
La forte volatilité des prix depuis
2007/08 – Analyse des facteurs
conjoncturels ainsi que des facteurs
spéculatifs ayant exacerbé la hausse

Benoit Daviron (Cirad), Avril 2009

Contenu :

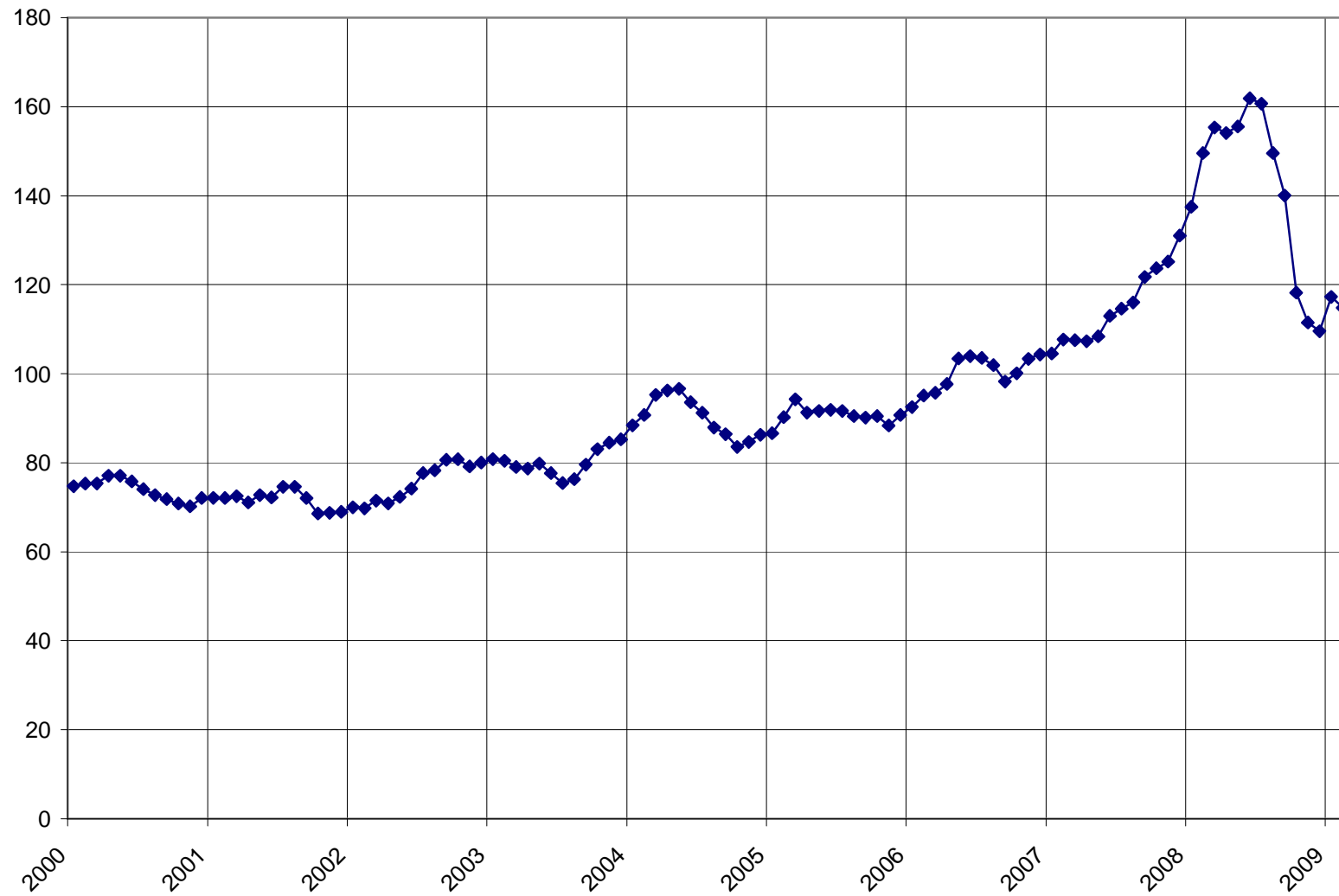
- Rappel sur le comportement des prix
 - Fondamentaux (bilan, consommation, production, stocks)
 - Dollar
 - Spéculation
-

Rappels sur les prix

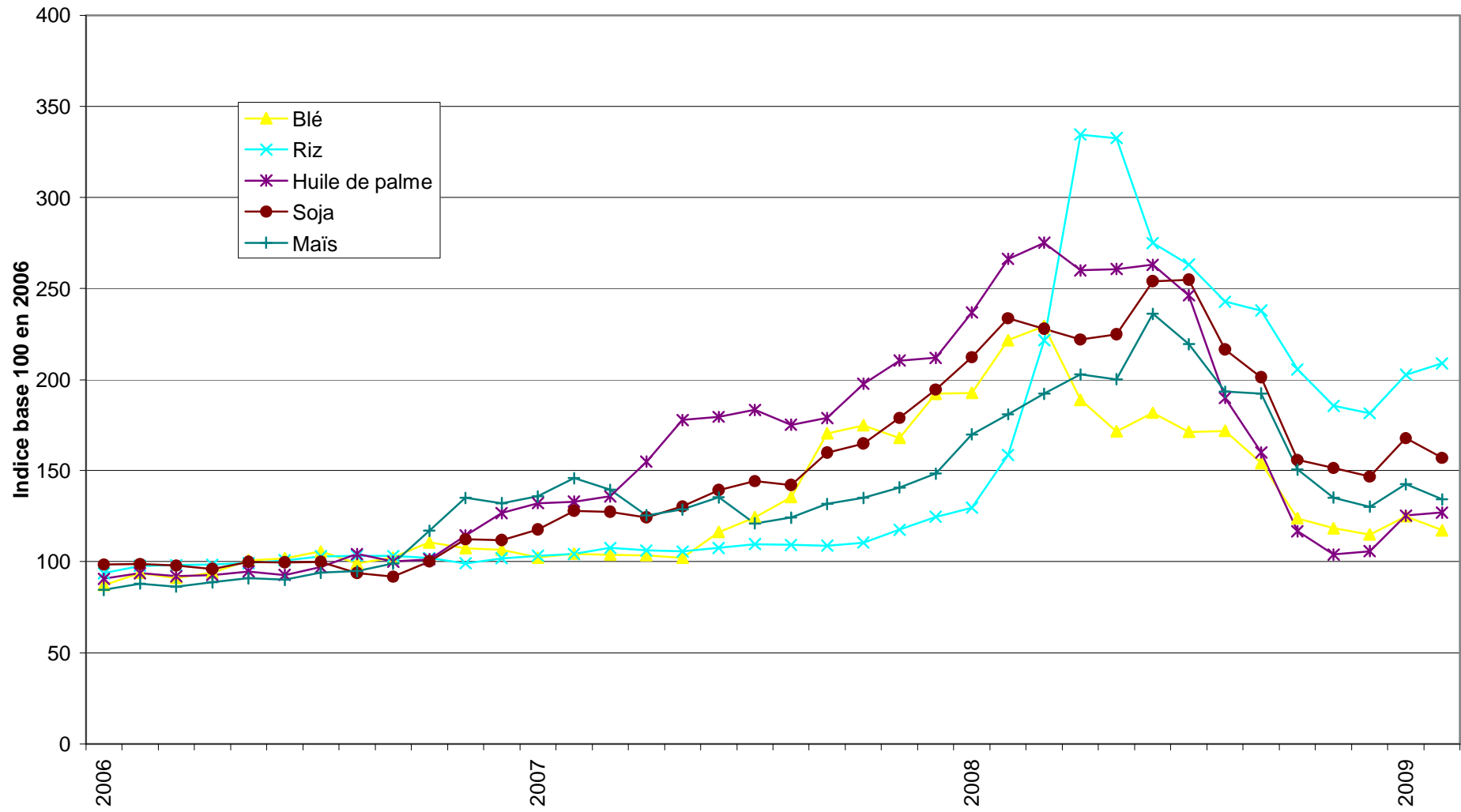
Rappels sur le comportement des prix internationaux des produits alimentaires

- Flambée des prix de plus de 60% entre janvier 2007 et mi-2008
 - Intervient après un mouvement haussier entamé depuis début 2002 (+50% en 5 ans)
 - Touche d'abord les « grains » et partiellement les boissons tropicales
 - Ne touche pas les viandes
-

