

Tiré – à – part

Marie-Alix Roussillon-Montfort

- Les marchés à terme agricoles en Europe et en France

NEE n°30, mars 2008, pp. 99-124

Résumé

Cet article étudie la possibilité de couverture du risque de prix offerte par les marchés à terme et leur utilisation par les agriculteurs.

Après une brève revue de l'ensemble des risques pouvant affecter l'activité agricole, la première partie de l'article se focalise sur le risque de marché, autrement appelé risque de prix.

Face au risque de prix, les agriculteurs disposent d'une panoplie d'instruments, dont font partie les marchés à terme. La deuxième partie de l'article met en lumière le principe de ces marchés et décrit les conditions de leur utilisation en tant qu'instrument de couverture du risque de prix par les agriculteurs. L'intérêt essentiel des marchés à terme est de garantir au producteur un niveau de marge pouvant être fixé en amont du processus productif, indépendamment des éventuelles diminutions de prix pouvant affecter les marchés.

La troisième et dernière partie de l'article dresse un état des lieux de l'utilisation des marchés à terme agricoles en France et explique les raisons pour lesquelles celle-ci est restée assez limitée jusqu'à une période récente.

Face à ces constatations, l'article s'achève sur des propositions visant à développer l'implication des pouvoirs publics dans la promotion des marchés à terme.



Direction Générale des Politiques Economique,
Européenne et Internationale

Service des Stratégies Agricoles et Industrielles
Sous-Direction de l'Évaluation, de la Prospective,
des Études et de l'Orientation

NOTES ET ÉTUDES ÉCONOMIQUES

Directeur de la publication : Jean-Marie AURAND, DGPEI

Rédacteur en chef : Bruno VINDEL, DGPEI

Secrétariat : Nancy DIOP, DGPEI

Membres du comité de rédaction :

Éric BARDON, DICOM

Christophe BLANC, SG-DAFL

Philippe BOYER, DGPEI

Bernard DECHAMBRE, DGPEI

Antoine ERHEL, DGPEI

Jacques LOYAT, DGER

Françoise SIMON, DGPEI

Nathanaël PINGAULT, DGFAR

Céline ROUQUETTE, SG-SCEES

Évelyne SIROTA, SG-SCEES

Laure SOULIAC, DGAL

Frédéric UHL, DGPEI

Composition : DGPEI/SSAI/SDEPEO

Impression : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche

Dépôt légal : à parution

ISSN : 1275-7535

Renseignements et diffusion : voir page 4 de couverture

LES MARCHÉS À TERME AGRICOLES EN EUROPE ET EN FRANCE

Marie-Alix Roussillon-Montfort *

* À l'écriture de l'article, Marie-Alix Roussillon-Montfort était chargée de mission au bureau environnement-agriculture (service des politiques publiques – Direction générale du trésor et de la politique économique / ministère de l'économie, des finances et de l'industrie)

L'ESSENTIEL DE L'ARTICLE

Cet article étudie la possibilité de couverture du risque de prix offerte par les marchés à terme et leur utilisation par les agriculteurs.

Après une brève revue de l'ensemble des risques pouvant affecter l'activité agricole, la première partie de l'article se focalise sur le risque de marché, autrement appelé risque de prix. Plusieurs raisons sont évoquées pour expliquer la volatilité des cours des produits agricoles, à l'origine de l'existence de ce type de risque. Parmi ces raisons figure l'instabilité intrinsèque des marchés agricoles, liée à la rigidité de la demande alimentaire et aux erreurs d'anticipation des agents producteurs. Mais l'évolution des politiques publiques de gestion des marchés est également jugée responsable de l'accroissement de la volatilité des prix constatée au cours des dernières années.

Face au risque de prix, les agriculteurs disposent d'une panoplie d'instruments, dont font partie les marchés à terme. La deuxième partie de l'article met en lumière le principe de ces marchés et décrit les conditions de leur utilisation en tant qu'instrument de couverture du risque de prix par les agriculteurs.

L'intérêt essentiel des marchés à terme est de garantir au producteur un niveau de marge pouvant être fixé en amont du processus productif, indépendamment des éventuelles diminutions de prix pouvant affecter les marchés. L'existence de contrats d'option permet en outre à leurs utilisateurs de bénéficier d'une éventuelle hausse des cours. En revanche, il est important de souligner que les marchés à terme ne suppriment en rien la volatilité des prix agricoles, celle-ci étant au contraire une condition nécessaire à leur existence.

La troisième et dernière partie de l'article dresse un état des lieux de l'utilisation des marchés à terme agricoles en France et explique les raisons pour lesquelles celle-ci est restée assez limitée jusqu'à une période récente. Ces causes sont d'ordres multiples. Par exemple, la nature des politiques de régulation des marchés au sein de l'Union européenne, historiquement basées sur l'existence de prix garantis, a sans doute limité l'intérêt des marchés à terme. Mais il est également possible que la faible utilisation de cet instrument résulte d'une mauvaise compréhension de son principe par un grand nombre d'utilisateurs potentiels.

Face à ces constatations, l'article s'achève sur des propositions visant à développer l'implication des pouvoirs publics dans la promotion des marchés à terme.

AE

LES MARCHÉS À TERME AGRICOLES EN EUROPE ET EN FRANCE

INTRODUCTION

L'activité agricole tire sa spécificité de son lien à la terre, de sa dépendance vis-à-vis des événements climatiques, de son rôle de production de biens alimentaires et de ses marchés caractérisés par une demande rigide et une offre assez peu réactive dans de courts délais. L'agriculture se distingue alors des autres activités économiques de par son exposition naturelle à des risques variés. Lorsqu'on évoque ces risques agricoles, on pense tout d'abord aux risques climatiques, biologiques et sanitaires, par essence incontrôlables. Un autre type de risque est fréquent en agriculture et peut avoir des effets aussi dévastateurs sur le revenu du producteur qu'un événement climatique défavorable. Il s'agit du risque de variation des prix, lié à l'instabilité intrinsèque des marchés agricoles.

Alors que les marchés agricoles étaient très protégés en Europe depuis 1962, grâce la mise en place de la politique agricole commune (PAC) et du système de prix garanti, la variabilité des prix agricoles se manifestait peu aux producteurs européens. Toutefois l'évolution des politiques agricoles, vers une réduction de la protection des marchés, expose le secteur agricole à un risque accru de variation des prix. Dans ce contexte d'évolution de la PAC et d'ouverture progressive des marchés agricoles, il paraît important de rechercher des solutions de couverture du risque prix pour l'agriculture européenne.

Cet article étudie la possibilité de couverture du risque prix offerte par les marchés à terme et leur utilisation par les agriculteurs. Après avoir défini les différents types de risques auxquels est exposée l'activité agricole, nous fournirons une description des marchés à terme et détaillerons l'intérêt de cet outil pour le secteur agricole. L'exemple de l'utilisation des marchés à terme dans le secteur porcin sera détaillé en annexe.

LE SECTEUR AGRICOLE EST EXPOSÉ AU RISQUE DE VARIATION DES PRIX

Des risques variés affectent l'activité agricole

L'activité productive agricole est en grande partie dépendante des conditions pédoclimatiques locales. De cette dépendance découlent des risques spécifiques qui sont à l'origine d'une variabilité de la production, en termes quantitatif ou qualitatif, et de variations des prix auxquels celle-ci est vendue. Ces variations génèrent des incertitudes sur les revenus des producteurs. Plusieurs types de risques affectant l'activité agricole peuvent être identifiés.

Ces risques peuvent avoir en premier lieu un impact sur la production, en affectant soit le niveau soit la qualité de cette production. Les **risques climatiques** (pluies intenses, grêle, gel, sécheresse) de plus ou moins grande ampleur affectent particulièrement l'acte de production et sont à l'origine de variations quantitatives de la production (variations de rendements) et qualitatives (détérioration des fruits en raison de la grêle par exemple). Les **risques sanitaires**

et biologiques (grippe aviaire, encéphalopathie spongiforme bovine [ESB], pyrale du maïs, rouille du blé) affectent les végétaux ou le bétail et peuvent déstabiliser des filières entières. Enfin, le **risque environnemental** peut affecter la production en raison des effets de certaines pollutions sur le niveau des rendements ou la qualité des produits.

En second lieu, le revenu agricole peut être soumis à un **risque lié à l'instabilité des marchés**, provenant de la variation des prix des intrants (céréales utilisées pour l'alimentation animale, pétrole...) et des produits. Le risque de variation du prix est particulièrement important sur les marchés agricoles en raison de l'existence de chocs aléatoire sur l'offre et la demande agricole conduisant à une instabilité des prix (Cordier, 2001).

