

Chocs sur les prix des produits de base : les mécanismes de stabilisation sont-ils efficaces?

Les chocs qui perturbent les prix des produits de base peuvent affecter considérablement les économies des pays exportateurs comme celles des pays importateurs. Or, plus la période qui s'écoule avant que le choc ne s'inverse est longue, moins les mécanismes de stabilisation ont de chances d'être efficaces.

Paul Cashin, Hong Liang et C. John McDermott



ES ÉCHANGES de produits de base représentent 25 % du commerce mondial de marchandises. Les tendances à long terme des prix de ces produits, comme leurs fluctuations à court terme, ont une incidence majeure sur l'économie mondiale. Du côté de la demande, les marchés des produits de base jouent un rôle important dans les pays industriels en transmettant les perturbations du cycle des affaires au reste de l'économie et en affectant le taux d'augmentation des prix. Du côté de l'offre, les produits de base fournissent en moyenne la moitié environ des recettes d'exportation des pays en développement, et nombre de ces pays tirent la majeure partie de leurs recettes d'exportation d'un ou de deux produits (tableau 1).

Pour atténuer l'impact des fluctuations de prix sur les prix intérieurs et les recettes d'exportation, de nombreux pays qui exportent des matières premières ont institué des mécanismes de stabilisation (encadré 1). Toutefois, les responsables des politiques économiques ont besoin d'estimations fiables sur l'ampleur et la durée des chocs sur les prix des produits de base quand ils envisagent des politiques contracycliques de stabilisation. Les mécanismes visant à stabiliser le revenu national et la consommation peuvent être efficaces pour compenser des chocs de courte durée. Par contre, dans le cas de chocs de longue durée, il est nécessaire de mettre en œuvre des politiques permettant aux pays de s'ajuster à leur nouveau niveau de revenu et de consommation. Sur la base de données mensuelles du FMI concernant les indices de prix de 44 produits de base, pour la période 1957-98, nous calculons le temps qui est généralement nécessaire pour que les effets des chocs sur les prix se dissipent (encadré 2) et examinons les implications de ces résultats en ce qui concerne l'efficacité des systèmes de stabilisation.

Quelle est la durée des chocs?

En moyenne, les chocs sur les prix réels des produits de base (mesurés par les indices des prix nominaux des produits de base, ajustés en prix constant à l'aide des indices des prix des articles manufacturés exportés par les pays développés) durent très longtemps (tableau 2). Pour 34 des 44 indices de prix que nous avons étudiés, bien que la durée des chocs ait été limitée, le mouvement

Tableau 1
Pays dont les recettes d'exportation reposent sur un seul produit
 (valeur moyenne des exportations, en dollars, 1992-97)

	Pour 50 % ou plus de leurs recettes d'exportation	Pour 20 à 49 % de leurs recettes d'exportation	Pour 10 à 19 % de leurs recettes d'exportation
Moyen-Orient			
Pétrole brut	Arabie Saoudite, Bahreïn, Rép. islamique d'Iran, Iraq, Koweït, Libye, Oman, Qatar, Rép. du Yémen	Émirats arabes unis, Rép. arabe syrienne	Égypte
Aluminium			Bahreïn
Afrique			
Pétrole brut	Angola, Rép. du Congo, Gabon, Nigéria	Cameroun, Guinée équatoriale	Algérie
Gaz naturel		Algérie	
Minerai de fer		Mauritanie	
Cuivre	Zambie	Afrique du Sud, Ghana	Rép. dém. du Congo
Or		Guinée équatoriale	Mali, Zimbabwe
Bois d'œuvre (feuillus africains)			Gabon, Ghana, Rép. Centrafricaine, Swaziland
Coton		Bénin, Mali, Soudan, Tchad, Zimbabwe	Burkina Faso
Tabac	Malawi	Rwanda	
Café arabica	Burundi, Éthiopie		Cameroun
Café robusta	Ouganda		Cameroun
Cacao	São Tomé-et-Principe	Côte d'Ivoire, Ghana	Kenya, Rwanda
Thé			Swaziland
Sucre		Maurice	
Hémisphère occidental			
Pétrole brut	Venezuela	Équateur, Trinité-et-Tobago	Colombie, Mexique
Cuivre		Chili	Pérou
Or			Guyana
Coton			Paraguay
Café arabica			Colombie, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua,
Sucre			Belize
Bananes			Costa Rica, Équateur, Ste-Lucie
Farine de poisson			Pérou
Riz			Guyana
Europe et Asie et Pacifique			
Pétrole brut		Azerbaïdjan, Brunéi	Indonésie, Kazakhstan, Vietnam
Gaz naturel	Turkménistan	Darussalam, Norvège, Papouasie-N ^o -Guinée, Russie	
Aluminium		Tadjikistan	Kazakhstan, Papouasie-N ^o -Guinée
Cuivre		Mongolie	Ouzbékistan
Or		Papouasie-N ^o -Guinée	Cambodge, Indonésie, Myanmar, Papouasie-N ^o -Guinée
Bois d'œuvre (feuillus d'Asie)		îles Salomon, RDP Iao	Lettonie, Nouvelle-Zélande
Bois d'œuvre (résine)			
Huile de coprah et de coco	Kiribati	Ouzbékistan, Pakistan	Azerbaïdjan, Tadjikistan, Turkménistan
Coton			