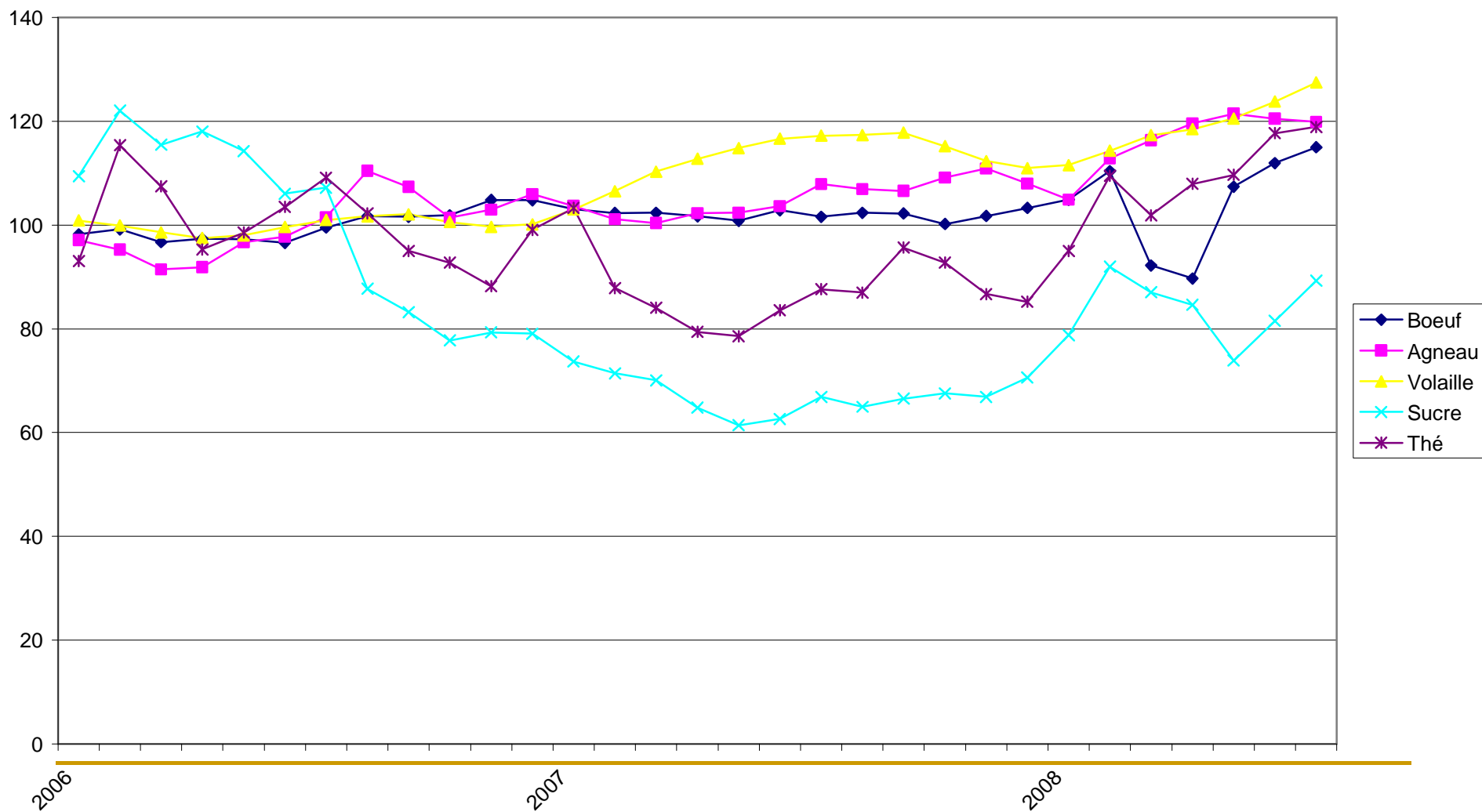
Indice des prix des produits alimentaires en dollar courant (2006=100)



Les flambeurs



Les presque stables (100 = 2006)

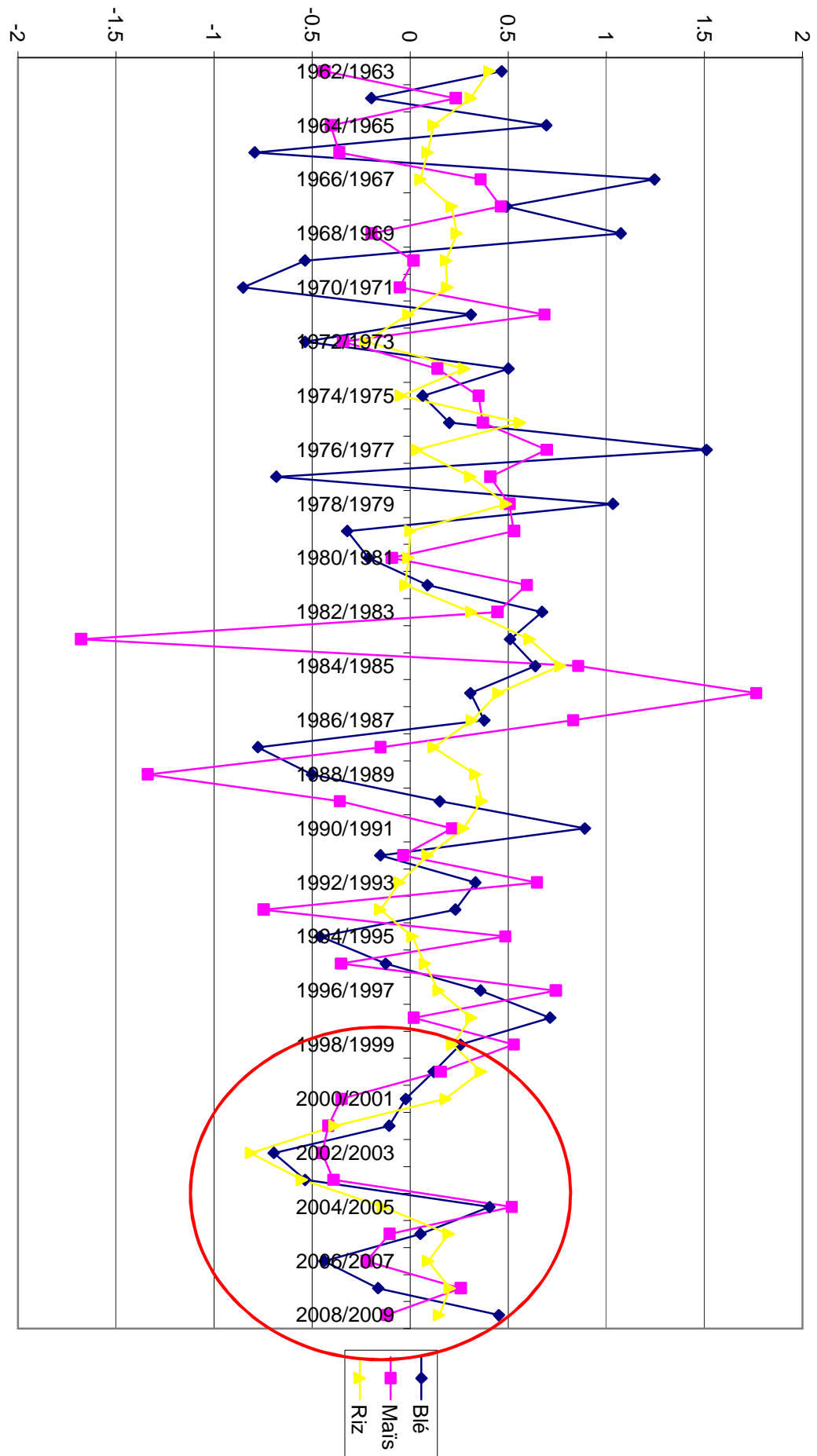


Fondamentaux

Bilan : des déficits non pas spectaculaires mais répétés

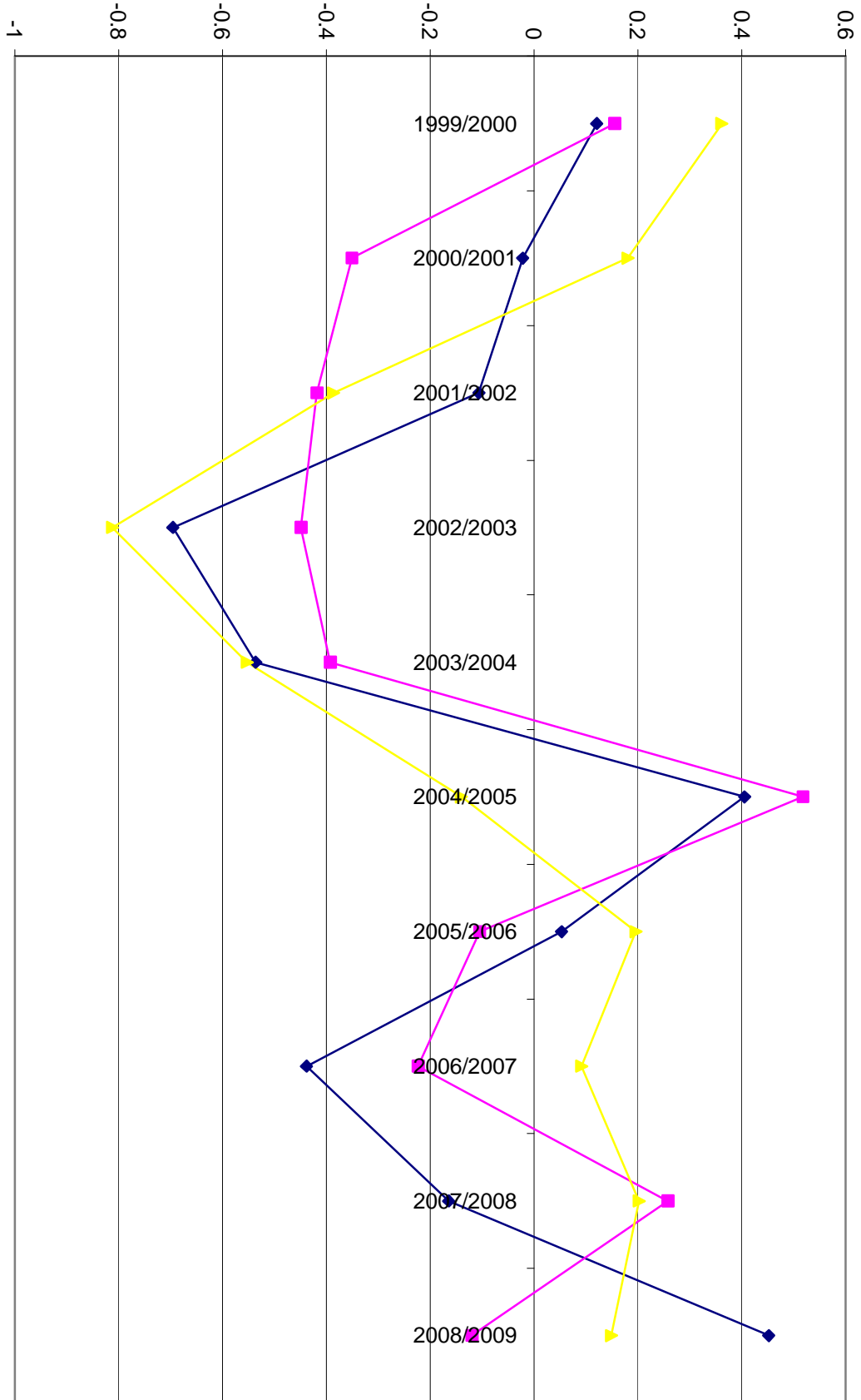
- 2006/2007 et 2007/2008 : déficits réduits pour le blé, succession déficit/excédent pour le maïs et excédents pour le riz
 - Des déficits limités par rapport aux précédents historiques
 - Mais des déficits répétés. Depuis 2000 :
 - Maïs : 7 fois
 - Blé : 6 fois
 - Riz : 4 fois
-