Dans cet article, nous nous concentrons sur le **risque de variation des prix** qui affecte les revenus agricoles.

Les prix agricoles sont volatils et les marchés agricoles instables

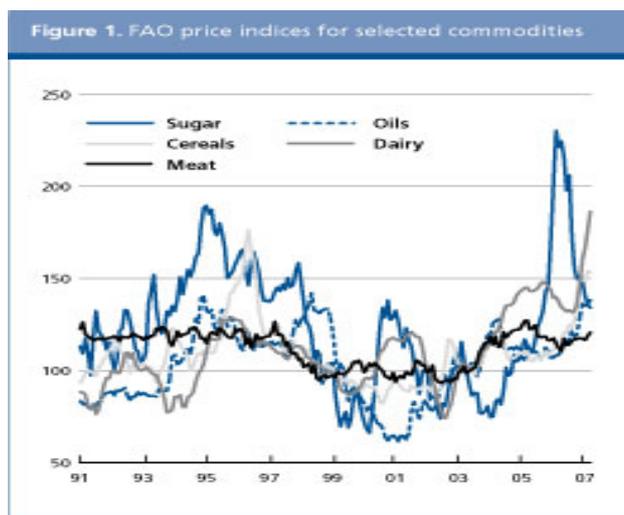
Les produits agricoles de base se caractérisent par des prix très variables dans le temps et des marchés fluctuants sur des périodes courtes (Habert, 2002). La variabilité importante des prix agricoles a pour origine l'inadéquation entre l'offre et la demande agricole. En effet, d'une part, la demande en produits alimentaires est très inélastique, puisque les consommateurs ne vont pas plus s'alimenter en cas de baisse des prix tant qu'ils sont rassasiés (Boussard, 2005). D'autre part, l'offre de produits agricoles varie fortement sous l'effet de facteurs climatiques incontrôlables et le producteur ne peut répondre qu'avec un certain délai à une variation de la demande. La difficulté pour atteindre un équilibre entre l'offre et la demande alimentaire conduit donc à une volatilité importante des prix et des marchés.

Les difficultés de prévisions des prix et les erreurs d'anticipation des agents, mises en évidence par Ezekiel (1938), constituent d'autres sources de volatilité des prix et d'instabilité des marchés agricoles en ce sens qu'elles conduisent à un écart entre l'offre et la demande.

Ainsi, la rigidité de la demande alimentaire se conjugue aux erreurs d'anticipation avec comme conséquence l'éloignement des prix agricoles d'un équilibre et l'instabilité des marchés agricoles (Delorme *et al.*, 2007).

La figure suivante met en évidence les variations des prix de certaines matières premières agricoles observées depuis 1991.

Figure 1 – Indice FAO des prix de matières premières agricoles



Source : FAO, 2007

La PAC et les politiques de soutien des marchés ont limité l'exposition des agriculteurs au risque de prix

Au sein de marchés intégrés et grâce à des politiques de gestion de l'offre ou d'encadrement des prix, la volatilité des cours et ses effets sur les revenus peut être atténuée. C'est ainsi que la mise en place de la PAC en 1962, reposant sur la protection du marché agricole européen, la définition de prix garantis et la gestion de l'offre dans les secteurs du lait et du sucre, a permis de réduire l'instabilité des prix agricoles sur le marché communautaire. Les effets de la variabilité des prix sur les revenus agricoles étaient alors limités.

L'ouverture des marchés européens, avec la réduction des instruments de protection tarifaire dans le cadre de la négociation commerciale internationale à l'OMC et de la libéralisation des marchés agricoles, ainsi que la réduction des instruments de régulation des marchés (intervention et restitutions) suite aux évolutions de la PAC, devraient accroître la volatilité des prix des commodities agricoles. Compte tenu de l'instabilité des marchés libres et ouverts (Boussard, 2001), ces évolutions exposent les producteurs à un risque prix accru.

L'accroissement des risques d'instabilité des marchés agricoles, au niveau européen notamment, rend nécessaire la mise en place de nouveaux outils de couverture ou une extensification de la portée des outils existants.

Une panoplie d'instruments de gestion du risque en agriculture

Face à la diversité des risques affectant l'activité agricole, plusieurs stratégies de gestion existent : la diversification des sources de revenu, le stockage de la production, l'épargne individuelle de précaution, l'assurance et les marchés à terme (Cordier, 2006).

Concernant le risque de variation des prix, auquel nous nous intéressons particulièrement dans cet article, la palette d'instruments à la disposition de l'agriculteur pour s'en couvrir est, somme toute, assez limitée. En cas de variation des prix, affectant par définition tous les producteurs, l'assurance est un outil insuffisant pour gérer ce risque, non mutualisable. Le recours à

l'indemnité publique supposerait des niveaux d'indemnités élevés et ne responsabilise pas le producteur face à la gestion de son risque. Les marchés à terme peuvent alors être utilisés comme outil de couverture pour offrir au producteur une garantie de prix au début du cycle de production.

Comme nous le verrons par la suite, l'utilisation des marchés à terme est principalement développée en Amérique du Nord où ces marchés sont liquides et permettent donc une bonne couverture du risque prix. Il n'y a cependant pas d'intervention publique pour accompagner l'utilisation de ces marchés.

Il est important toutefois de préciser que les marchés à terme sont des outils inefficaces pour gérer le risque prix dans le cas de crise prolongée et de chute continue des prix sur des périodes longues. Ces outils permettent de se couvrir contre le risque de fluctuation intra-annuelle des prix, sur des périodes d'un an au maximum.

LES MARCHÉ À TERME : LE TRANSFERT DU RISQUE PRIX AUX MARCHÉS FINANCIERS

Le marché à terme, vers la concurrence pure et parfaite : atomicité, homogénéité du produit, libre mobilité des acteurs, information parfaite

Le marché à terme réunit de nombreux agents pour des échanges futurs

Sur le marché physique, les prix sont établis pour des biens immédiatement disponibles et que l'acheteur peut obtenir dès l'acte d'achat ou tout au moins à la maturité du produit. L'existence des marchés à terme ajoute une dimension temporelle au marché physique. En effet, sur les marchés à terme, l'acheteur ou le vendeur fixe le prix du produit qu'il veut acheter ou vendre dans le futur.

Le marché à terme consiste en un transfert de risque des agents qui veulent se couvrir contre le risque de variation des prix entre la mise en production et la vente, appelés les « hedgers », aux **spéculateurs**, qui profitent de ces variations. Les vendeurs (ou acheteurs) sur les marchés à terme se couvrent contre une baisse (ou hausse) future des prix et cherchent à s'assurer un prix plancher (ou plafond). Dans le secteur agricole, les vendeurs peuvent être les producteurs, qui souhaitent avoir de la lisibilité sur le prix de vente de leur production, ou les organismes stockeurs (coopératives ou négoce), qui gèrent le risque prix dans l'opération de vente de la production qu'ils stockent. Les acheteurs sont notamment les coopératives ou les négoce qui achètent des matières premières agricoles et ont besoin d'anticiper le prix de leurs approvisionnements pour garantir leur marge.

En se positionnant sur les marchés à terme, par le biais de simples contrats à terme, les vendeurs, en s'engageant sur un prix de vente de leur production, renoncent à un profit potentiel en cas de hausse future du prix. Nous verrons par la suite que l'achat d'option permet de profiter d'une éventuelle hausse du prix, moyennant le paiement d'une prime.

Le bon fonctionnement des marchés à terme requiert un nombre suffisant d'acteurs, à la fois ceux qui veulent se protéger contre une baisse ou une hausse des prix, mais aussi ceux qui spéculent sur l'évolution des cours. Cette quantité importante d'acheteurs et de vendeurs procure au marché un caractère d'atomicité et évite la détermination du prix par un nombre limité

d'acteurs. En effet, la **liquidité sur les marchés à terme** est une garantie de la qualité de la couverture fournie. Une quantité de contrats trois fois supérieure à la quantité échangée sur le marché spot serait nécessaire, d'après Jean Cordier, pour garantir une bonne couverture de risque. Le nombre d'opérateurs sur ces marchés doit être suffisamment important pour que les prix reflètent bien une situation de concurrence et que les agriculteurs considèrent le prix sur le marché à terme comme une bonne anticipation de prix qu'ils peuvent espérer à l'échéance. Dans le cas contraire, s'ils considèrent le marché peu liquide et les prix à terme manipulés (par exemple très différent de leurs anticipations), le recours aux marchés à terme sera peu attractif.

Les acteurs sont libres d'entrer et sortir des marchés à terme

La négociation sur les marchés à terme n'est accessible qu'aux membres du marché. L'exécution des échanges doit être effectuée par la **Chambre de compensation**¹ qui devient alors le vendeur de tous les acheteurs et l'acheteur de tous les vendeurs. La chambre de compensation assume ainsi le risque de contrepartie pour tous les agents qui utilisent les marchés à terme. En échange, chaque agent doit verser un **dépôt de garantie** à la Chambre de compensation.