Source : Fonds monétaire international

de retour des prix à la moyenne a généralement été très long. Contrairement aux études précédentes qui concluaient que, du fait de la durée limitée des chocs, les systèmes de stabilisation des produits de base pouvaient réussir à atténuer les fluctuations des recettes d'exportation, nous avons constaté que les chocs, même si leur durée est limitée, pouvaient persister très longtemps, ce qui nous a conduits à mettre en doute l'efficacité de ces systèmes.

Les chocs n'ont duré moins de cinq ans, en moyenne, que dans le cas de 17 produits de base. Ils n'ont duré moins d'un an que pour 7 produits seulement. Pour 10 des 44 produits de base considérés, les chocs avaient un caractère permanent. Tout en reconnaissant qu'il incombe aux responsables des politiques économiques de déterminer le délai qu'ils donnent aux systèmes de stabilisation des prix des principaux produits de base de leur pays pour agir en cas de choc, nous avons, par

souci de simplicité, choisi arbitrairement un délai assez long (soit 60 mois), au-delà duquel le coût du maintien d'un système de stabilisation (qui comprend en général le coût du stockage, du financement et de la réduction de la production) devient prohibitif. Sur la base de ce critère, nous notons que les prix de 17 produits de base ont subi des chocs qui, bien qu'ayant une durée limitée, se sont prolongés au-delà de 60 mois. Dans le cas de ces 17 produits de base et des 10 produits dont le prix a subi des chocs permanents, les coûts du maintien d'un dispositif de stabilisation seraient probablement supérieurs aux gains de régularisation de la consommation que permettrait la stabilisation des prix.

Le tableau 2 montre que les chocs affectant le prix du thé durent de 7 à 21 mois, tandis que ceux qui affectent le prix du caoutchouc persistent 18 mois ou plus. Dans 5 % des cas, la durée des chocs affectant le prix du thé dépasse 21 mois,

Encadré 1

Mécanismes de stabilisation

Face aux fluctuations des prix mondiaux des produits de base qu'ils exportent, bien des pays n'ont qu'un accès limité à des financements intérieurs et extérieurs. Ils ont donc cherché avant tout à régulariser les recettes d'exportation tirées de ces produits par l'un ou plusieurs des moyens suivants :

- stabilisation des prix des produits de base : le marché est placé sous le contrôle d'un producteur détenant un monopole ou d'un cartel de producteurs; ou la stabilisation peut aussi être régie par un accord international;
- stabilisation des revenus des producteurs au moyen d'instruments de gestion des risques;
- stabilisation des recettes de l'État par le biais des fonds d'épargne de précaution;
- financements compensatoires;
- stabilisation des prix à la consommation et des prix à la production par l'imposition de taxes à l'exportation ou de droits de douane variables, la création d'offices de commercialisation des produits agricoles et de fonds de stabilisation, et la constitution de stocks nationaux.

Encadré 2

Mesurer la durée des chocs affectant les prix des produits de base

Le tableau 2 indique la moyenne estimative ainsi que la fourchette (mesurée en mois) de la durée des chocs affectant 44 produits de base. La durée du choc est mesurée sur la base du nombre de mois écoulés jusqu'à ce que l'effet du choc sur les séries de prix des produits de base retombe à la moitié de son ampleur originelle. La fourchette de la durée des chocs par rapport à la moyenne estimée (c'est-à-dire l'intervalle de confiance exact) donne la mesure de la variabilité de la durée des chocs.

La fourchette (intervalle de confiance de 90 %) correspond à la durée de 90 % des chocs. Dans la majorité des cas (c'est-à-dire pour 27 des 44 indices de prix étudiés), il a fallu en moyenne plus de cinq ans pour que l'effet du choc retombe à la moitié de son ampleur originelle. En outre, l'intervalle de part et d'autre de la durée moyenne des chocs sur les prix est relativement large, ce qui indique que la durée des chocs est fort variable.

tandis que 5 % ou plus des chocs affectant le prix du caoutchouc ont un caractère permanent. Ainsi un système de stabilisation du prix du thé a de bien meilleures chances d'être viable qu'un système de stabilisation du prix du caoutchouc. Si l'on prend pour hypothèse que la durée de viabilité maximum d'un système de stabilisation est de 60 mois, on constate que 95 % des chocs sur les prix durent moins de 60 mois dans le cas de cinq produits seulement — le thé, le sucre (Union européenne), les bananes, les peaux et la viande d'agneau. Si ces résultats n'excluent pas totalement la possibilité que les systèmes de stabilisation pour les 39 autres produits soient efficaces, ils soulignent cependant le risque que ces systèmes se trouvent confrontés à des chocs de longue durée qui compromettent leur viabilité financière.