Mois de consommation (consommation = moyenne des trois années antérieures)

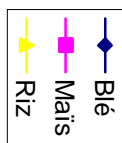


Déficit et excédent de production

Mois de consommation (consommation = moyenne des trois années antérieures)



Déficit et excédent de production



Consommation : une croissance soutenue mais pas d'explosion de la demande dans les pays émergents

- Huile végétale : moteur « diesel » de la croissance alimentaire mondiale (soja 4 à 5% depuis 40 ans)
 - Viande : une croissance ralentie (en particulier porc et volaille)
 - Céréales : croissance faible (1.2% de puis 20 ans)
 - Nette fléchissement de la consommation animale
 - Ralentissement marqué en Chine mais poursuite de la croissance historique en Inde (sauf blé)
 - Boom de la consommation de maïs (biocarburant) aux Etats-Unis
-

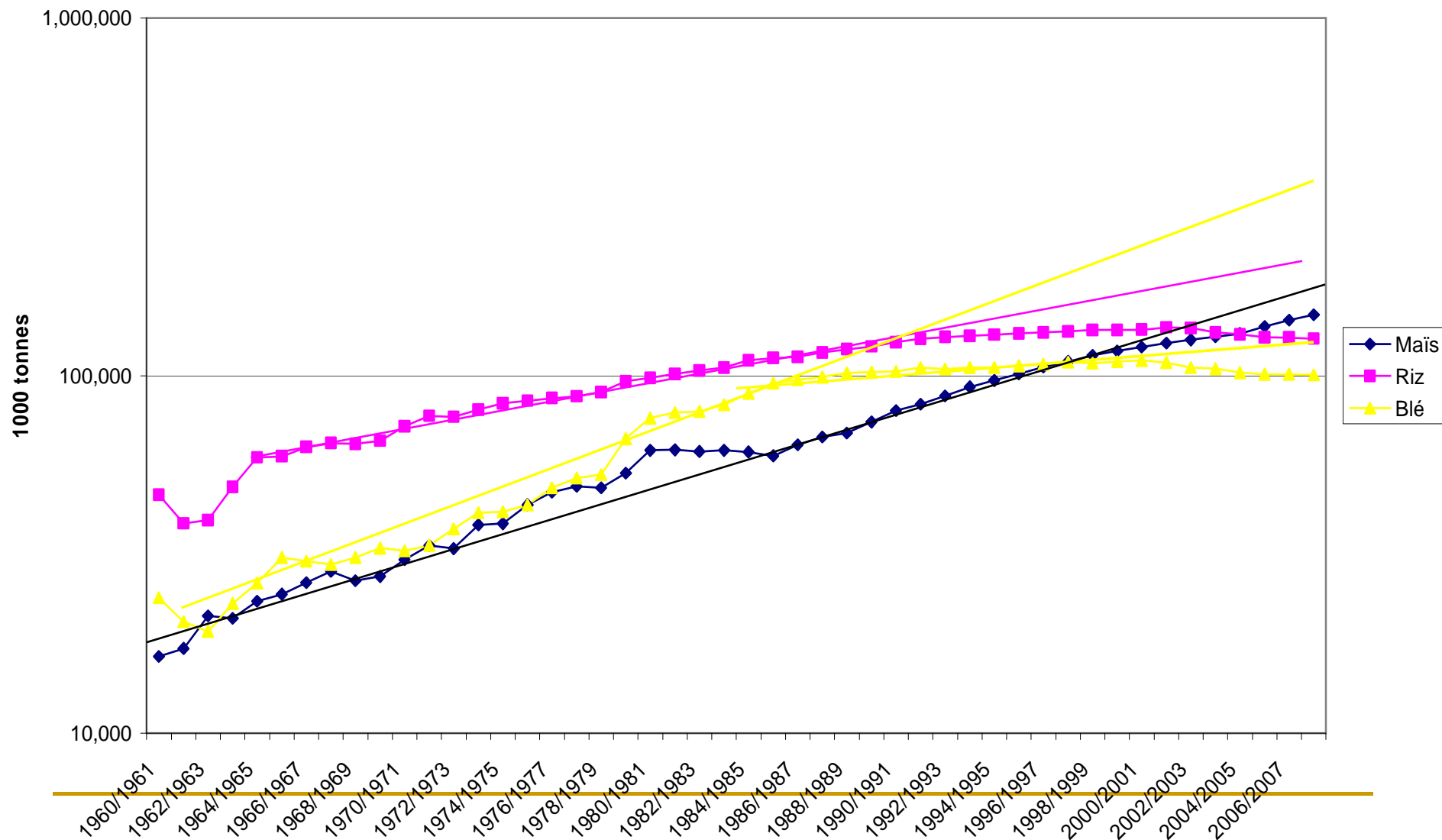
Taux de croissance annuel moyen
de la consommation mondiale d'huiles végétales et de viande

| | 1960-70 | 1970-80 | 1980-90 | 1990-00 | 2000-07 |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Huiles végétales (total) | | 4,7 | 5,2 | 4,5 | 5,4 |
| Viande de bœuf | 4,1 | 3,1 | 1,9 | 1,0 | 1,7 |
| Viande de porc | 2,8 | 6,4 | 3,2 | 2,9 | 1,6 |
| Viande de volaille | 15,6 | 8,1 | 5,3 | 6,8 | 3,5 |
| Total viande | 4,6 | 5,1 | 3,1 | 3,2 | 2,1 |

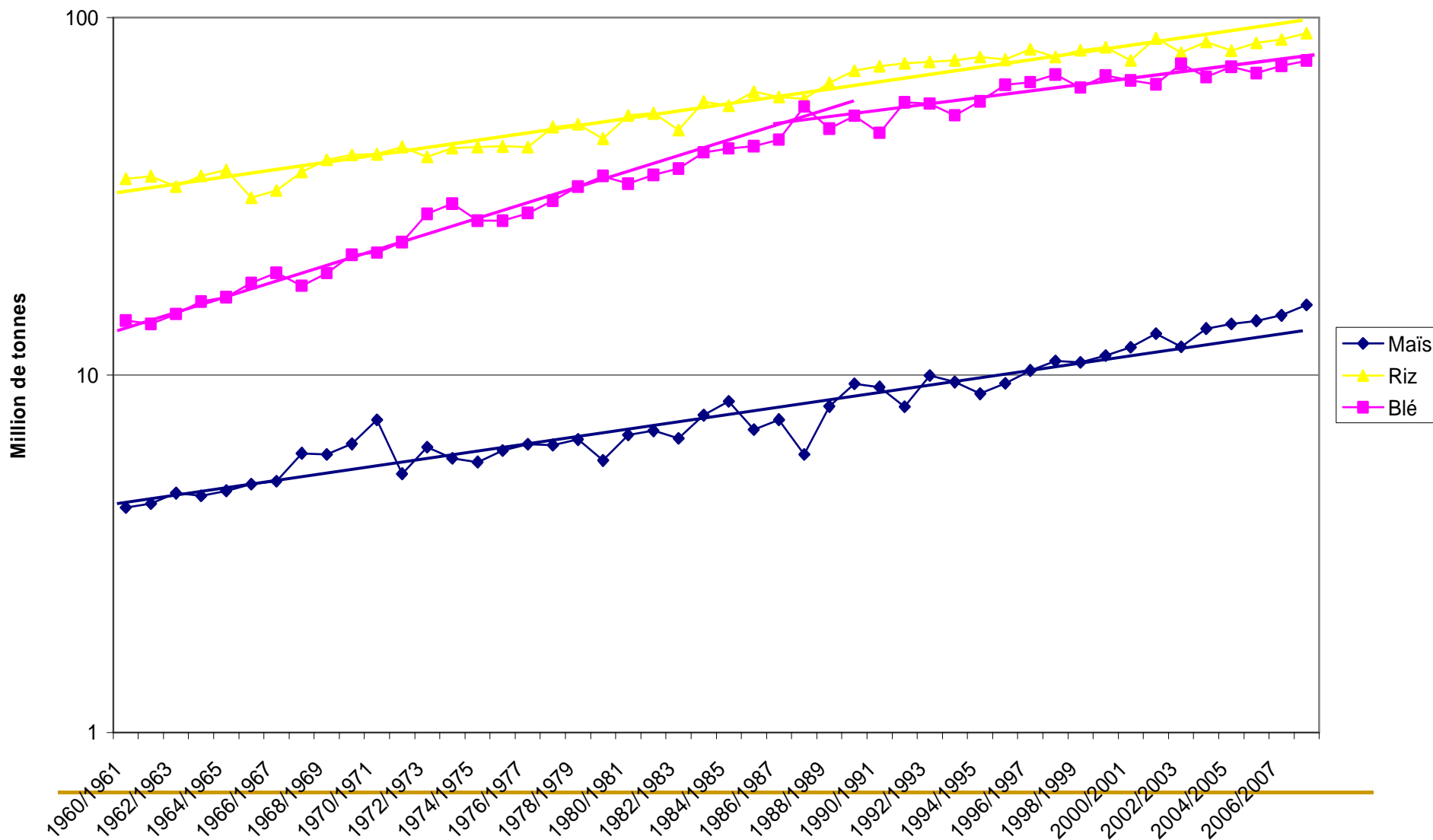
Taux de croissance annuelle moyen
de la consommation mondiale de soja et de céréales

| | 1960-70 | 1970-80 | 1980-90 | 1990-2000 | 2000-07 |
|----------------|---------|---------|---------|-----------|---------|
| Total céréales | 3,7 | 2,8 | 1,8 | 1,1 | 1,2 |
| Maïs | 3,4 | 3,9 | 1,4 | 2,5 | 3,4 |
| Blé | 3,7 | 2,7 | 2,3 | 0,7 | 0,9 |
| Riz | 3,1 | 2,3 | 2,3 | 1,5 | 0,7 |
| Orge/Sorgho | 4,6 | 2,7 | 0,7 | -1,8 | 0,9 |