Les utilisateurs de ces marchés, par l'intermédiaire de la Chambre de compensation, sont libres d'entrer ou de sortir du marché à terme à tout instant. Il n'y a alors aucune entrave à l'accès des offreurs ou demandeurs à ces marchés.

Sur les marchés à terme les échanges concernent des produits standardisés

Sur les marchés à terme, les échanges portent sur des produits homogènes, répondant à des critères de qualité précis, qui sont spécifiés dans le contrat (cf. encadré 1 ci-dessous). Le produit échangé, appelé aussi le sous-jacent, ne peut être échangé que dans le cadre de lots définis par une quantité précise du produit considéré. Il doit aussi respecter des critères (poids, taux d'humidité, impuretés...) qui permettent de standardiser les contrats. L'homogénéisation des contrats est nécessaire pour assurer la liquidité des marchés.

***Encadré 1 – Exemple de spécification du produit :
le contrat blé Matif***

Le contrat blé de meunerie.

SOUS-JACENT (description du produit échangé)

Le sous-jacent du contrat à terme blé de meunerie n° 2 est le blé de toutes origines, de qualité saine, loyale et marchande.

A compter de l'ouverture à la négociation de l'échéance septembre 2004, le 13 mai 2003, le sous jacent du contrat à terme blé de meunerie n°2 est le blé d'origine « Union européenne ».

Les spécifications sont :

Poids spécifique : 76 kg/hl

Humidité : 15 %

Grains brisés : 4 %

Grains germés : 2 %

Impuretés : 2 %

(suite page suivante)

¹ La Chambre de compensation est l'organe chargé de garantir la transaction entre le débiteur et le créateur. Elle sert aussi d'interlocuteur unique pour les membres du marché.

(suite de l'encadré 1)

DESCRIPTION DU CONTRAT

Le contrat à terme blé de meunerie n° 2 porte sur un lot de marchandise de qualité homogène de 50 tonnes métriques, en franchise de tous droits et taxes, mis à disposition en vrac.

La chambre de compensation peut admettre un changement de conditionnement pour les échéances n'ayant pas de position ouverte.

Le prix à terme est le résultat de la confrontation de l'offre et de la demande compte tenu de toute l'information disponible

La présence d'un nombre important d'acteurs garantit un niveau élevé d'information disponible sur le marché à terme. On obtient donc le « juste » prix, reflétant l'équilibre (presque pur et parfait), grâce à la totalité de l'information disponible. La liquidité du marché assure ainsi la qualité des prix à terme grâce à l'intégration d'un grand nombre d'informations. Les acheteurs et les vendeurs disposent au même moment de toutes les informations nécessaires concernant les échanges sur ces marchés. Sur le marché à terme, les produits sont cotés pour une échéance pouvant s'établir à plusieurs mois. Cette échéance détermine la date à laquelle devra avoir lieu la livraison dans l'un des lieux agréés par le marché à terme, en cas de livraison physique du produit.

Le marché à terme : un outil de couverture du risque de variation des prix

L'intérêt pour les producteurs : la fixation de leur marge à terme

En se positionnant sur les marchés à terme agricoles, les producteurs peuvent vendre, au moment de la mise en production (semis, remplissage de bâtiments d'élevage), une partie de leur production, respectant des critères spécifiques à une période future donnée, appelée l'échéance, à un prix donné. L'agriculteur prend position sur le marché à terme lorsque le prix fixé sur ce marché lui convient, c'est à dire correspond au prix qui lui permet de couvrir ses charges.

Cette **opération de couverture** permet au producteur de se protéger contre une baisse de prix, (et à l'acheteur contre une hausse), en choisissant sur le marché à terme son prix de vente. En utilisant les marchés à terme, l'agriculteur se couvre ainsi contre le risque de variation du prix et **fixe sa marge financière** au moment où il engage son processus de production ou de stockage, car il sait à quel prix il va vendre sa production et connaît ses coûts. L'utilisation des marchés à terme permet ainsi d'avoir une bonne anticipation de la recette finale. La connaissance des prix auxquels l'agriculteur valorisera sa production lui est utile pour planifier ses flux de trésorerie, ses investissements et ses remboursements d'emprunts.

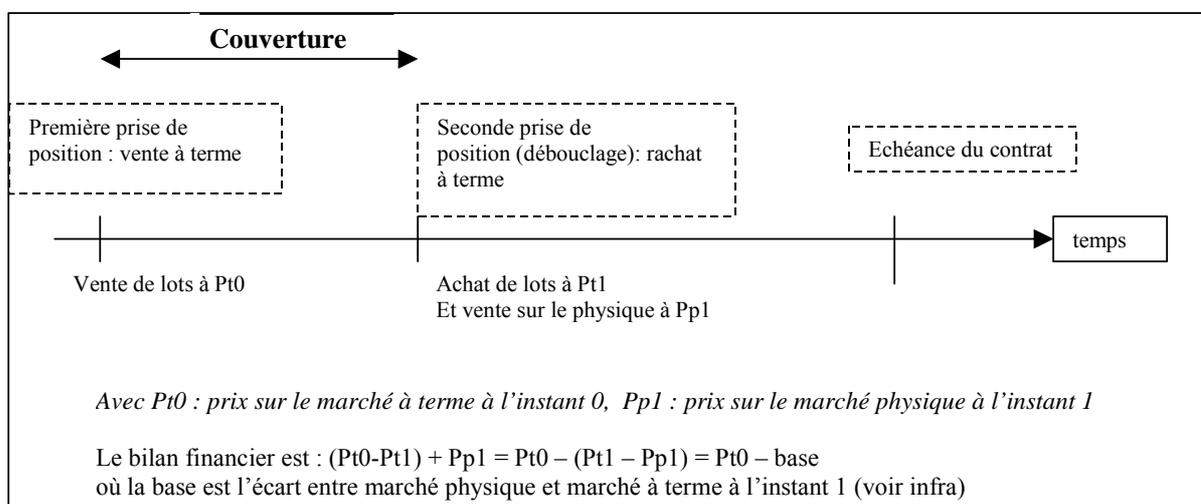
Le marché à terme est principalement utilisé comme instrument de couverture du risque prix et non pas comme débouché physique pour la marchandise. En effet, il y a très peu de livraisons effectives sur les marchés à terme (moins de 1% selon Habert, sur les marchés à terme matures).

L'opération de couverture repose sur une inversion de position

Avant l'échéance du contrat, et au moment de la vente de sa production sur le marché physique (à la coopérative ou au négoce), le producteur « **déboucle sa position** », c'est-à-dire effectue une opération inverse à la première prise de position (cf. figure 2). Il rachète alors le même nombre de lots, pour la même échéance. Entre ces deux opérations, effectuées à des dates différentes, seul le prix varie. Les deux opérations se compensent et s'annulent puisqu'elles

portent sur les mêmes lots. Le bilan financier de l'agriculteur va dépendre de l'évolution des prix entre la première et la seconde prise de position (Habert, 2002).

Figure 2 – Opération de couverture sur un marché à terme



Source : Habert, 2002

En cas de baisse des prix, entre t_0 et t_1 , sur le marché à terme et le marché physique², le gain obtenu sur le marché à terme, grâce à une opération vente puis achat à un prix inférieur, compense la baisse du prix subie sur le marché physique (voir l'exemple page 110). De la même façon, la perte subie sur le marché à terme en cas de hausse des prix (rachat à un prix supérieur) est compensée par un gain sur le marché physique, grâce à l'augmentation de la valeur du stock sur pied ou de la production non encore récoltée.

En l'absence de risque sur la base (cf. définition ci-dessous), le contrat à terme permet au producteur d'obtenir le prix qu'il espérait (fixé dans le contrat à terme), soit le prix à terme auquel on soustrait la base, que le prix spot ait monté ou baissé, puisque les pertes (ou gains) sur le marché à terme sont compensées par les gains (ou pertes) du marché physique.

Néanmoins, les marchés à terme constituent un instrument de couverture efficace seulement s'il existe une véritable volatilité des cours. Ils ne peuvent être utilisés pour supprimer la volatilité des prix mais en ont besoin pour assurer une bonne couverture aux hedgers et attirer les spéculateurs qui cherchent à faire du profit.

