont la solution est à trouver sur le plan interne, s'en ajoute un autre, d'origine plus récente, avec lequel le Canada se trouve aux prises sur le plan international, celui de la lutte pour les marchés d'outre-mer.

Bien que le Canada ait perdu son rôle de « leader » incontesté parmi les nations exportatrices de céréales, il n'en a pas moins conservé le premier rang, mais celui-ci lui est maintenant âprement disputé par d'autres ; et cet élément nouveau, cette concurrence faite au Canada sur les marchés extérieurs est un argument de plus dont se servent ceux qui, après avoir affirmé que seul l'Etat pouvait fixer un juste prix aux céréales, prétendent maintenant que ce même Etat est l'unique chance pour le Canada de défendre avec succès la part qui lui revient sur le plan international. Les pourcentages d'exportation de blé par pays montrent la situation exceptionnellement forte détenue par le Canada pendant longtemps, ainsi que l'augmentation impressionnante des exportations américaines dès 1945 :

	Canada	USA	Australie	Argentine	Autres pays
	%	%	%	%	%
1910	14	16	7	13	50
1920	21	43	12	23	1
1925	47	16	11	15	11
1930	32	14	17	15	22
1935	46	1	21	15	17
1940	44	7	17	21	11
1945	42	45	5	8	0
1952	40	34	11	3	12

Dans ce pays à régime libéral, qui veut quand même s'essayer à des expériences d'économie dirigée, un malaise s'est créé ; vingt-cinq ans de tâtonnements, d'essais, rarement de succès, parfois de faillites retentissantes, ont caractérisé l'intervention de l'Etat dans ce domaine de la commercialisation des céréales ; ceci semble avoir définitivement dressé l'un contre l'autre deux adversaires qui ont, tour à tour, tenté durant cette période de trouver une solution permettant au fermier de l'Ouest de vivre et, en même temps, de pouvoir concourir sur le marché international. Comme on le verra, la Bourse des céréales de Winnipeg a mis à la disposition de l'économie canadienne un mécanisme qui a permis bien des succès dans ce domaine et a fait des Prairies, pendant longtemps, une région économique prospère.

Au vu de ce qui précède, il n'est pas surprenant d'apprendre que Winnipeg, longtemps centre mondial des céréales, a perdu, et sur deux plans, de son importance ; sur le plan national, puisque le blé n'est plus le problème n° 1 ; sur le plan international, puisque le Canada a perdu son rôle de « leader ». Cependant beaucoup n'ont pas désarmé, et ce sont ceux-là qui président à l'heure actuelle aux destinées de la Bourse de céréales de Winnipeg, organisme créé par l'initiative privée ; ils représentent précisément, dans la lutte d'influence mentionnée plus haut, ce qui est nettement hostile à l'emprise de l'Etat sur un problème de formation de prix, longtemps résolu avec succès grâce au jeu de la libre concurrence. A ce succès, fondamental, s'en ajoute un autre, moins frappant peut-être, mais important : celui avec lequel la Bourse des céréales a résolu le problème du transport et de la manipulation des grains depuis ces

lointaines régions de l'Alberta jusqu'aux ports de l'Atlantique, du Pacifique et de la Baie d'Hudson ; bel exemple d'intégration horizontale sur lequel nous reviendrons.

La Bourse des céréales de Winnipeg (Winnipeg Grain Exchange) est une association de personnes qui toutes ont un intérêt, et à des titres les plus variés, dans le commerce des céréales ; du fermier qui produit le grain jusqu'au meunier de Liverpool ou de Yokohama qui l'écrase, il y a un processus commercial comparable à une chaîne mécanique, tout au long de laquelle travaillent une foule d'entreprises qui en assurent le bon fonctionnement, mais dont la cadence de marche est fonction du prix se fixant sur le marché à terme de Winnipeg (appelé Futures Market). Les organisations agricoles qui, au premier stade de cette commercialisation, achètent, des fermiers, les céréales qu'elles entreposeront dans les élévateurs à grains avant de les revendre ; les exportateurs de céréales et les grands moulins ; les fabricants d'aliments composés et d'huile de lin ; les compagnies de chemins de fer et de navigation sur les Grands-Lacs ; les banques elles-mêmes, qui financent si largement l'agriculture ; tous et d'autres encore sont membres de cette Bourse ; leur nombre n'est pas limité à un certain chiffre, car n'importe qui de n'importe où peut prétendre à en faire partie à la condition d'acquérir un certificat de membre, valant un nombre respectable de dollars et donner la preuve d'un passé irréprochable du point de vue moral et financier. Le « Grain Exchange », créé en 1904, est jaloux de sa réputation. Les quelque 450 membres de cette organisation n'ont d'ailleurs jamais cherché à acquérir abusivement aucun monopole ni à faire de l'ensemble du commerce des céréales une espèce de chasse gardée ; cependant l'expérience a révélé qu'en temps normal, le « Grain Exchange » attire à lui le 95 % du commerce tant il offre de facilités à ses membres. Nous verrons cependant plus loin que, au fil des années, des reproches d'une véhémence rare lui ont été faits par ceux-là mêmes qui en ont retiré les plus grands profits : les organisations agricoles et, à travers elles, les fermiers.