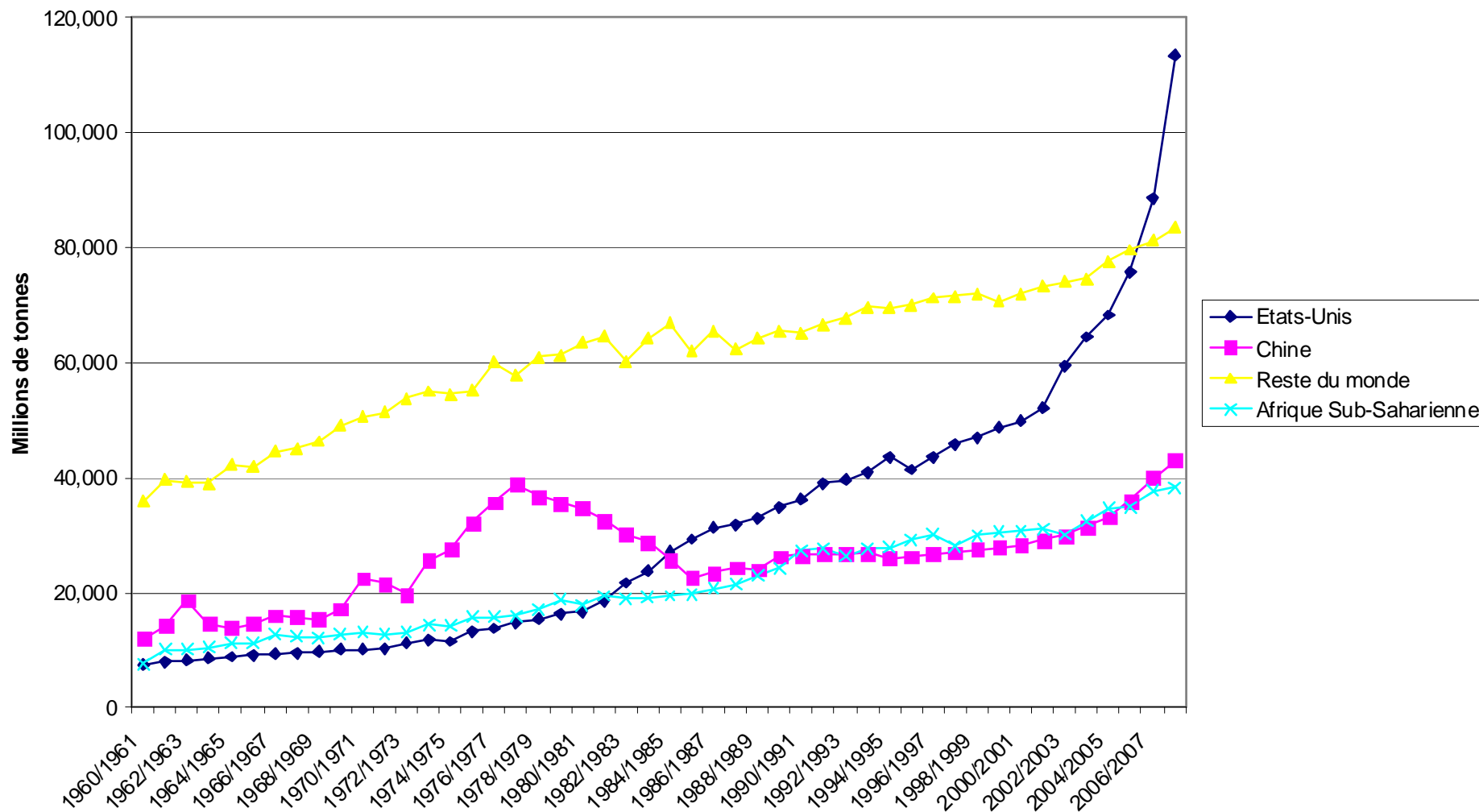
Consommation de céréales en Chine (échelle logarithmique)



Consommation de céréales en Inde (échelle logarithmique)



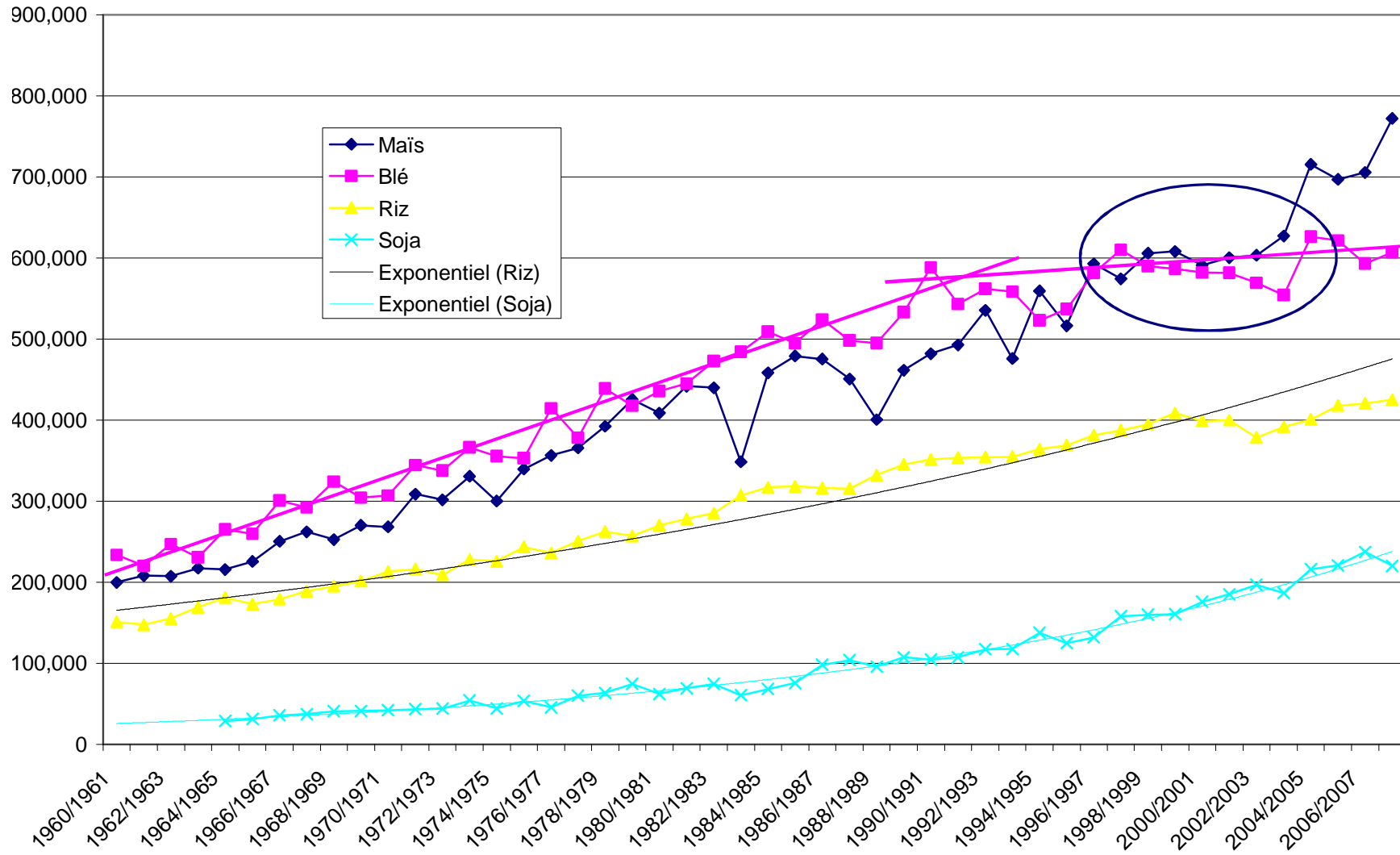
Consommation "non-animale" de maïs



Production : un fléchissement sensible mais peut être déjà dépassé

- Fléchissement date du début des années 1980 : croissance chute d'une moyenne de 3,5% entre 1960-1980 à 1,7% en 1980-2000
 - Légère reprise depuis 2000 tirée par le maïs
 - Riz long ralentissement
-

Production de grains



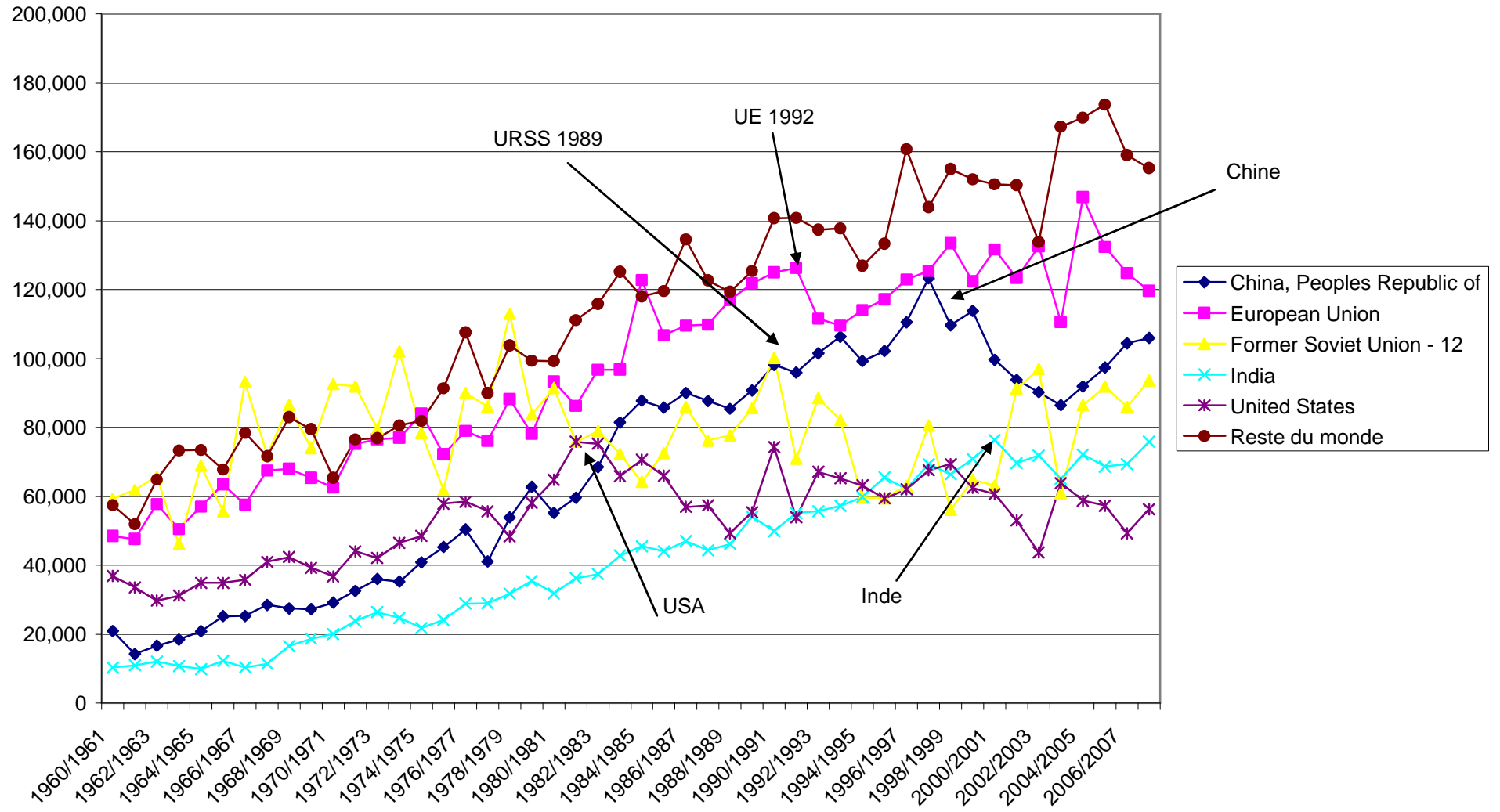
Le ralentissement de la croissance de la production mondiale de céréales est d'abord imputables aux 5 grandes entités agricoles