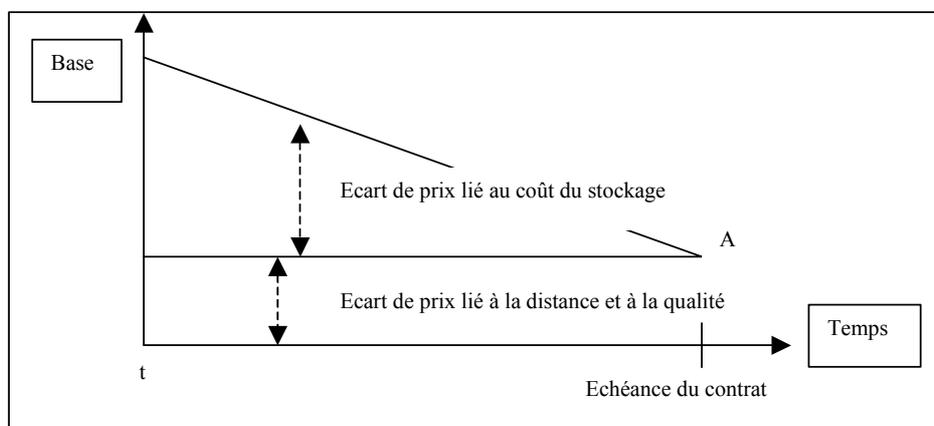
La base est l'écart entre le prix à terme et le prix sur le marché physique

En théorie, les prix à terme et le prix sur le marché physique, ou prix spot, convergent à l'échéance du contrat. Toutefois, la différence de position géographique entre le marché physique et le marché à terme génère des coûts de transport, des coûts de stockage, voire des coûts liés aux taux de change lorsque les échanges sur le marché à terme et le marché physique ne s'effectuent pas dans la même monnaie. En outre, la qualité des produits (au sens des caractéristiques telles que le degré d'humidité du produit, sa densité, la proportion d'impuretés) peut varier entre le produit standardisé, défini dans le contrat à terme, et le produit effectivement échangé sur le marché physique. Il peut donc exister un **écart entre le prix à terme et le prix spot**, que l'on appelle la **base**. En réalité le prix à terme et le prix spot ne convergent qu'au

² Les prix sur le marché à terme et le marché physique sont en effet corrélés car ils reflètent les dynamiques de l'offre et la demande. L'écart entre les deux prix provient notamment de la distance entre les deux marchés.

point A de la figure 3 ci-dessous, lorsque des écarts de qualité et de distance subsistent entre la production agricole, située sur le marché physique, et le sous jacent sur le marché à terme.

Figure 3 – Évolution de la Base au court du temps



L'utilisation des marchés à terme élimine le risque prix mais laisse donc subsister un risque : le risque de base, généralement nettement inférieur au risque prix. Plus le contrat à terme aura une durée importante, plus le coût de stockage sera élevé et l'écart entre prix à terme et prix spot élevé. Par conséquent, la base peut évoluer entre le semis et la récolte. Dans sa stratégie de couverture du risque prix, l'agriculteur doit connaître sa base afin d'évaluer le prix auquel il peut accepter de vendre sa production sur les marchés à terme, pour finalement se garantir une marge suffisante, en retranchant le montant de la base du prix de vente à terme.

L'utilisation de contrats d'options permet aux vendeurs à terme de bénéficier de la hausse des prix

Les marchés à terme sont utiles pour se couvrir de la volatilité des prix, mais peuvent empêcher les vendeurs de profiter des hausses de prix. La garantie du prix à terme couvre les agriculteurs qui vendent leur production à terme contre un risque de baisse du prix et leur permet de fixer un prix plancher. En revanche, les contrats à terme ne leur permettent pas de bénéficier de la hausse éventuelle du prix futur. En effet, lorsque le contrat arrive à terme, l'agriculteur prend une position inverse, sur le marché à terme, par rapport à celle prise en début de période.

Pour pallier à ce manque, le producteur peut acheter une **option de vente**, ou **put**, c'est à dire le droit de vendre sa production à un prix, appelé le prix d'exercice de l'option, et une date fixés, quel que soit le prix sur le marché à terme. Le coût de cette garantie est représenté par la prime d'option. En cas de hausse des prix, le producteur peut décider de ne pas exercer son option et bénéficie ainsi de la hausse des prix au comptant. Il ne perd que le montant de la prime. L'option de vente permet de se fixer un prix minimum pour un échange futur tout en permettant de bénéficier d'une hausse des prix à l'échéance du contrat d'option. Si les prix baissent, le producteur peut décider d'exercer son option de vente et vendre alors un lot au prix d'exercice fixé initialement.

De même, l'**option d'achat**, ou **call**, permet au producteur de se fixer un prix maximum pour un achat futur, en pouvant bénéficier d'une éventuelle baisse du prix.

Encadré 2 – Exemple de couverture sur les marchés à terme

Au mois de juillet, l'éleveur de porc met ses porcs à l'engraissement et estime leur coût de revient à 1,35 €/kg de carcasse. Il espère alors qu'il pourra les vendre en novembre, sur le marché du porc breton, à Plérin, à 1,35 €/kg de carcasse. Il sait aussi que pendant une campagne normale, l'écart entre le prix au comptant (à Plérin) et le prix sur le marché à terme (à Hanovre) est de 0,23 €/kg de carcasse.

Au moment de la décision de production, le prix à terme de novembre sur le marché de Hanovre est à 1,58 €/kg de carcasse. Son prix objectif étant égal à $1,58 - 0,23 = 1,35$ €/kg de carcasse, le marché à terme lui offre la possibilité de couvrir ses marges.

Plusieurs stratégies sont alors envisageables :

- il ne fait rien et choisit de spéculer ;*
- il couvre sa production, en vendant des contrats à terme ;*
- il achète une option de vente, c'est à dire le droit de vendre à 1,58 €/kg de carcasse, moyennant une prime à payer de 0,05 €/kg de carcasse.*

*Le prix du porc peut soit baisser soit augmenter entre les mois de juillet et novembre. On envisage alors un premier cas où le prix du marché à terme à Hanovre baisse à **1,38 €/kg** de carcasse et un second cas où il atteint **1,73 €/kg** de carcasse.*

- Premier cas : le prix baisse à 1,38 €/kg de carcasse, en l'absence de risque de base ;*
- Deuxième cas : le prix monte à 1,73 €/kg de carcasse, en l'absence de risque de base ;*
- Troisième cas : hausse des prix et hausse de la base à 0,25€/kg de carcasse.*

(pour ces trois cas voir tableau ci-après).

En cas de baisse de la base à 0,21 €/kg de carcasse, le résultat financier serait de 1,52 €/kg de carcasse pour la première stratégie, 1,37 €/kg de carcasse en cas de couverture sur les marchés à terme et 1,47 €/kg de carcasse en utilisant les options.

- Premier cas : le prix baisse à 1,38 €/kg de carcasse, en l'absence de risque de base

	Stratégie		
	<i>Ne fait rien</i>	<i>Marché à terme</i>	<i>Achat d'option</i>
Juillet		Vend à terme à 1,58 €/kg de carcasse. Base espérée = 0,23 €/kg	Achète des options de vente à 1,58 €/kg de carcasse. Prime de 0,05 €/kg.
Novembre	Vend sur le marché physique à P = 1,38 - 0,23 = 1,15 €/kg de carcasse.	Vend sur le marché physique à 1,15 €/kg et achète sur le MAT à 1,38 €/kg de carcasse.	Vend sur le marché physique à 1,15 €/kg et vend ses options au prix de marché soit 1,58 - 1,38 = 0,20.
Résultat financier	1,15 €/kg de carcasse	1,15 + (1,58 - 1,38) = 1,35 €/kg de carcasse	1,15 - 0,05 + 0,20 = 1,30 €/kg de carcasse

- Deuxième cas : le prix monte à 1,73 €/kg de carcasse, en l'absence de risque de base

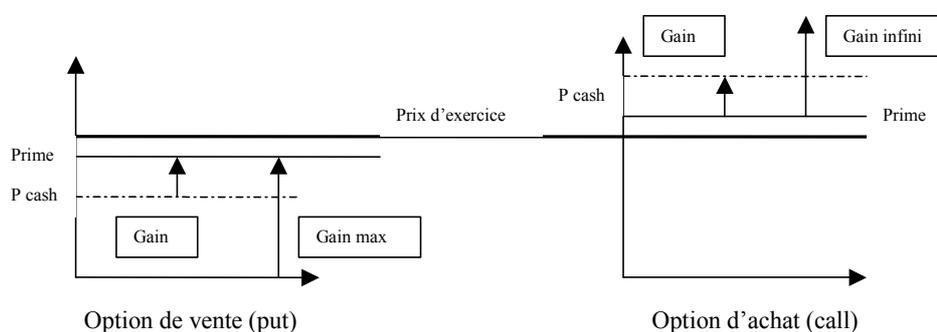
	Stratégie		
	<i>Ne fait rien</i>	<i>Marché à terme</i>	<i>Achat d'option</i>
Juillet		Vend à terme à 1,58 €/kg de carcasse. Base espérée = 0,23 €/kg	Achète des options de vente à 1,58 €/kg de carcasse. Prime de 0,05 €/kg.
Novembre	Vend sur le marché physique à P = 1,73 - 0,23 = 1,50 €/kg de carcasse.	Vend sur le marché physique à 1,50 €/kg de carcasse et achète sur le MAT à 1,73 €/kg de carcasse.	Vend sur le marché physique à 1,50 €/kg et n'exerce pas son option.
Résultat financier	1,50 €/kg de carcasse	1,50 + (1,58 - 1,73) = 1,35 €/kg de carcasse	1,50 - 0,05 = 1,45 €/kg de carcasse