Conséquences pour les systèmes de stabilisation

Il est clair que la volatilité à court terme aussi bien que les fluctuations tendancielles à long terme des prix des produits de base posent de graves problèmes à de nombreux pays en développement dans la mesure où ces variations de prix ont un

impact considérable tant sur la situation de la balance des paiements que sur celle du budget. Au niveau national, un gouvernement peut se doter d'un dispositif institutionnel tel qu'un office de commercialisation des produits agricoles ou un mécanisme de stockage des principaux produits de base de façon à contrôler l'offre et donc à réduire le potentiel de fluctuations de prix. Au niveau international, les accords sur les produits de base et les financements compensatoires consentis par des institutions telles que le FMI ont servi à limiter et à lisser, respectivement, les effets des chocs affectant le prix des produits de base.

Stabilisation des prix intérieurs. Traditionnellement, les gouvernements des pays en développement sont intervenus activement pour atténuer les effets des fluctuations des prix internationaux sur les prix intérieurs, le plus souvent en achetant des stocks des principaux produits (stocks régulateurs) quand les prix sont bas, et en écoulant les stocks quand les prix sont hauts. En dehors de la question de savoir si le secteur public est plus compétent que le secteur privé pour gérer les chocs affectant les produits de base, le succès de ces stratégies d'intervention repose sur l'hypothèse selon laquelle

Tableau 2
Durée des chocs affectant les prix des produits de base, janvier 1957–décembre 1998

Inférieure à 12 mois	12 à 48 mois	48 à 96 mois	96 à 216 mois	Choc permanent				
Bananes	2, (2-3)	Aluminium	29, (15-∞)	Cuivre	81, (23-∞)	Café (doux)	150, (26-∞)	Café robusta
Fuel domestique	8, (4-∞)	Blé	44, (18-∞)	Huile d'arachides	58, (20-∞)	Coton	152, (26-∞)	Étain
Grumes de résineux	11, (5-∞)	Caoutchouc	43, (18-∞)	Huile de coco	70, (22-∞)	Nickel	175, (26-∞)	Gaz naturel
Peaux	11, (7-23)	Essence	44, (8-∞)	Huile de palme	64, (21-∞)	Riz	103, (24-∞)	Graines de cacao
Sciages de résineux	8, (4-∞)	Farine de poisson	45, (18-∞)	Huile de soja	51, (19-∞)	Sucre (marché libre)	116, (25-∞)	Grumes de feuillus
Sucre (UE)	7, (5-10)	Farine de soja	26, (14-∞)	Laine fine	57, (20-∞)			Or
Thé	10, (7-21)	Mineraï de fer	32, (15-∞)	Laine grossière	70, (22-∞)			Pétrole
		Soja	30, (15-∞)	Mais	55, (20-∞)			Sciages de feuillus
		Sucre (U.S.A.)	27, (14-∞)	Phosphate naturel	49, (19-∞)			Superphosphate triple
		Viande d'agneau	14, (9-39)	Plomb	64, (21-∞)			Tabac
				Viande de boeuf	57, (20-∞)			
				Zinc	94, (24-∞)			

Source : calculs des auteurs

Note : La durée estimative moyenne des chocs (mesurée en mois) est donnée par le premier chiffre de la colonne; la fourchette de la durée des chocs est indiquée entre parenthèses.

le choc affectant le prix des produits de base est temporaire et s'inversera à court terme.

De nombreux mécanismes nationaux de stabilisation des produits de base, souvent institués dans des pays ayant le pouvoir d'influencer les prix mondiaux de certains produits, ont été supprimés dans les années 80 et 90, car ils n'étaient pas viables financièrement. L'effondrement, en 1992, du mécanisme de stabilisation de la laine australien est un des exemples les plus connus. D'une façon générale, les prix de la laine, grossière ou fine, subissent des chocs de longue durée, ce qui augure mal des chances de succès d'un mécanisme de stabilisation du prix de ce produit.