- Chine, Inde, UE, Ex-URSS et USA
 - La croissance de la production du reste du monde s'accélère
 - D'abord les conséquences de réformes de politiques agricoles (OMC et autres) qui visait à réduire les dépenses agricoles et la production
-

Taux de croissance annuel moyen de la production de céréales

| | 1960-70 | 1970-80 | 1980-90 | 1990-2000 | 2000-2007 |
|----------------|---------|---------|------------|------------|------------|
| Monde | 3,7 | 3,5 | 1,7 | 1,7 | 2,1 |
| Etats-Unis | 2,9 | 5,1 | -1,4 | 1,9 | 3,9 |
| UE | 4,0 | 2,3 | 2,6 | 1,6 | -0,3 |
| Ex-URSS | 2,9 | 0,1 | 0,6 | -4,3 | 3,9 |
| Chine | 6,4 | 4,9 | 3,3 | 2,1 | 2,2 |
| Inde | 2,3 | 2,8 | 3,8 | 2,7 | 1,1 |
| Reste du monde | 3,5 | 3,3 | 1,8 | 2,0 | 2,5 |

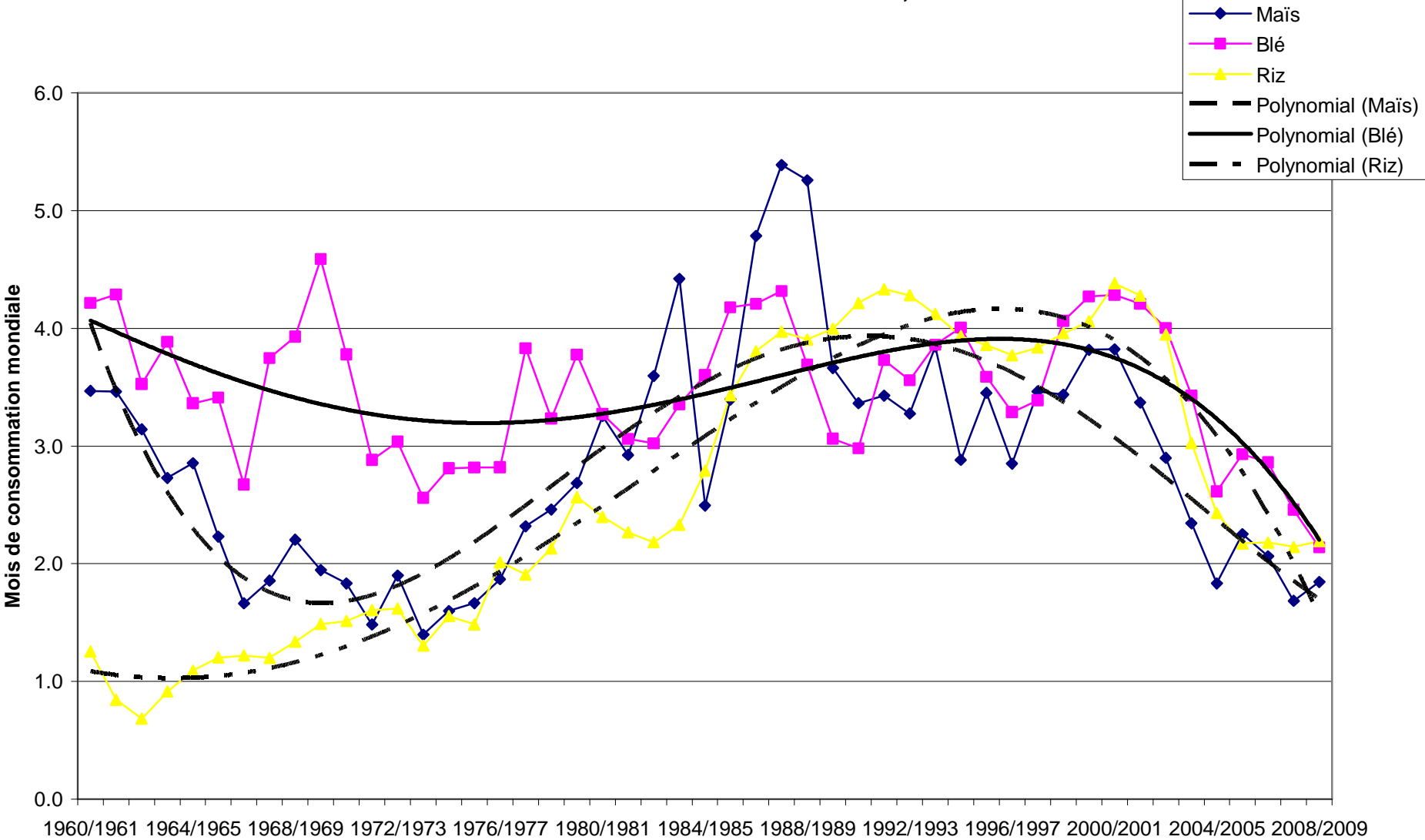
Production de blé et réforme des politiques agricoles



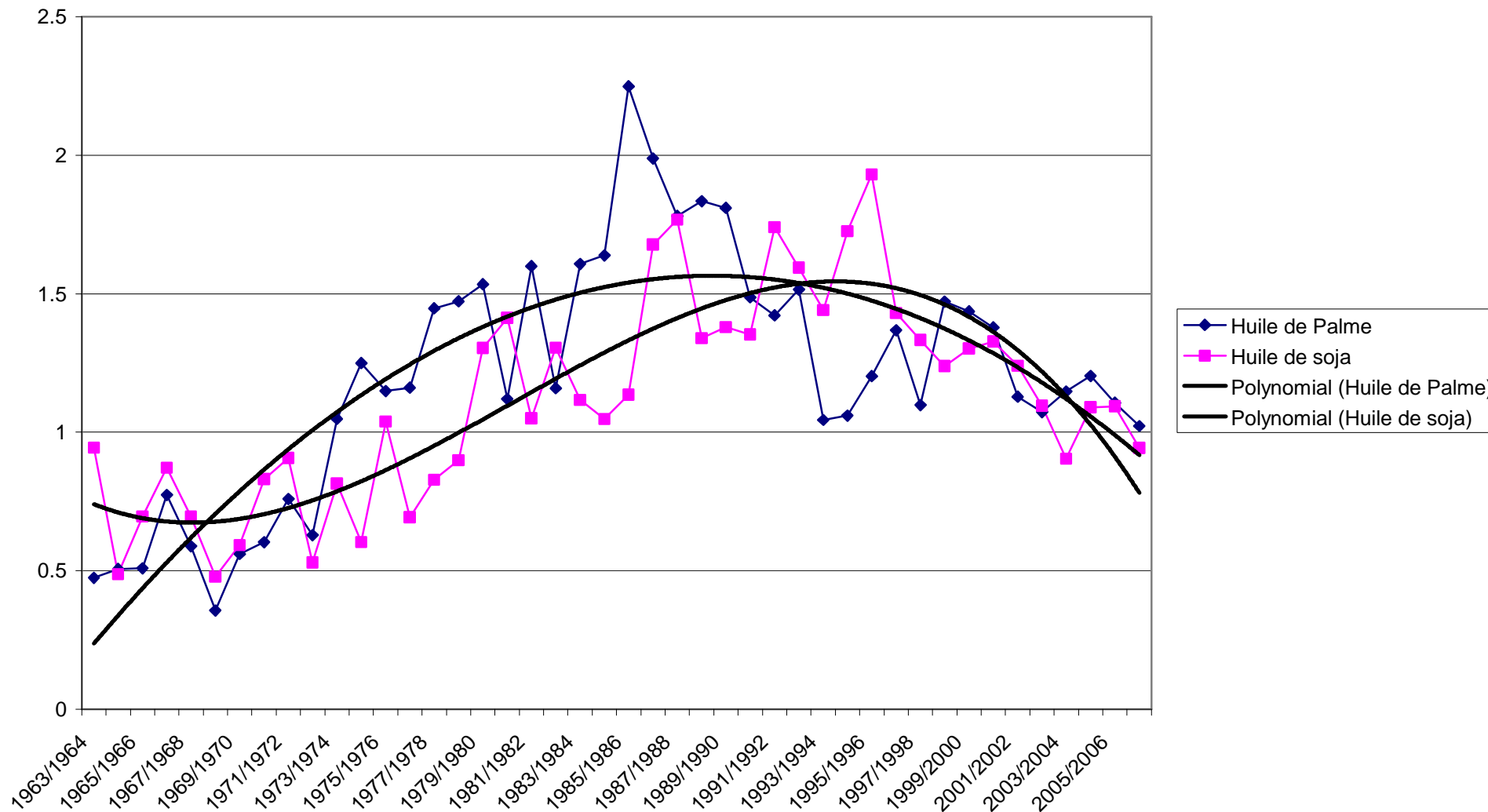
Stocks : retour aux années 1970

- Céréales : stocks passent de 4/5 mois de consommation mondiale dans les années 1990 à 2 mois
 - Huiles : de 2 mois à 1 mois
 - Mouvement cyclique, particulièrement marqué pour le maïs
-