- Troisième cas : hausse des prix et hausse de la base à 0,25€/kg de carcasse

	Stratégie		
	<i>Ne fait rien</i>	<i>Marché à terme</i>	<i>Achat d'option</i>
Juillet	Base espérée : 0,23 €/kg.	Vend à terme à 1,58 €/kg de carcasse. Base espérée = 0,23 €/kg.	Achète des options de vente à 1,58 €/kg de carcasse. Prime de 0,05 €/kg.
Novembre	Vend sur le marché physique à P = 1,73 - 0,25 = 1,48 €/kg de carcasse.	Vend sur le marché physique à 1,48 €/kg de carcasse et achète sur le MAT à 1,73 €/kg de carcasse.	Vend sur le marché physique à 1,48 €/kg et n'exerce pas son option.
Résultat financier	1,48 €/kg de carcasse	1,48 + (1,58 - 1,73) = 1,33 €/kg de carcasse	1,48 - 0,05 = 1,43 €/kg de carcasse

Grâce à l'achat d'options, la perte maximale de l'acheteur d'une option est le montant de la prime, puisqu'en cas d'évolution défavorable du prix il n'exerce pas son option. En revanche, le gain d'un acheteur d'une option d'achat (call) est illimité en cas de hausse du prix du produit supérieure au montant de la prime. Le gain d'un acheteur d'une option de vente (put), en cas de baisse du prix sur le marché physique supérieure au montant de la prime, est limité au prix d'exercice diminué du montant de la prime.

Encadré 3 – Gains variables dans le cas d'une option de vente ou d'achat



L'ouverture d'un compte bancaire spécifique est nécessaire

Afin d'utiliser les marchés à terme, les agriculteurs doivent ouvrir un compte spécifique, dans les banques qui proposent ce type de service. Il n'en existe que peu en France qui proposent à ce jour des ouvertures de compte pour marchés à terme agricoles. L'agriculteur qui souhaite ouvrir un tel compte doit apporter certaines garanties à son banquier : avoir suivi une formation, avoir au moins trois ans d'expérience dans le métier d'agriculteur et apporter certaines garanties financières sur la rentabilité de son exploitation agricole.

A ce jour, un nombre limité de banques est impliquée dans l'ouverture de compte marchés à terme pour les agriculteurs.

Les opérations sur les marchés à terme sont sécurisées grâce à la Chambre de compensation

En ouvrant une position pour l'achat de lots, un agent n'est pas contraint de verser le montant de l'opération avant l'échéance du contrat. Il existe donc un risque de non solvabilité, voire de disparition de cet opérateur. Pour ce protéger contre ce risque, la Chambre de compensation demande que chaque opérateur verse un « **dépôt de garantie** », qui constitue une réserve financière permettant de garantir les transactions sur le marché à terme.

Lorsque les prix augmentent, l'opérateur voit la valeur de son contrat se déprécier. La Chambre de compensation prélève sur le compte de l'opérateur la somme ainsi perdue. L'opérateur reçoit alors un « **appel de marge** » de son courtier, afin qu'il relève le solde de son compte au niveau de la marge minimale. *A contrario*, lorsque l'évolution des prix est favorable à l'opérateur, la Chambre de compensation lui verse des gains. Les appels de marges sont une garantie de la bonne fin des contrats à terme et permettent à la Chambre de compensation de débiter le compte des perdants pour créditer ceux dont le contrat s'apprécie.

Les marchés à terme peuvent être utilisés comme référence de prix

L'utilisation directe des marchés à terme par les agriculteurs, par l'intermédiaire de passage d'ordre et de l'ouverture d'un compte bancaire spécifique, est peu répandue en France et ce notamment pour des raisons de complexité de l'outil. Néanmoins, face à l'accroissement de la volatilité des prix sur les marchés mondiaux, les agriculteurs peuvent utiliser ces marchés

comme référence. Le marché à terme, en rassemblant un nombre importants d'acheteurs et de vendeurs pour des transactions à un prix connu par tous les acteurs, peut être utilisé comme indicateur de prix pour un produit standardisé et guider les professionnels dans leur politique de commercialisation.

En outre, grâce à l'information fournie par le prix des contrats à terme, l'agriculteur peut décider son assolement et choisir de mettre en culture un certain type de produit, connaissant ses coûts de production. Dans le même temps, il prend une position d'acheteur sur le marché à terme (Habert, 2002).

LES MARCHÉS À TERME SONT RELATIVEMENT PEU UTILISÉS PAR LES AGRICULTEURS FRANÇAIS

Un bref historique des marchés à terme

L'échange de contrats à terme sur les produits agricoles existe depuis le XIX^{ème} siècle aux États-Unis. En effet, le Chicago Board of Trade a été créé en 1848 et les marchés à terme sont nés en 1874. Ils se sont d'abord développés en Amérique du Nord sur les grandes cultures et plus tard sur les produits animaux.

En France, les marchés à terme ont été interdits en 1936 pour raison d'incohérence entre ces marchés et une politique de soutien des prix. Le Matif a été créé en France en 1986 et les marchés à terme sur les matières premières agricoles ont été autorisés à nouveau seulement en 1993. La première échéance cotée fut celle du colza en octobre 1994. Le retour vers l'utilisation des marchés à terme fait suite à la réforme profonde de la PAC de 1992 qui a consisté en une réduction des instruments de régulation des marchés, une baisse des prix d'intervention et donc une plus grande exposition des agriculteurs au risque prix.

Tableau 1 – Marchés européens offrant des contrats à terme et des options pour des produits agricoles

Marché	Lieu	Date de création	Produits échangés
London International Financial futures exchange (LIFFE)	Londres	1982	Café, cacao, sucre, blé
Marché à terme international de France (MATIF)	Paris	1986	Mais, colza (graine et huile), blé
Amsterdam agricultural futures market (ATA)	Amsterdam	1958	Pommes de terre
Futuros de citricos y mercaderias de Valencia	Valence, Espagne	1995	Oranges
Wareterminborse Hannover AG (WTB)	Hanovre	1998	Porcs, pommes de terre, blé et colza

Source : USDA

La faible activité des marchés à terme agricole en Europe

L'utilisation des marchés à terme est très récente en France, ce qui explique, en partie, les faibles volumes de contrats échangés (cf. tableau 2). L'utilisation des marchés à terme requiert en effet une formation solide des acteurs et une bonne connaissance des marchés. En outre, ce type d'action sur les marchés est moins naturelle en Europe qu'en Amérique du Nord pour des raisons culturelles. Par exemple, les fonds de pension apportent de la liquidité et de l'efficacité aux marchés à terme américains.

Tableau 2 – Volume commercialisé sur certains marchés à terme en pourcentage de la production, en 1999

Produit échangé	Marché	% de la production
Soja	CBOT	2 361
Blé	CBOT	1 427
Maïs	CBOT	833
Blé	KBOT	504
Colza	WCE (Canada)	372
Colza	Matif (France)	156
Blé	LIFFE (UK)	67
Porcs	AEX (Pays-Bas)	25
Blé	Matif (France)	5,8

Source : Commission européenne

Dans le secteur agricole, les premiers marchés à terme à s'être développés ont concerné les productions végétales. Il est assez évident que l'obtention de produits standardisés est plus aisée pour les produits végétaux que pour les produits animaux. Ainsi, le risque de base, assimilable en partie à l'écart de qualité entre le produit échangé et les normes du contrat, est beaucoup plus limité pour les produits céréaliers tels que le blé, le maïs, le soja, le colza.

On comprend que la production de produits standards est plus difficile pour les produits animaux, du fait des écarts importants de qualité en raison de la variabilité des espèces animales pour une production donnée. Par exemple, la viande bovine est difficilement standardisable en raison des multiples races d'animaux producteurs. En revanche, les produits hors-sol, et en particulier la viande porcine, peuvent plus facilement respecter des critères de qualité puisque ce sont des produits plus homogènes que la viande bovine.