Avant 1904, la situation de l'exportateur de céréales canadiennes était très difficile ; il devait non seulement courir des risques de fluctuations de prix énormes (alors que son concurrent nord-américain bénéficiait déjà des services des Bourses de Chicago et de Minneapolis), mais il se heurtait au chaos qui existait alors dans la gradation des différentes qualités de céréales ; par ailleurs, les transports et la manutention étaient lents et coûteux ; le manque d'élévateurs (silos) obligeait à jeter sur le marché les céréales invendues ; bref, presque tout était à faire pour vraiment « internationaliser » le marché des céréales canadiennes. C'est alors que la Bourse des céréales de Winnipeg fut créée ; ses réalisations les plus importantes peuvent être énumérées comme suit [1] :

1. *Le Trading floor* est l'une des importantes réalisations de la Bourse ; ce n'est pas seulement le lieu où l'on traite des affaires comme son nom l'indique, mais c'est aussi le « centre de ralliement » des membres de cette Bourse, qui

[1] Le lecteur voudra bien tolérer quelques termes en anglais ; ils sont tellement entrés dans le langage international des affaires que les supprimer nuirait à la compréhension du sujet.

viennent chaque jour, à heure fixe, discuter des prix, des tendances, des nouvelles. Les moyens d'information étant nombreux et rapides, chacun peut opérer sur le marché, sinon en parfaite connaissance de cause, du moins muni des renseignements les plus importants. Ce « Trading floor » n'est d'ailleurs qu'une petite partie d'un vaste bloc de douze étages, le « Grain Exchange building », où se trouvent réunis les bureaux de toutes les sociétés travaillant sur le marché des céréales ; en fait, à travers cet immeuble se commercialise la presque totalité des récoltes canadiennes ; acheter, exporter, emprunter, assurer, affréter, tout se fait entre les quatre murs de cet immeuble.

2. *La diffusion des nouvelles*, en provenance tant du Canada que de l'étranger, relatives à l'ensemble de l'activité économique du monde, fait l'objet d'un effort constant de la part du comité de la Bourse. Aux réseaux téléphoniques et télégraphiques s'ajoutent les téléscripteurs apportant d'instant en instant les fluctuations de prix aux Bourses de Chicago, Minneapolis et Liverpool. Les téléscripteurs internes transmettent du « Trading floor » aux quatre coins de l'immeuble les fluctuations du marché de Winnipeg au public que cela intéresse et qui se réunit chaque jour dans les salles réservées à son intention. Nous passerons sur toute la documentation, statistiques et chiffres fournis par la Bourse, renseignements qui ont tous une importance, mais qu'il n'est pas toujours facile d'interpréter.

3. *La chambre arbitrale* a été instituée pour régler à l'amiable les litiges qui peuvent opposer deux des membres du « Grain Exchange ».