Stocks mondiaux de céréales en début de récolte, 1960/61-2007/08



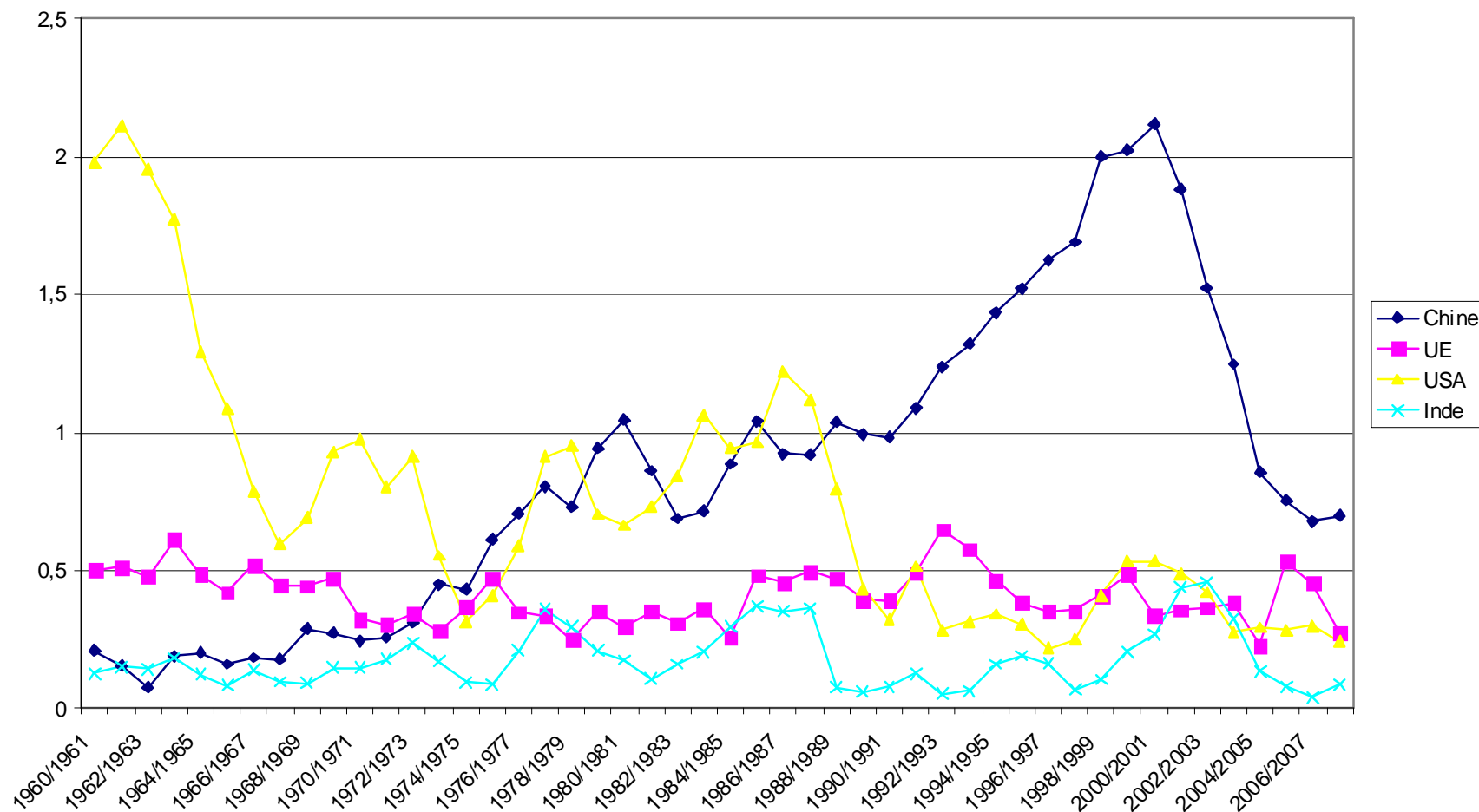
Stocks mondiaux en mois de consommation



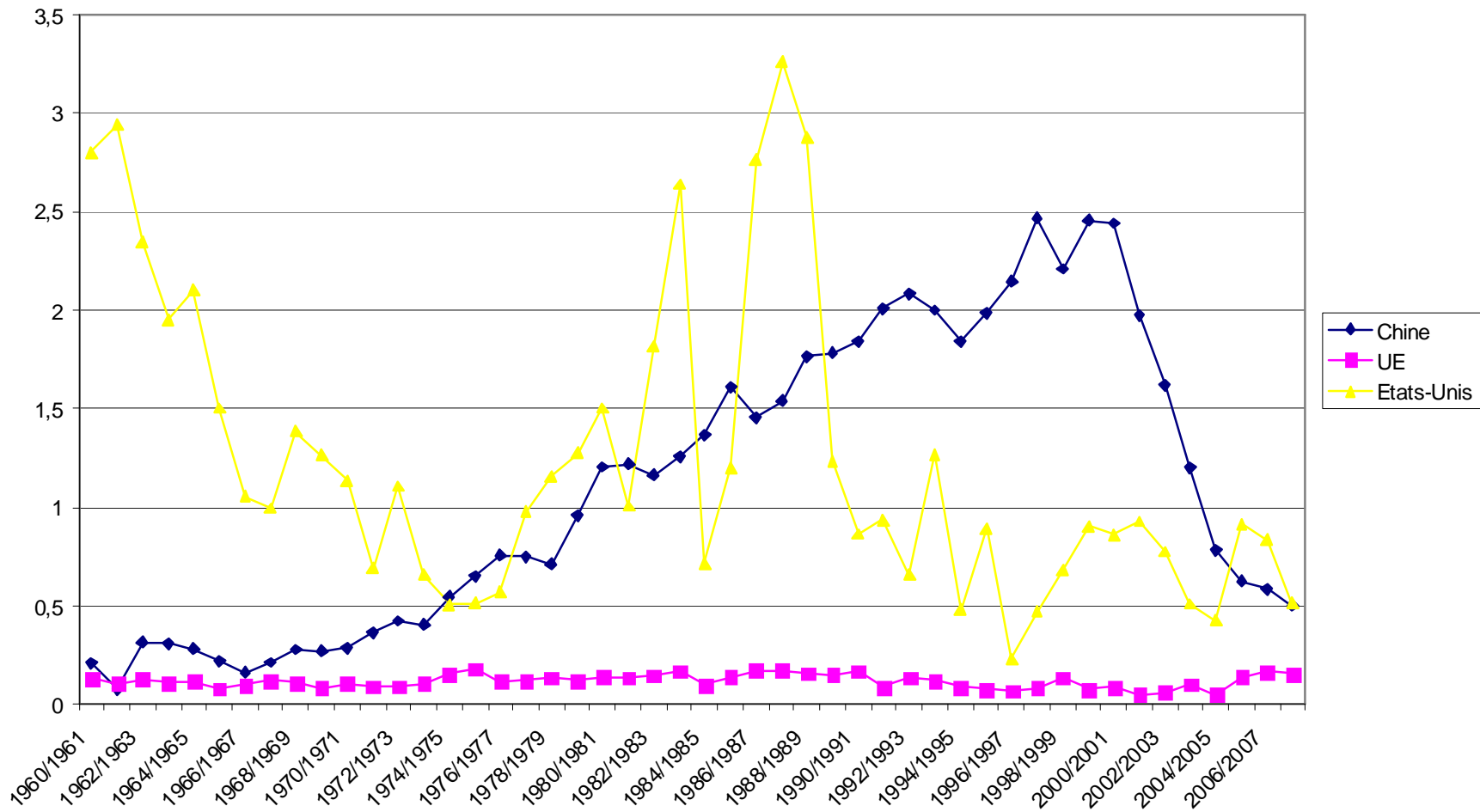
Stocks (suite) : l'absence de stockeur central

- Quand la Chine remplace les Etats-Unis
 - Etats-Unis : le stockeur des années 1960
 - 1996-2000 : la Chine détient 50% des stocks mondiaux de blé et 70% de maïs
 - L'effondrement des stocks mondiaux de céréales est le résultat de la baisse des stocks chinois
 - Un problème d'action collective (cavalier libre)
-