Il n'y a en Europe qu'un seul contrat sur les produits animaux : celui du porc sur le marché de Hanovre. Le contrat sur le porc a été ouvert en 1998. Après une activité importante en 2001, période où les prix étaient très fluctuants, ce marché est actuellement peu liquide (cf. figure 4). Les volumes de contrats échangés sur le marché de Hanovre ne représentent, en effet, que 5% de la production allemande, d'après l'ITP.

Figure 4 – Nombre de contrats échangés sur le MAT de Hanovre

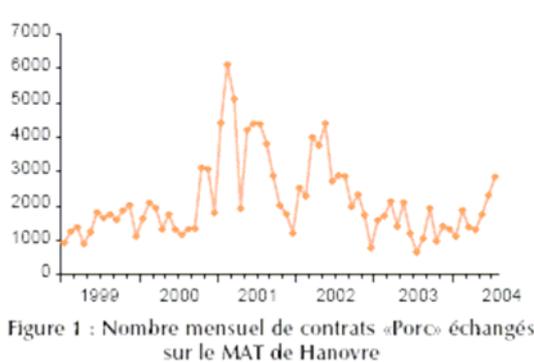


Figure 1 : Nombre mensuel de contrats «Porc» échangés sur le MAT de Hanovre

Un contrat correspond à 8 tonnes de viande de porc.

Source : ITP

L'accroissement du nombre de contrats échangés en 2004 peut s'expliquer par une hausse de la variabilité des prix du marché physique et l'amélioration progressive de la formation des agriculteurs.

Un contrat sur les porcs vivants a été ouvert en 1980 et un autre, sur les porcelets, en 1991 à Amsterdam. Ce marché a disparu en 2003, faute de participants.

La gestion du risque prix dans le secteur animal est aussi possible grâce à l'achat de contrats à terme sur les composants de base de l'alimentation animale (blé, maïs, tourteaux...). Cet outil est particulièrement intéressant dans le secteur porcin, dans lequel 65% des coûts de production correspondent à l'alimentation, dont les cours sont aussi volatils.

Les freins à l'utilisation directe des marchés à terme par les agriculteurs

Culturellement, le concept de couverture apporté par les marchés à terme est loin d'être acquis par toute la profession agricole française

En France, les marchés à terme ont souvent une mauvaise image et sont assimilés à la spéculation. Pour certains, ce n'est pas le rôle des agriculteurs de s'occuper de la commercialisation de leurs produits. La réticence de certains organismes agricoles est très forte quant au développement de tels outils et de la formation des agriculteurs. Le lissage des prix se fait de manière naturelle tout au long de l'année et il est plus intéressant pour l'éleveur de recevoir le prix moyen de campagne. Le marché à terme ne paraît alors pas être un instrument efficace pour se protéger contre le risque de prix. Il vaut mieux étaler sa production et ses ventes sur l'année.

Une formation préalable nécessaire pour utiliser un outil complexe

L'utilisation des marchés à terme requiert une bonne connaissance de ces marchés. Pour les agriculteurs individuels, qui n'ont pas été nécessairement formés sur le fonctionnement d'un tel instrument, l'utilisation peut être limitée. En effet, une bonne utilisation des marchés à terme comme instrument de couverture exige de l'utilisateur de se tenir informé très régulièrement, voire quotidiennement, de l'évolution des cours des produits pour lesquels il souhaite se couvrir contre le risque prix. Ceci représente un premier investissement pour l'agriculteur, en temps, en matériel informatique (accès à internet...). Ensuite, la couverture d'une partie de sa production

sur les marchés à terme fait l'objet de choix stratégiques reposant sur une bonne formation des utilisateurs (quelle production couvrir, à quel moment passer l'ordre...).

Des organismes de conseil auprès du secteur agricole permettent d'accompagner les agriculteurs et les organismes stockeurs dans l'utilisation des marchés à terme en leur proposant des formations et un suivi personnalisé de leurs transactions. Ces formations représentent elles aussi un investissement financier et en temps pour les agriculteurs. Elles paraissent toutefois indispensables pour une utilisation efficace de cet instrument de couverture. Il existe à ce jour deux sociétés privées de conseil, spécialisées dans l'accompagnement des agriculteurs dans l'utilisation des marchés à terme. Les Chambres régionales d'agriculture proposent aussi des services de formation.

Un accroissement récent des volumes échangés sur les marchés à terme français

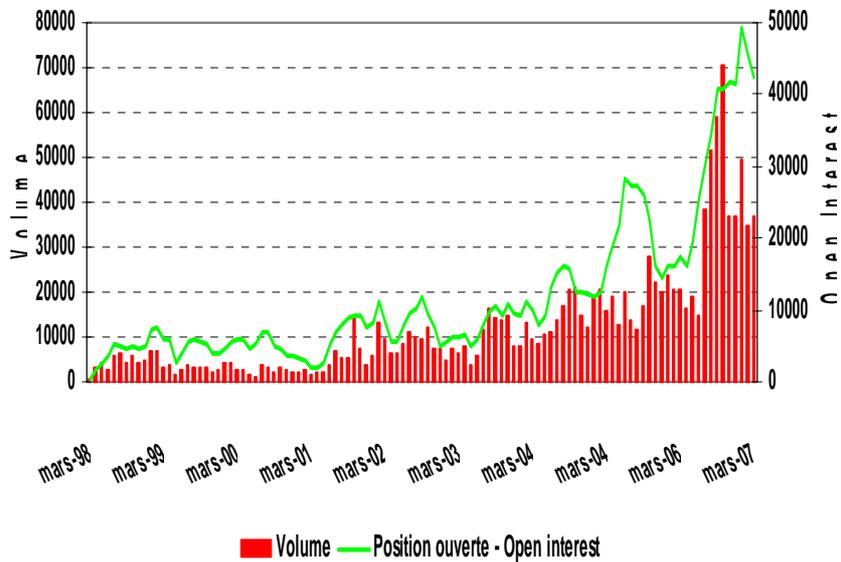
L'ouverture des marchés internationaux et la réduction progressive de l'intervention publique dans le secteur agricole conduit à accroître le rôle du marché dans la fixation des prix et, par conséquent, à une plus grande variation des prix (Habert, 2002). Face à cet accroissement de la volatilité, l'attrait des producteurs agricoles pour des outils de couverture contre le risque prix se développe. On observe ainsi, comme le montre la figure 5, un développement de l'utilisation des marchés à termes agricoles en Europe, avec un accroissement des volumes échangés.

La figure 5 met en évidence l'accroissement des volumes de contrats colza échangés depuis le milieu des années 1990. Cet élément s'explique en partie par la suppression du mécanisme d'intervention pour les oléagineux en 1992. Le marché des oléagineux européens est donc ouvert sur les marchés mondiaux et les prix, notamment ceux du colza, sont affectés par les variations fortes des prix du soja brésilien ou du canola canadien (Habert, 2002).

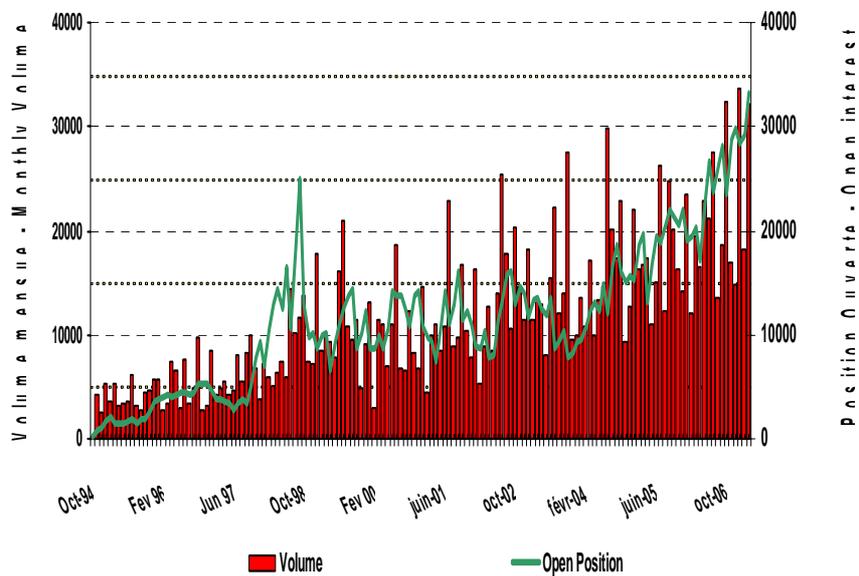
En revanche le développement du marché à terme du blé est plus tardif, en raison notamment du maintien du régime de l'intervention pour ce produit. Toutefois, les événements climatiques récents (sécheresse en Australie et en Europe en 2006) ont accru la variabilité des cours des céréales, accroissant ainsi le besoin de couverture contre le risque prix et donc l'utilisation des marchés à terme.