4. *La Lake shipper's clearance association* groupe ceux des membres du « Grain Exchange » qui ont, pour principale activité (les exportateurs par exemple) de charger des céréales à la Tête des Lacs à destination de Montréal pour l'exportation vers l'Europe, ou des ports américains comme Chicago, Milwaukee pour l'exportation vers les U.S.A. Le but essentiel de ce groupement est d'enlever à l'exportateur le souci et les ennuis qui normalement lui incomberaient s'il devait s'occuper lui-même de l'entreposage, de l'échantillonnage, des travaux d'embarquement de la marchandise, etc. Ainsi, l'exportateur qui a acheté du blé d'une coopérative reçoit contre paiement un titre constatant la propriété de ce blé entreposé à la Tête des Lacs, le vendeur prenant à sa charge tous les frais de transport jusque-là. (« Tête des Lacs » est devenue une notion géographique dont le territoire inclut les deux grands ports de chargement de céréales que sont Port Arthur et Fort William situés au bord du lac Supérieur). L'exportateur endosse le titre reçu à l'ordre de cette association et ne s'occupe dès lors plus de rien jusqu'au moment où il recevra en échange un nouveau document attestant que son blé a été embarqué et qu'il flotte actuellement en direction de Montréal. En hiver, lorsque le gel empêche toute navigation, le transport des céréales se fait par fer jusqu'à Halifax (3500 km.) ; là encore, cette association s'occupe de tous les détails techniques.

5. *Le Futures market*, ou marché à terme, est la raison d'être de la Bourse de Winnipeg, comme il l'est d'ailleurs pour les autres Bourses de céréales nord-américaines ; c'en est l'organe fondamental, celui qui en justifie la création et l'existence. La possibilité d'acheter et de vendre « à terme », dans le futur, une marchandise qui fréquemment n'existe pas encore au moment de la tractation et qui peut même bien souvent ne jamais exister du tout, a été introduite

dans le marché des céréales, comme dans celui de certaines autres matières premières, en tant que moyen technique pour réduire les risques de fluctuations de prix ; nous verrons que pareille garantie, largement utilisée à tous les stades de la commercialisation des céréales, a permis à l'exportateur canadien de diminuer considérablement ses prix et, par contre-coup, de dominer le marché international pendant longtemps. Nous examinerons successivement :

a) la fonction essentielle d'un marché à terme, [1]
b) l'organisation du marché à terme de Winnipeg ;
c) l'élément spéculatif du marché ;
d) un cas pratique d'exportation.

a) La fonction essentielle d'un marché à terme.

Le marché du blé, dont les limites sont celles de notre planète, est de ce fait soumis à nombre d'influences aux origines les plus diverses, imprévisibles le plus souvent, incontrôlables pour la plupart et qui toutes exercent une action plus ou moins forte sur le prix de vente du blé à l'exportation ; au fur et à mesure que les exportations de blé ont augmenté, se sont resserrés les liens entre l'économie nationale canadienne et le marché international, dont les soubresauts et les humeurs allaient profondément marquer la vie économique de l'Ouest canadien. Dans ces conditions, on s'est vite aperçu que les trois grands « relais » de la commercialisation du blé (coopératives d'achat qui amènent le blé de l'intérieur jusqu'à la Tête des Lacs — exportateurs canadiens s'occupant du transport de la Tête des Lacs jusqu'aux ports de l'océan ou même d'outre-mer — importateurs étrangers) n'allaient pas pouvoir remplir leurs fonctions traditionnelles, avant tout d'ordre technique et commercial, et s'occuper simultanément de l'étude d'un marché toujours plus vaste, aux impondérables toujours plus nombreux qui les auraient obligés à prendre des marges de risques toujours plus grandes ; l'handicap en aurait été fatal pour le commerce d'exportation tout entier. Il fallait trouver un moyen assurant ce commerce contre les brusques fluctuations de prix et ce moyen, le marché à terme le lui a fourni.

Un tel marché permet successivement à la coopérative d'achat qui achète du fermier, à l'exportateur qui achète des coopératives, à l'importateur étranger qui achète de l'exportateur canadien, et au meunier qui achète de l'importateur, de vendre simultanément une quantité identique de blé, mais pour livraison dans le futur ; nous avons donc d'une part un achat de blé, immédiatement disponible, et une vente de blé qui ne sera disponible que dans 3, 5 ou 7 mois ; cette double opération en sens contraire est connue sous le nom de « hedge », dont la traduction littérale fait bien ressortir l'idée de protection, de barrière dont cherche à s'entourer celui qui y recourt.