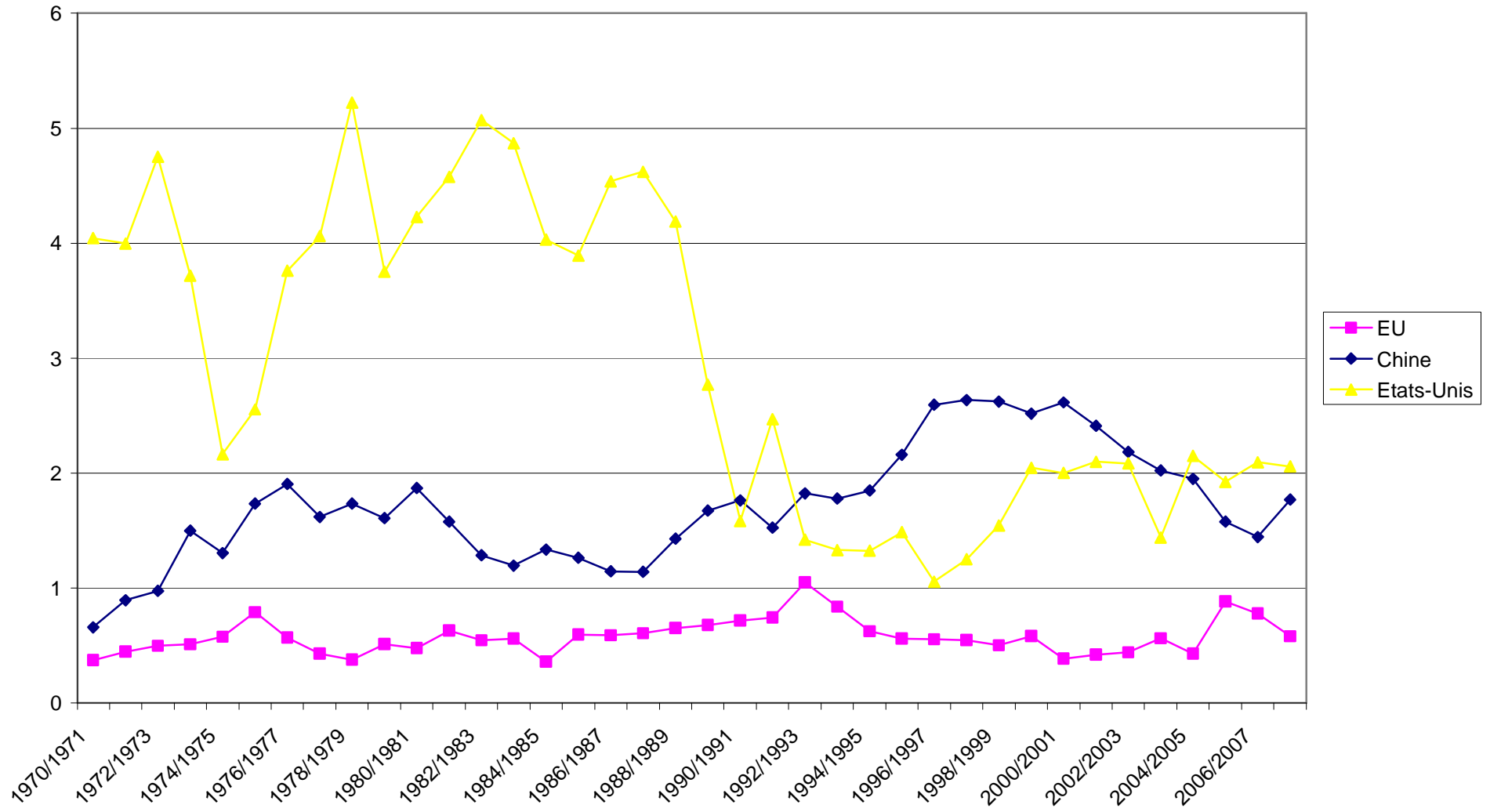
Stocks de blé en mois de consommation mondiale



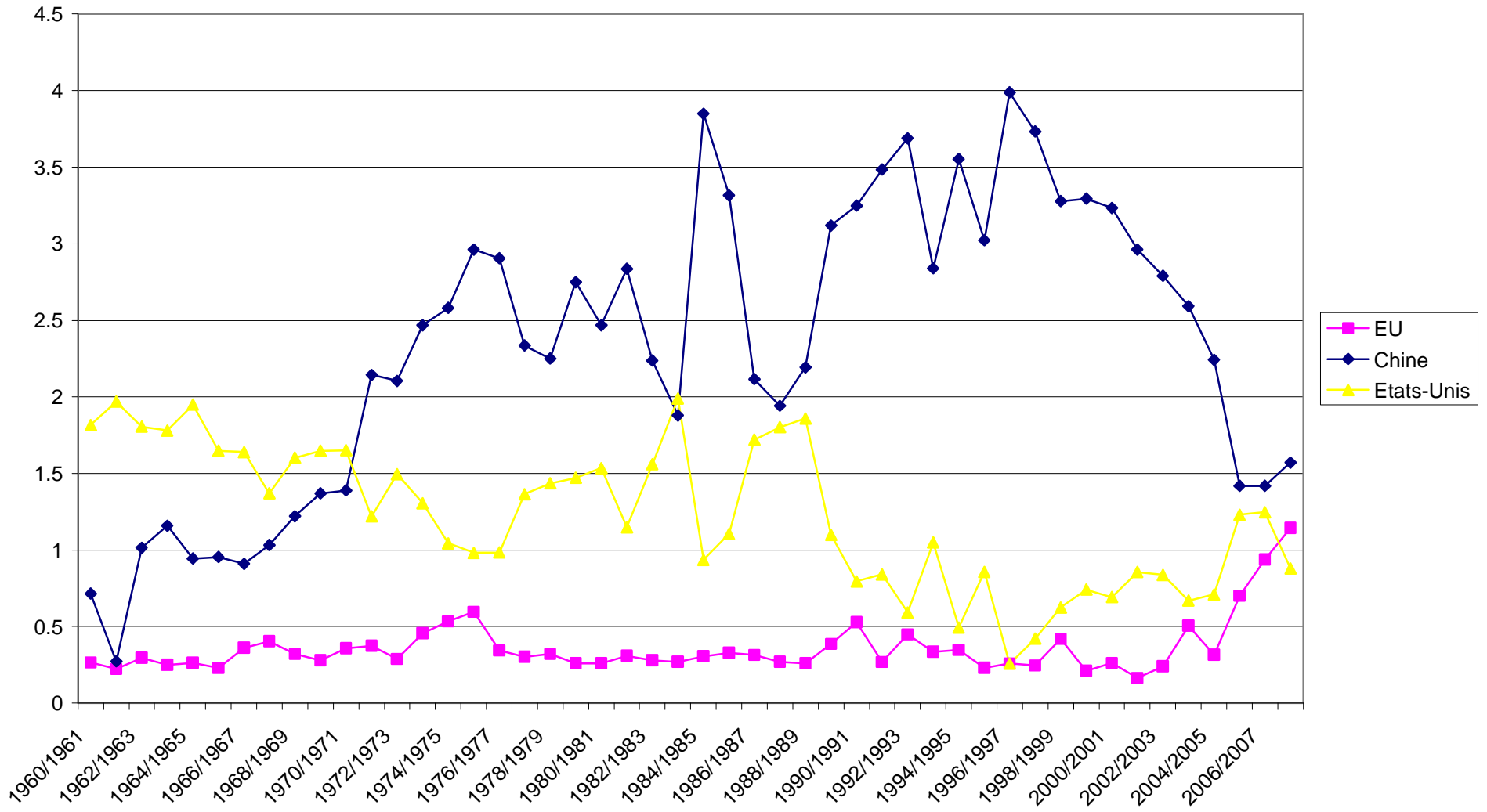
Stocks de maïs en mois de consommation



Blé: Ratio "part dans le stockage mondiale"/"part dans la consommation mondiale"



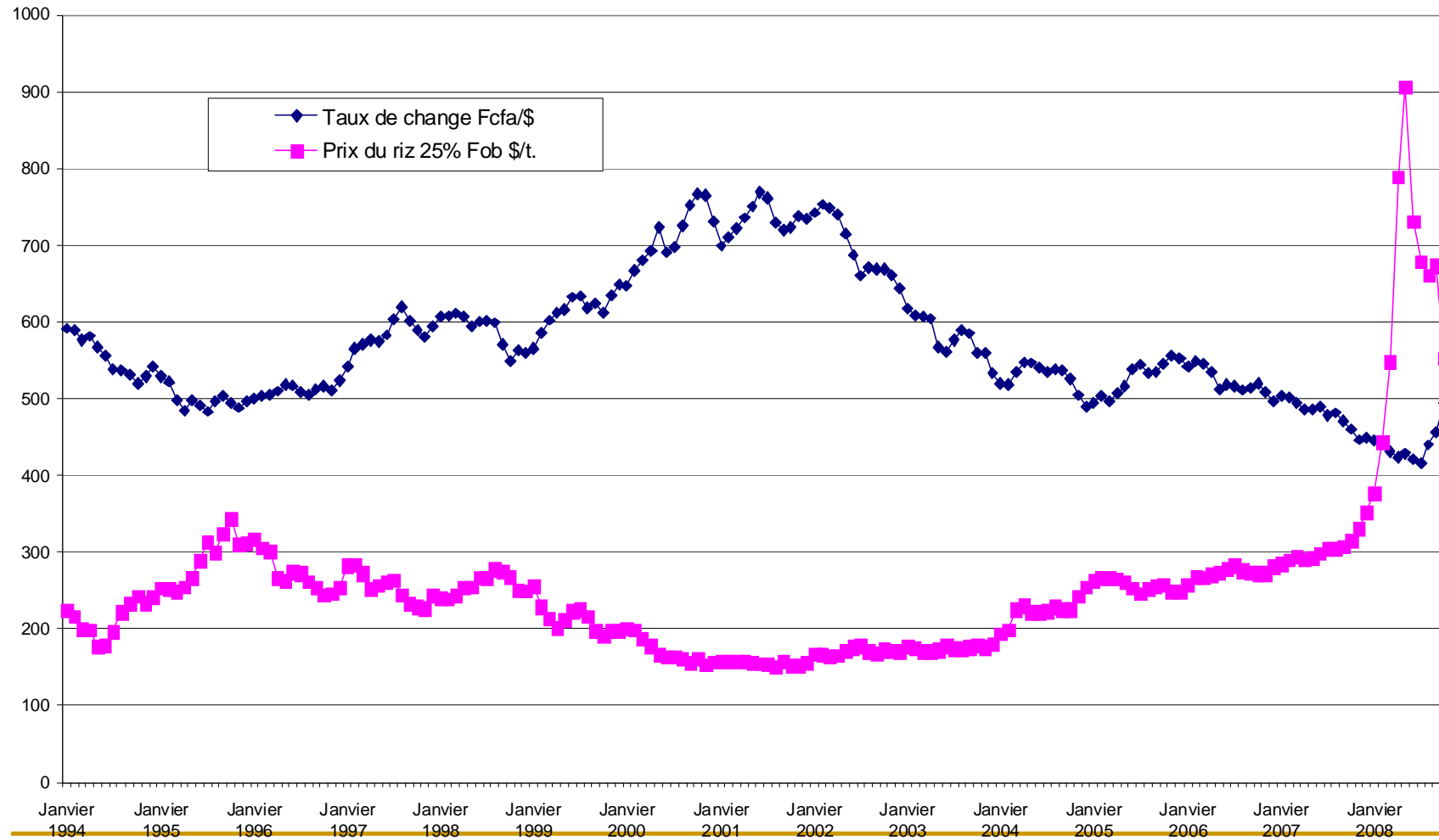
Maïs : Ratio part dans les stockage mondial/part dans la consommation mondiale



