

Bulletin du FMI

PERSPECTIVES DES PRIX DES PRODUITS DE BASE

Prix du pétrole et des aliments – un fléchissement modéré

Par Thomas Helbling
Département des études du FMI
1^{er} juillet 2008

- Les prix des aliments devraient réagir plus vite que ceux du pétrole.
- Les prix sont tributaires de la forte demande dans les pays émergents et en développement.
- Il est difficile d'attribuer un effet durable à la spéculation sur les marchés.

Selon une analyse du FMI, dans les mois à venir les prix du pétrole et des aliments ne devraient fléchir que légèrement car il faudra un certain temps pour accroître l'offre.

Cependant, l'ampleur de la baisse variera selon les produits.

Elle dépendra, entre autres, de l'évolution de la demande — dont les pressions issues des politiques des pays avancés en matière de biocarburants ou les effets d'éventuels changements dans la répercussion des prix internationaux sur les prix intérieurs — des stocks, des récoltes ou de la production, ainsi que du temps nécessaire pour accroître les capacités.

Par exemple, les prix du blé ont diminué de quelque 30 % depuis le sommet de mars 2008 vu les meilleures prévisions de campagne pour cette année, mais les prix du maïs et du soja demeurent élevés en raison des doutes qui persistent sur les récoltes. En mettant en place les incitations voulues, les prix des aliments devraient diminuer davantage à moyen terme car, en principe, les entraves à l'offre sont moins durables que dans le secteur pétrolier.

Poussée spectaculaire des prix

Depuis le début de 2003, lorsque l'économie mondiale a amorcé une reprise décisive après le ralentissement de 2001, les cours pétroliers ont quadruplé, les prix des métaux ont triplé et ceux des aliments ont doublé. Impulsée par une forte consommation de produits de base, la vigoureuse croissance des pays émergents et en développement a joué pour beaucoup dans ces hausses de prix. D'ailleurs, par rapport aux cycles conjoncturels précédents, le ralentissement de la croissance des pays avancés a jusqu'à présent eu un moindre impact sur les prix des produits de base.

Bien que les variations des prix reposent sur des facteurs communs, leur ampleur et leur rapidité varient considérablement selon le produit.

Faible excédent de capacité dans le secteur pétrolier

Le faible excédent de capacité observé depuis le début de la reprise mondiale a fortement contribué au renchérissement du pétrole. Il est couramment admis qu'un choc de la demande ou de l'offre peut provoquer une explosion des prix des produits de base lorsque les excédents de capacité ou les stocks sont restreints, surtout si l'élasticité-prix — la réaction de la demande ou de l'offre aux fluctuations des prix — est faible.

Il ressort en effet de notre analyse que dans nombre de pays la demande de pétrole semble avoir été moins sensible aux variations des cours mondiaux, car ces changements se sont de moins en moins répercutés sur les prix intérieurs.

La réaction de l'offre au renchérissement a été plus lente que prévu — en d'autres termes, l'élasticité-prix de l'offre a diminué — en raison de pénuries d'équipement et de main-d'oeuvre, de plus grandes contraintes géologiques et technologiques, et de l'incertitude liée aux politiques touchant aux investissements pétroliers. Les excédents de capacité sont donc restés très faibles et les tensions ont perduré sur les marchés.

Le débat sur la spéculation

La contribution des facteurs financiers à la récente flambée des prix du pétrole et des autres produits de base continue de susciter un vif débat. Certaines variables financières, notamment les taux d'intérêt et les taux de change, peuvent influencer sur les prix en agissant sur l'offre et la demande concrètes de pétrole. La question reste cependant controversée de savoir si le rôle grandissant du pétrole et autres produits de base comme actifs à part entière a eu une incidence sur les prix.

D'après les analyses du FMI, les facteurs purement financiers — dont les volte-face manifestées par les marchés — ont un effet à court terme sur les prix. Par contre, il est difficile de déceler un impact à long terme dans les récentes tendances des prix.

Cette conclusion repose sur plusieurs constats. Pour le marché pétrolier, les éléments suivants sont particulièrement pertinents.

- Premièrement, si l'évolution des prix spot résultait principalement des anticipations d'un renchérissement constant, les stocks devraient augmenter ou l'offre diminuer. Or, tous les producteurs sont généralement au maximum de leur capacité. Bien qu'elles ne soient pas actuelles et n'aient pas d'envergure mondiale, les données sur les stocks de pétrole ne permettent pas de conclure que la flambée des cours de ces derniers mois ait entraîné une accumulation forte et soutenue des stocks.
- Deuxièmement, le profil de la courbe des contrats à terme ne met en évidence aucune anticipation de hausse constante, car les cours des échéances à long terme ont généralement été inférieurs à ceux des contrats à court terme depuis le milieu de 2007.

- Troisièmement, l'évolution des flux d'investissement vers les marchés financiers pétroliers n'a pas toujours épousé celle des cours durant l'année écoulée. Par exemple, d'après les données du mois dernier, les opérateurs non commerciaux sur les marchés à terme ont réduit leurs positions sur le marché pétrolier.

Le rôle des facteurs réels et financiers dans la récente ascension des prix du pétrole sera [étudié plus à fond au cours des prochains mois](#). [Pour une analyse exhaustive de la question, voir l'appendice 1.1 des [Perspectives de l'économie mondiale de septembre 2005](#), l'encadré 5.1 des [Perspectives de l'économie mondiale de septembre 2006](#), et l'encadré 1.4 des [Perspectives de l'économie mondiale d'avril 2007](#).]

Aliments : une conjonction de facteurs

Plusieurs facteurs expliquent le renchérissement des produits alimentaires depuis 2006. Depuis une dizaine d'années, la demande de nombreux produits — tout particulièrement les huiles alimentaires et les principales céréales (maïs, riz, soja et blé) — a généralement augmenté plus rapidement que l'offre. Il s'ensuit que, ces dernières années, les stocks mondiaux de ces produits ont diminué pour atteindre des niveaux relativement bas, qui n'avaient pas été observés depuis le milieu des années 1970.

Depuis 2006, d'autres facteurs sont venus s'ajouter à la pression exercée par la demande nette sur les prix. Premièrement, les conditions climatiques défavorables dans certains pays ont entraîné un recul de la production agricole en 2006–07, de blé notamment. Deuxièmement, la demande de maïs a fait un bond spectaculaire durant la même période, du fait de l'augmentation marquée de la production d'éthanol.

En outre, la montée des cours du pétrole des 18 derniers mois a accentué les pressions généralisées sur les coûts. Dans un marché vendeur, la hausse des coûts est répercutée intégralement sur les prix à la production.

Enfin, de plus en plus de pays ont restreint les exportations en réaction au renchérissement des produits alimentaires, ce qui a aggravé les pressions sur les prix internationaux. Logiquement, cela s'est traduit par une majoration des prix, non seulement des aliments directement touchés, mais également des produits de remplacement. Cette inflation a également engendré des pressions sur les coûts qui se sont propagées dans la chaîne alimentaire, notamment dans les segments de la volaille et des autres viandes.

Si vous avez des observations à formuler sur l'article, veuillez les transmettre à l'adresse imfsurvey@imf.org

Traduction d'un article du *Bulletin du FMI* (www.imf.org/imfsurvey).