L'exemple qui suit éclaircira les choses : admettons qu'aujourd'hui les importateurs européens paient un prix relativement élevé pour du blé canadien disponible à Montréal pour embarquement immédiat. L'exportateur A,

[1] Pour simplifier les choses, nous ne parlerons que du marché à terme du blé, celui des autres céréales étant identique et régi par les mêmes règles.

qui veut profiter de cette tendance favorable des cours, n'a pas de blé dans cette position « avancée » (Montréal) ; il se décide alors d'acheter 1000 tonnes actuellement entreposées à la Tête des Lacs et de les amener aussi rapidement que possible à Montréal ; cependant deux à trois semaines lui sont nécessaires, pendant lesquelles la tendance favorable du moment peut se renverser sous l'influence d'un élément totalement étranger au marché canadien. Pour éviter un tel risque, A, au moment de son achat de blé immédiatement disponible, vend sur le marché à terme de Winnipeg une quantité identique de blé mais pour livraison dans trois mois ; cette vente, qui n'est en rien fictive, est cependant toute provisoire. Trois semaines plus tard, les 1000 tonnes de blé sont à Montréal. Si, dans l'intervalle, les prix sont restés stables en Europe, A pourra vendre son blé avec le profit qu'il avait calculé au départ ; d'autre part, dès l'instant où A a vendu, la protection que lui avait donnée sa vente « à terme » sur le marché de Winnipeg ne lui est plus nécessaire ; il va en conséquence racheter son contrat ; le prix qu'il devra payer sera identique au prix reçu lors de sa vente « à terme » si l'on admet que le marché international est parfaitement libre ; en effet, à une stabilité des prix en Europe correspond une stabilité des prix ailleurs dans le monde. A ne cherchait d'ailleurs pas à faire un profit sur son opération « à terme » ; il ne voulait qu'une protection momentanée. Si, par contre, l'on admet que les prix ont baissé en Europe dans cet intervalle de trois semaines, A revendra son blé en Europe avec perte ; mais à la baisse en Europe aura correspondu une baisse sur le marché à terme de Winnipeg, ce qui va permettre cette fois-ci à A de racheter son contrat « à terme » avec profit ; ce profit compensera la perte faite sur sa vente d'exportation. Si, enfin, les prix ont monté en Europe dans cet intervalle de temps, A réalise un surprofit dans sa vente d'exportation, atténué par la perte faite sur le marché « à terme » au moment du rachat de son contrat.

b) L'organisation du marché à terme de Winnipeg.

La Bourse de Winnipeg autorise ses membres à acheter ou à vendre pour livraison « à terme » sur les mois d'octobre (début de commercialisation de la nouvelle récolte), décembre (fermeture de la navigation sur les grands lacs), mai (ouverture de cette navigation) et juillet (fin de la commercialisation de la récolte) ; ces mois correspondent donc aux périodes les plus actives du commerce du blé. En temps ordinaire, le blé, l'orge, l'avoine, le seigle et le lin, qui a eux cinq forment le 99 % des récoltes de l'Ouest canadien, ont leur marché à terme, fonctionnant tous d'une manière identique. La qualité du blé que l'on s'engage à acheter ou vendre pour livraison dans le « futur » est strictement déterminée, une fois l'an par un comité spécial de la Bourse ; cependant, il est prévu qu'une qualité inférieure ou supérieure ne saurait être refusée, mais donnerait lieu à des bonifications à payer ou à recevoir. Enfin, tous les prix cotés « à terme » sont ceux d'une marchandise qui, au moment de la livraison, doit se trouver stockée à la Tête des Lacs.

Ce qui a assuré le succès du marché à terme de Winnipeg et son utilisation intensive est la simplicité de son mécanisme ; chaque jour, en fin de session, les membres de la Bourse font enregister leurs achats et ventes auprès d'une « chambre de clearing » dont la fonction est semblable à celle des chambres de

clearing bancaires ; après vérification de toutes les opérations telles que rapportées par ses membres, cette chambre de clearing reprend à son compte et à ses risques tous les contrats à terme souscrits ; ainsi, acheteurs et vendeurs n'ont plus dès lors d'obligations que vis-à-vis d'elle au lieu d'en avoir envers une multitude de personnes différentes. Cette manière de faire permet à la chambre de clearing de compenser un grand nombre d'opérations d'achats et de vente les uns contre les autres et d'obtenir ainsi une position nette, finale, relativement réduite ; cette position nette doit forcément présenter un chiffre total de boisseaux achetés identique à celui des boisseaux vendus ; par contre, chaque membre, individuellement, peut être « long » ou « short » c'est-à-dire avoir des achats excédant largement les ventes, ou vice-versa.