Figure 5 – Evolution du nombre de contrats échangés sur Euronext

Contrats blé échangés depuis 1998



Contrats colza échangés depuis 1994



Source : Euronext

LE RÔLE DES POUVOIRS PUBLICS DANS LA PROMOTION DE TELS INSTRUMENTS

Les marchés à terme : un outil intéressant et peu coûteux

La couverture du risque prix par les marchés à terme permet au producteur d'anticiper le prix de vente de sa production et par conséquent de fixer sa marge à terme, sous réserve de connaître ses coûts de production. Dans un contexte où les marchés agricoles sont instables (Boussard, 2001), la connaissance du prix de vente au début du processus de production est attractive pour les agriculteurs avertis au risque. La bonne utilisation de cet instrument de couverture repose toutefois sur une formation du secteur agricole sur le fonctionnement d'un instrument financier complexe et nouveau pour une grande partie de la profession. A condition de proposer aux agriculteurs une formation à l'utilisation des marchés à terme, cet outil pourrait se répandre chez les agriculteurs individuels ou bien chez les organismes stockeurs, tels que les coopératives ou les négoce.

Par ailleurs, les marchés à terme sont un outil de gestion du risque prix peu coûteux en termes de soutiens publics. Dans un contexte de réduction des politiques de soutien au secteur agricole et d'ouverture des marchés à la concurrence internationale, il paraît intéressant de promouvoir le développement de tels outils de gestion du risque.

Formation des agriculteurs et transmission de l'information : deux facteurs clés pour le développement des marchés à terme

Les analyses précédentes et les concertations avec les professionnels agricoles mettent en évidence le faible niveau de développement des marchés à terme en France pour des raisons diverses, mais principalement liées à un déficit d'information sur l'intérêt des marchés à terme et leur utilisation. Les pouvoirs publics pourraient alors avoir un rôle dans la promotion de tels outils et participer aux actions suivantes :

- **Communication** sur l'intérêt de recourir à de tels instruments et l'efficacité des marchés à terme comme instruments de couverture contre la volatilité des prix ;
- Participation à la procédure de **formation** des agriculteurs et des organismes stockeurs ;
- Création d'un **label** ou d'un **agrément des formations** sur les marchés à terme, pour s'assurer du bon niveau de formation des agriculteurs et fournir aux banques une garantie pour l'ouverture de comptes marchés à terme ;
- Lancement d'une **réflexion aux niveaux national** et communautaire sur les avantages et coûts des marchés à terme, intégrant les acteurs potentiels sur ces marchés : producteurs, acheteurs, interprofessions, coopératives ;
- Réflexion sur la **création de nouveaux contrats** à terme sur l'orge et dans le secteur animal sur le lait, tout en étant conscient de la difficulté de définir des produits standardisés, pouvant être le sous-jacent d'un nouveau contrat à terme.

Le positionnement sur les marchés à terme ne paraît pas être contraint par un problème de charge financière pour l'agriculteur, contrairement à des outils tels que l'assurance où l'État peut être sollicité pour une prise en charge partielle et provisoire des primes. Une intervention publique pour une prise en charge partielle de l'appel de marge ou du dépôt de garantie ne serait par conséquent pas particulièrement justifiée.

En revanche, une évolution des mentalités et une diffusion de l'information sur l'intérêt de cet outil comme instrument de couverture et non pas de spéculation serait particulièrement nécessaire pour développer les marchés à terme agricoles en France.

CONCLUSION

Les marchés à terme sont l'un des instruments qui peuvent être utilisés pour gérer les risques agricoles et en particulier se couvrir contre les fluctuations de prix. L'intérêt de cet instrument de couverture est la fixation de la marge à terme, grâce à la connaissance du prix de vente et des coûts de production. Ces informations sur l'évolution des cours des produits agricoles permettent aussi d'orienter les choix de production en début de campagne, lorsque les conditions agronomiques et techniques de l'exploitation rendent possible un changement d'orientation. Toutefois, cet outil ne supprime en rien la volatilité des prix et en a même besoin pour bien fonctionner. Par ailleurs les marchés à terme permettent une couverture sur la durée d'une campagne de production mais sont inefficaces contre la baisse des cours à plus long terme.

L'utilisation des marchés à terme dans le secteur agricole est actuellement peu diffusée en France et en Europe. Une bonne utilisation des marchés à terme pour couvrir son risque prix est en effet complexe et repose sur des marchés performants et des agents formés. Le nombre trop faible d'acteurs sur les marchés à terme européens en limite la liquidité et donc l'efficacité de la couverture. La couverture grâce aux marchés à terme est aujourd'hui quasiment exclusivement réservée, en France et en Europe, aux productions végétales. Le principal frein au développement des contrats sur des produits animaux s'explique par la difficulté d'obtenir des produits standards. C'est pour cette raison que le contrat à terme sur le porc, produit relativement homogène, est le seul contrat existant en Europe sur un produit animal.

L'amélioration de l'information sur l'intérêt de l'utilisation de ces marchés et la facilitation de l'accès aux formations seraient indispensables pour développer les contrats à terme et étendre leur utilisation aux produits animaux.

Alors que les marchés à terme constituent un instrument intéressant de gestion du risque prix, des études complémentaires sur l'évaluation de la demande du secteur agricole et les gains socio-économiques retirés de leur utilisation paraissent indispensables. Il pourrait alors être possible d'envisager des interventions permettant de promouvoir leur utilisation, grâce à l'amélioration de la connaissance de ces marchés et l'amélioration de la formation de leurs utilisateurs. Néanmoins, avant d'envisager toute intervention publique, il apparaît indispensable d'étudier de manière approfondie quels sont les déterminants du développement des marchés à terme dans le secteur agricole français et selon les différentes orientations technico-économiques. L'identification des freins et des facteurs favorisant leur développement devrait permettre de définir les leviers d'action des pouvoirs publics ou des organismes privés pour favoriser l'utilisation des marchés à terme agricoles. La définition d'une typologie d'agriculteurs susceptibles d'utiliser cet instrument serait aussi nécessaire.

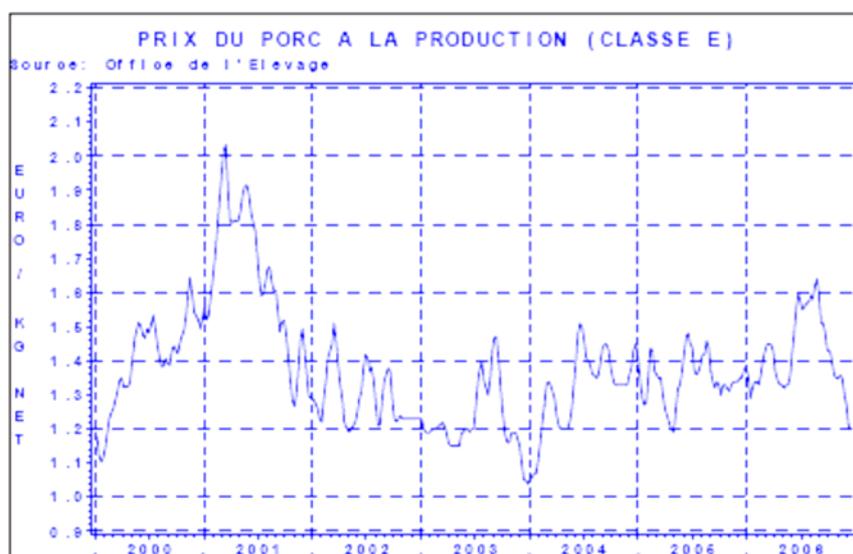
ANNEXE – UN EXEMPLE DE COUVERTURE SUR LE MARCHÉ À TERME : LE SECTEUR PORCIN

Les cours du porc sont volatils et un lissage des revenus pourrait être nécessaire

Ces fluctuations (cf. figures 6 et 7) résultent d'un marché européen du porc libéralisé et dont les prix sont déterminés par la confrontation entre l'offre et la demande. Le prix du porc est la résultante de quatre composantes principales :