Stabilisation des prix internationaux. De nombreux accords internationaux sur les produits de base, dont l'application reposait généralement sur des stocks régulateurs ou des contingents d'exportation et qui avaient pour objet de soutenir les prix au producteur, ont également pris fin dans les années 80 et 90 pour des raisons financières. On peut citer parmi ceux-ci l'Accord international sur le sucre (qui est entré en vigueur en 1954 et a pris fin en 1984 avec l'élimination des contingents d'exportation), l'Accord international sur l'étain (qui est entré en vigueur en 1954 et a pris fin en 1985 quand les ressources affectées au financement des stocks régulateurs ont été épuisées), l'Accord international sur le cacao (qui est entré en vigueur en 1972 et a été suspendu en 1988 quand il n'a plus été possible de financer les stocks régulateurs), et l'Accord international sur le café (qui est entré en vigueur en 1962 et a été suspendu en 1989 après l'expiration des contingents d'exportation). Seul l'Accord international sur le caoutchouc naturel reste un instrument d'intervention, bien que son rôle soit de plus en plus contesté par les principaux pays producteurs de caoutchouc. Ce n'est pas une coïncidence que les accords de stabilisation qui se sont soldés par un échec aient porté sur des produits de base (étain, cacao, café et sucre) généralement sujets à des chocs de longue durée, tandis que l'accord qui a survécu porte sur un produit (le caoutchouc) sujet à des chocs de courte durée.

Financement compensatoire. Un exemple majeur de financement compensatoire est la facilité de financement compensatoire et de financement pour imprévus (FFCI) du FMI. La FFCI a pour objet d'atténuer les effets d'une baisse temporaire, due à des facteurs exogènes, des recettes d'exportation lorsque celles-ci chutent à un niveau inférieur à la tendance à moyen terme. La FFCI a traditionnellement été l'un des principaux guichets de prêts du FMI — les tirages annuels

représentant en moyenne un peu moins d'un cinquième (17,5 %) du total des prêts accordés par le FMI au cours de la période allant de 1963 à 1998.

Après une période calme, la FFCI a connu un regain d'activité à la fin des années 90, les prêts étant surtout consentis à des pays dont les exportations de produits de base ont souffert de chocs négatifs du côté de l'offre. Le Pakistan et l'Azerbaïdjan, par exemple, ont eu recours à la FFCI (en décembre 1998 et en janvier 1999, respectivement) pour compenser la baisse temporaire des recettes d'exportation de coton imputable à de mauvaises récoltes dues à des intempéries. Tandis que ces chocs sur l'offre qui affectent les recettes d'exportation sont manifestement temporaires, nos observations empiriques indiquent qu'il serait beaucoup plus difficile de justifier des financements compensatoires pour pallier un manque à gagner à l'exportation dû à un choc négatif sur le prix du coton (pour une offre donnée). En effet, si les chocs affectant le prix du coton ont une durée limitée, ils sont généralement persistants (leur durée moyenne est de 152 mois et peut tendre vers l'infini). En conséquence, il ne semble pas que les chocs affectant le prix du coton, comme celui des nombreux autres produits que nous avons étudiés, soient, en moyenne, de caractère temporaire.

Conclusion

Bien que des chocs de courte durée affectent régulièrement, à la hausse ou à la baisse, les prix internationaux des produits de base, les chocs que subissent les prix de nombreux produits de base sont généralement de longue durée. Un choc négatif sur le prix d'un produit donné aura donc probablement pour effet d'abaisser le prix de ce produit pendant longtemps. Dans ces circonstances, les dispositifs officiels de stabilisation des prix et de financement compensatoire seront probablement inefficaces. De la même façon, le recours à l'emprunt extérieur en vue de régulariser la consommation ne sera probablement pas viable. Et même lorsque les chocs qui affectent les produits de base sont de durée relativement courte, il n'est pas prouvé que les avantages de la régularisation des prix intérieurs (pour des prix internationaux des produits de base donnés) l'emportent sur les coûts d'un mécanisme de stabilisation ou du service de la dette extérieure. **F&D**

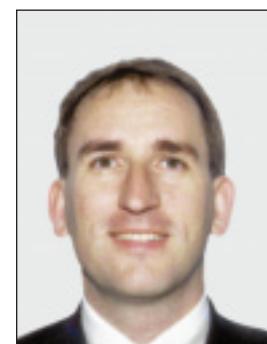
Cet article est basé sur le document de travail n° 99/80 du FMI, des mêmes auteurs, intitulé «How Persistent Are Shocks to World Commodity Prices?» (Washington, 1999).



M. Paul Cashin est économiste à la Division des produits de base et des questions spéciales du Département des études du FMI.



Mme Hong Liang est économiste à la Division des produits de base et des questions spéciales du Département des études du FMI.



M. C. John McDermott est Conseiller à la Reserve Bank de la Nouvelle-Zélande.