Un marché à terme a incontestablement quelque chose d'abstrait, d'impalpable au premier abord ; une « criée » dans le « pit » (fosse au centre du « trading floor » où se crient achats et ventes), quelques signes mystérieux de la main, des chiffres qui s'inscrivent sur de vastes tableaux noirs, quelques notes jetées à la hâte sur un morceau de papier par celui qui vient d'opérer, et c'est tout ce qui reste de la transaction dont l'importance varie d'un minimum de 1000 boisseaux (27 tonnes de blé) à 100,000 boisseaux et plus.

La spéculation, dont nous parlerons plus loin, a tellement amplifié l'activité d'un marché comme celui de Winnipeg que les transactions à terme sont devenues de multiples fois plus importantes que les transactions faites sur le blé « cash », immédiatement disponibles comme l'étaient les 1000 t. de l'exemple précédent ; ce n'est plus la valeur du blé « cash » qui détermine les cours « à terme », mais ce sont ces derniers qui servent de base à la fixation des prix du blé « cash » ; on n'achète pas du blé « disponible » à tel prix ; on l'achète à telle prime ou tel disagio au-dessus ou en-dessous des cours à terme. C'est pour cela qu'il est correct de dire que les cours à terme annoncent, en quelque sorte à l'avance, quels seront les prix du blé « cash » dans 3, 6 ou 9 mois.

L'immense majorité de ceux qui opèrent sur le marché à terme de Winnipeg étant soit des spéculateurs, soit des commerçants recherchant une protection momentanée, il est évident que peu d'entre eux attendront que leurs contrats arrivent à maturité pour racheter ou revendre les quantités précédemment négociées et ainsi liquider, avec perte ou profit, leur opération initiale. Par exemple, si aujourd'hui 15 juin nous achetons de A 5000 boisseaux de blé pour livraison octobre et que le 30 août nous revendions à B la même quantité sur octobre également, notre achat et notre vente se compensent par le mécanisme de la chambre de clearing ; notre seule obligation est de payer la perte si notre prix d'achat a été supérieur au prix de vente ou d'encaisser le gain en cas contraire ; par contre, si nous n'avons rien revendu le 30 août, nous nous aurions été mis dans l'obligation par la chambre de clearing de prendre livraison, entre le 1er et le 31 octobre, du blé acheté à terme le 15 juin.

c) L'élément spéculatif du marché.

La fonction essentielle d'un marché à terme étant d'enlever aux « relais » du commerce les risques de fluctations de prix, il a fallu que d'autres s'en chargent, spéculent sur l'avenir après avoir essayé de le prévoir scientifiquement, mathématiquement ; à ce seul titre déjà la spéculation assume une

fonction économique essentielle. Mais il y a plus : l'action du spéculateur a fait de Winnipeg un marché largement approvisionné en offres et en demandes sur les quatre mois de base ; l'effet immédiat et tangible a été d'assurer aux récoltes canadiennes un écoulement beaucoup plus régulier que s'il n'y avait pas de « futures market » ; à quoi assistait-on avant 1904 si ce n'est à l'effondrement des prix en automne au moment où la récolte nouvelle pesait de tout son poids sur le marché alors que la rareté du blé, dix mois plus tard, faisait remonter les prix à des niveaux le rendant invendable outre-mer. L'élément spéculatif du marché, le « porteur de risques » a fait que l'offre énorme de septembre s'est répartie sur toute l'année. Un troisième avantage de la présence du spéculateur dans le marché est que l'exportateur trouve toujours, en tous temps, une contrepartie à ses ventes de « hedge » ; il est assuré d'avoir, quand il le désir, la protection nécessaire à son action dans le marché international. Incontestablement utile, l'élément spéculatif du marché s'est cependant attiré les foudres de la classe des producteurs qui voit en lui l'intermédiaire faisant des profits excessifs à ses dépens ; elle a voulu supprimer le marché libre pour tuer cet élément, sans se rendre compte que le spéculateur professionnel est un producteur au sens économique et moral au même titre que le fermier. Il est cependant indiscutable qu'à l'élément spéculatif, créateur de richesse, se mêle dans des proportions indéterminables un élément malsain, perturbateur dont l'origine est à rechercher dans l'attrait du gain facile, tel que le procure le vulgaire jeu du hasard ; le joueur s'est mêlé au spéculateur ; le cordonnier, le retraité, l'employé de banque opèrent sur le marché à terme par l'intermédiaire de courtiers, sans avoir aucune idée quelconque de la situation ; loin de prendre sur eux les risques dont veut se défaire le commerce, ils en créent de nouveaux, d'inutiles et l'expérience a prouvé qu'ils jetaient le discrédit sur l'ensemble du système.

d) Un cas pratique d'exportation.