Dollar

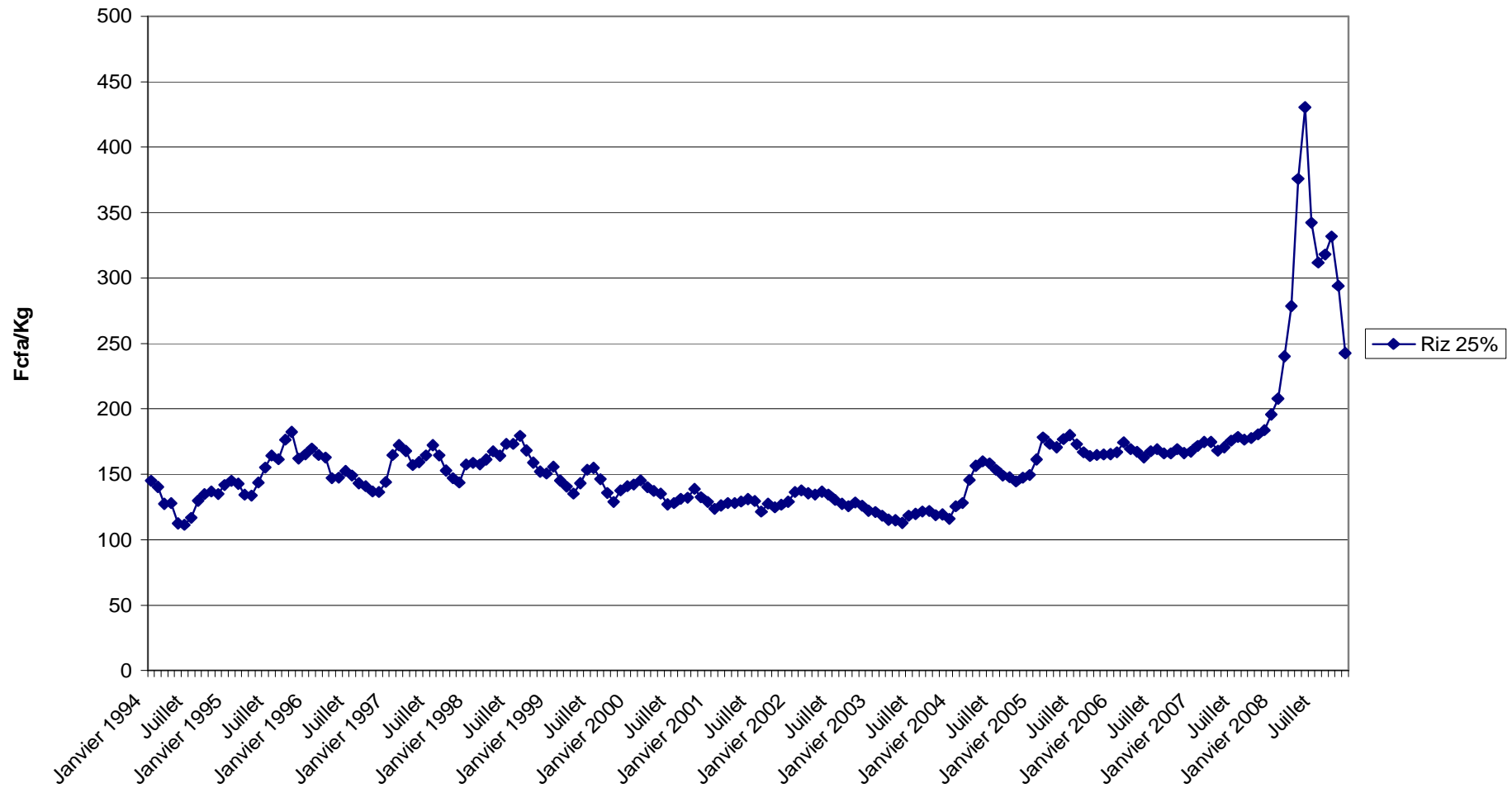
Effet dollar 1

Prix international du riz et cours du dollar



Effet dollar 2

Prix internationaux en Fcfa



Le rôle de la spéculation

Spéculations physique

- Rétentions de marchandises physiques par producteurs et intermédiaires
 - Barrières à l'exportation (Inde et Thaïlande sur le riz, Ukraine Kazakhstan sur le blé) : Des craintes relatives à l'inflation davantage que des peurs de pénuries
-

Spéculation financière : les marchés à terme

- **Fonctionnement :**
 - Vente et achat de contrats (papier) à terme
 - Spéculation permanente et nécessaire

 - **Intérêts :**
 - Outil de couverture contre risque de prix
 - Transparence, disponibilité de l'information
 - Processus de découverte du prix : prix de référence

 - **Limites :**
 - Augmente la volatilité des prix ?
-

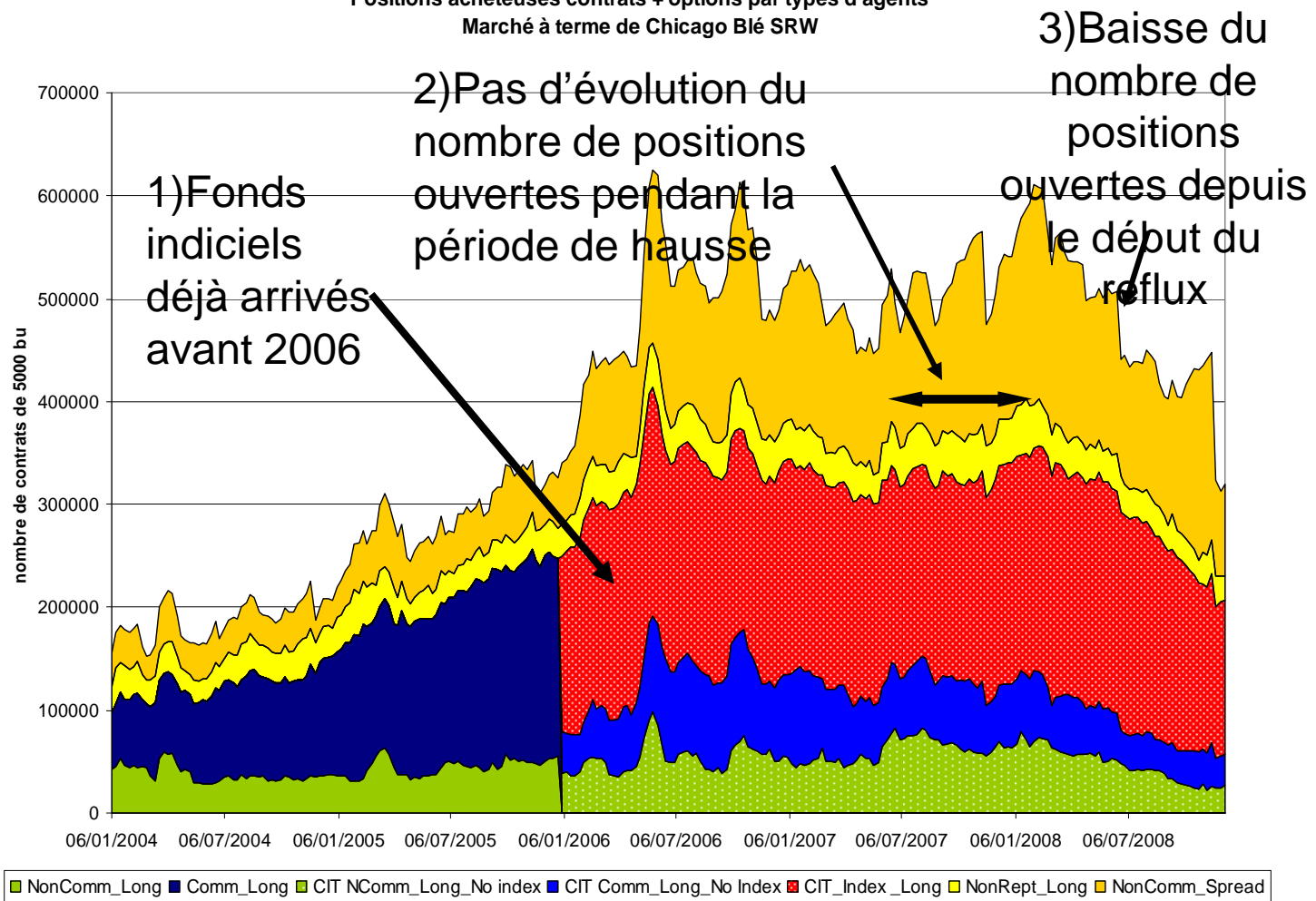
Développement des activités non financières dans les années 2000

- Sur le marché à terme du blé à Chicago le nombre de contrat échangé a multiplié par 5 entre début 1998 et début 2008. De ce fait, entre ces dates, la part des positions utilisées en couverture d'une activité « réelle » est passée de 67% à 14%.
-

Les fonds indiciels

- **Les fonds indiciels** de matières premières, un nouveau type d'acteurs décrit
 - Apparus durant les années 1990
 - Stratégie **diversification de portefeuilles** d'actifs financiers
 - Les deux principaux pour les matières premières : Standard and Poor's Goldman Sachs Commodity Index (S&P GSCI) et Dow Jones-AIG Index (DJ-AIG)
- Les fonds indiciels sont arrivés sur les marchés à terme de produits agricoles entre 2004 et 2006 : **Absence d'effets sur les prix**
- Pas d'accroissement de leur activité et donc pas de report visible des capitaux lors de la hausse de 2007

Positions acheteuses contrats + options par types d'agents
Marché à terme de Chicago Blé SRW



Conclusion : les propositions en débat

- La régulation des marchés à terme (voir la *Stop Excessive Energy Speculation Bill* voté en septembre 2008)
 - La nécessaire coordination des politiques de stockages (voir la proposition IFPRI/WB)
 - La fragmentation du marché mondial : protection du marché national versus intégration verticale
-