Il nous montrera mieux comment le marché à terme est utilisé dans la pratique ; c'est un exemple pris parmi d'autres, qui se répète journellement pour l'ensemble des exportateurs canadiens. Le 15 juin, à l'ouverture de la Bourse (9 h. 30 Winnipeg - 16 h. 30 Londres), l'exportateur canadien A reçoit de l'importateur anglais B une demande d'offre de blé pour embarquement en août de Montréal ; A peut fixer son prix de deux manières différentes :

Si le marché est calme, il prendra le risque d'offrir à B pour réponse à 11 heures (18 heures Londres) sur la base du prix d'ouverture de la Bourse qui est, supposons, de 1.70 dollar par boisseau pour livraison en juillet ; à ce prix, A ajoute tous les frais de transport, d'entreposage, d'assurance jusqu'à Londres, ainsi que sa marge de profit, soit 0.35 dollar ; le prix total CAF Londres sera donc de 2.05 dollars. Si, contrairement à l'attente de A, les cours montent à Winnipeg entre 9 h. 30 et 11 heures, B s'empressera d'accepter l'offre de A qui fera alors une perte ; cette perte ne sera que potentielle si A décide de spéculer sur une baisse future du marché. Par contre, si A estime que le risque d'une perte plus grande est réel, il transformera sa perte potentielle en une perte effective au moment où il achètera sur le marché à terme l'exacte quantité de blé qu'il vient de vendre à Londres.

Si le marché est nerveux, et qu'une hausse est probable, A ne prendra plus le risque, même jusqu'à 11 heures, d'offrir à B du blé sur la base d'un prix fixe ; il va au contraire faire son offre sur la base d'un prix dont le premier élément, soit le « différentiel » de 0.35 dollar vu ci-dessus, restera fixe, alors que son deuxième élément, soit le cours du « juillet » au marché à terme (1.70 dollar dans le cas précédent) variera au gré des fluctuations de la bourse ; A met donc à la charge (ou au bénéfice) de B toute variation de cours du « juillet » pouvant survenir jusqu'à 11 heures (heure locale de Winnipeg) ; en résumé, et pour reprendre une expression des gens du métier, A offre du blé à B à 0.35 dollar « over July ».

Si l'on admet maintenant que B se décide à opérer aux conditions offertes par A, et que son télégramme d'acceptation parvienne à Winnipeg en temps voulu, A achètera immédiatement sur le marché à terme, et pour le compte de son client anglais, une quantité de blé correspondant à celle qu'il vient de vendre pour embarquement en août de Montréal; si le cours est à ce moment-là de 1.73 dollar, le prix de vente final à B sera de 2.08 dollars CAF Londres. Mais B peut aussi se décider à spéculer à la baisse ; dans ce cas-là, il passera instructions à A de ne pas « couvrir » à terme son achat, d'y sursoir au contraire jusqu'à ce que le prix du « July » descende de quelques fractions de cents ; le prix de 2.08 dollars n'est alors que provisoire.

Il est difficile de se résoudre à mettre un point final à un tel exposé, conscient que nous sommes de tout ce qui resterait à dire pour être complet. Ce sujet n'est pas de ceux que l'on discute très souvent chez nous et qui défraie la chronique économique locale ; il semble apparemment ne toucher que très indirectement à la vie des affaires de notre pays ; or, cela n'est pas exact ; et d'ailleurs la Suisse, mêlée de force à l'ensemble de la vie économique internationale, doit en apprendre et en comprendre les rouages les plus secrets et ceux qui peuvent apparaître les plus complexes ; parmi eux, le marché à terme de Winnipeg, dont le mécanisme permet en temps normal l'acheminement vers les marchés du monde d'une matière première importante entre toutes, est certainement l'un des plus perfectionnés et qui a largement subi l'épreuve du temps. C'est pourquoi on peut être certain que les méthodes présentement en vigueur au Canada et qui ont étatisé le commerce du blé disparaîtront à temps ; on l'espère afin que les désastres financiers provoqués par les expériences de socialisation de ces trente dernières années ne se renouvellent pas.