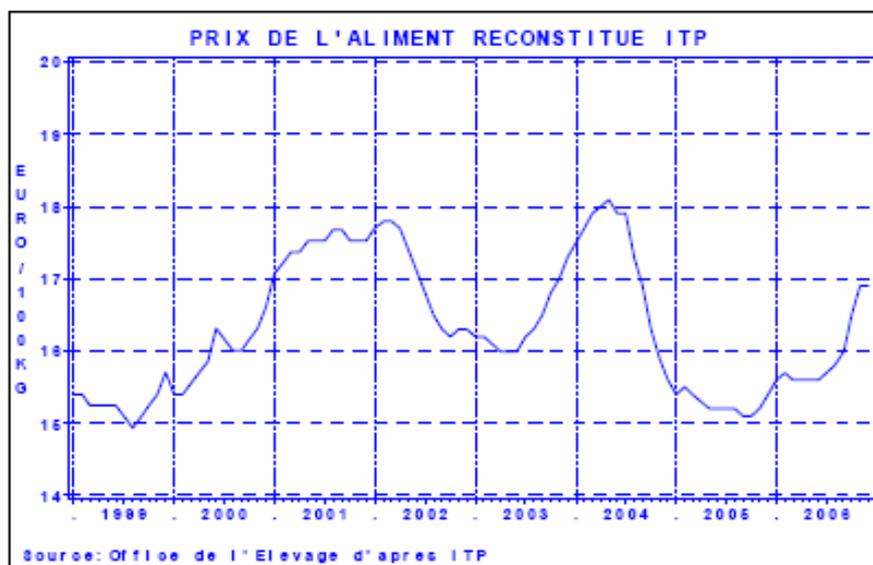
- la tendance à long terme : elle évolue comme le coût de revient moyen des producteurs, dans un marché européen très concurrentiel. Depuis 1985, la baisse tendancielle du prix du porc résulte des gains de productivité et de la baisse du coût de l'aliment qui représente 60% du coût de revient du porc.
- le cycle du porc : ces fluctuations autour de la tendance s'expliquent par la vitesse de réaction de la production aux variations de prix (surcroît de production, au bout de 12 à 18 mois, suite à des prix attractifs et à une augmentation du cheptel reproducteur).
- le mouvement saisonnier : lié à la saisonnalité de la demande, selon le type de pièces de découpe (prix moyen plutôt élevé en été et bas en hiver).
- les variations exceptionnelles : sur l'offre (accidents climatiques, stockage, importations des pays tiers) ou la demande (exportations, promotions de la distribution...).

Figure 6 – Prix du porc à la production, entre 2000 et 2006



source : Office de l'Élevage

Figure 7 – Prix de l'aliment "porc charcutier"



Source : Office de l'Élevage d'après ITP

Ainsi, ces fluctuations, difficilement prévisibles et d'ampleur variables, compliquent la gestion des exploitations de la filière. Un outil de gestion du risque prix et donc de stabilisation des revenus paraît alors intéressant, afin d'améliorer la lisibilité des producteurs. Actuellement, lorsque l'éleveur vend sur le marché physique, à la fin de la période d'engraissement, le prix du marché lui est imposé et il est totalement "price-taker". *A contrario*, en vendant à terme, longtemps à l'avance, le producteur aurait plus de chance de "choisir son prix" et déciderait de vendre à terme dès que le prix sur le marché à terme pourrait rémunérer sa production. Ainsi, le besoin de stabiliser ses revenus se crée progressivement et le producteur prend conscience de l'intérêt de se positionner sur de tels marchés. L'outil est encore nouveau pour les agriculteurs français mais est appelé à se développer pour se couvrir contre la volatilité des cours.

Les marchés à terme sont adaptés au secteur porcin car les risques sur la base et la variabilité des rendements sont faibles

La faible variabilité des rendements en production porcine rend possible les prévisions de marge et de revenu à terme

Les productions de viande sont des productions dont les rendements sont stables et la production prévisible. En production porcine, la mise à l'engraissement d'un nombre donné de porcelets conduira à une production de viande facilement prévisible. Le risque sur la variabilité des rendements est donc très limité et les marchés à terme tout à fait adaptés à ces productions. L'existence de rendements stables permet, en effet, de calculer précisément le nombre de contrats à échanger sur le marché à terme pour assurer une couverture optimale à l'agriculteur. Il ne reste donc que le risque sur la base. Les agriculteurs qui utilisent les marchés à terme peuvent alors facilement prévoir leur chiffre d'affaires.

Il existe une bonne corrélation entre le marché du porc français et celui de Hanovre, réduisant le risque base et facilitant le positionnement des éleveurs français

Le marché du porc est actuellement tout à fait ouvert entre les États membres de l'Union européenne. Les échanges intracommunautaires se font en effet librement et représentent une part importante de la production européenne. Les prix du porc entre les États membres sont donc fortement corrélés. Le risque sur la base est alors relativement faible entre les productions françaises et le marché à terme de Hanovre.

Une plate-forme française d'exportation a été créée en 2005 et traite 40% de la production porcine de l'Ouest de la France pour les exporter en vif vers les abattoirs d'Europe. L'objectif était de mettre en place une nouvelle force de vente face aux acteurs européens de la filière. Cette plate-forme (groupement d'intérêt économique, INITIA) regroupe onze coopératives et a eu pour effet de rapprocher les cours du marché français et allemand, réduisant encore le montant de la base. Le montant de la base était en 2006, de 23 centimes d'euros par kilo, entre le marché du porc breton (1,19 €/kg) et le marché à terme d'Hanovre (1,42 €/kg).

D'autres caractéristiques du marché du porc européen pourraient constituer un frein au développement des marchés à terme dans ce secteur

L'utilisation des marchés à terme représente un coût de trésorerie (versement d'un dépôt de garantie et appels de marge)

Pour toute souscription à un contrat à terme, les opérateurs doivent faire un "dépôt de garantie" chez les courtiers pour garantir leur engagement. Ces sommes, bloquées sur des comptes, oscillent entre 5% et 10% de la valeur du contrat, soit environ 550 € pour un contrat de 8 tonnes de viande de porc. Ce dépôt est restitué si l'opérateur solde sa position sur le marché à terme. La trésorerie des élevages porcins doit donc être suffisante pour assurer ces avances. D'après les professionnels, ce coût n'est pas prohibitif pour les éleveurs.

Les cycles d'investissement, pour les productions animales, sont nettement plus longs que les échéances courantes des contrats à terme (1 an maximum). Cela réduit la possibilité de les utiliser comme couverture

Les contrats sur le porc sont ouverts un an à l'avance et il est difficile de se couvrir efficacement sur une durée plus longue. Le pouvoir de couverture des contrats à terme est en effet bon pour les échéances proches, mais se dégrade à plusieurs mois. Lorsque la période d'investissement des agriculteurs, en particulier les éleveurs ou les producteurs de cultures pérennes, est supérieure (construction de bâtiments, plantations...), la couverture sur les marchés à terme d'échéances proches ne suffit pas. De nouveaux contrats à terme, axés sur les cycles d'investissement et s'étendant sur des périodes plus longues, pourraient être mis en place, notamment pour les productions animales.

Les producteurs de porcs sont habitués à la fluctuation des cours

Depuis longtemps, les cours du porc sont volatils. La mise en œuvre de la politique agricole commune n'a pas réduit cette volatilité car les soutiens sont faibles dans l'organisation commune du marché du porc et réduits aux subventions à l'exportation. Les éleveurs de porc, habitués à ces fluctuations de prix, seraient donc peut-être moins averses au risque. La préférence des éleveurs porcins pour la spéculation constitue alors une raison supplémentaire du faible développement des outils de couverture à terme.

Il est vrai que par l'intermédiaire des marchés à terme, les producteurs ne peuvent bénéficier de la hausse du prix à terme. L'achat d'options serait alors nécessaire. Toutefois les options n'existent pas à Hanovre, par manque d'acteurs sur le marché. Le cercle vertueux doit donc se construire afin d'attirer plus d'éleveurs sur les marchés à terme.

Culturellement, le concept de couverture, apporté par les marchés à terme, est loin d'être acquis par toute la profession agricole française

En France, les marchés à terme ont souvent une mauvaise image et sont assimilés à la spéculation. Pour certains, ce n'est pas le rôle des agriculteurs de s'occuper de la commercialisation de leurs produits. La réticence de certains organismes agricoles est très forte quant au développement de tels outils et de la formation des agriculteurs. Le lissage des prix se fait de manière naturelle tout au long de l'année et il est plus intéressant pour l'éleveur de recevoir le prix moyen de campagne. Le marché à terme ne paraît alors pas être un instrument efficace pour se protéger contre le risque de prix. Il vaut mieux étaler sa production et ses ventes sur l'année.

Le nombre d'acteurs français sur le marché à terme du porc est limité car seuls les producteurs se positionnent

Les acheteurs de porcs (abattoirs, transformateurs, industriels...) n'utilisent pas les marchés à terme. Il est nécessaire, pour que le marché à terme soit efficace et le prix représentatif, que les deux types d'acteurs (vendeurs ou éleveurs et acheteurs) se positionnent. L'absence des acheteurs des marchés à terme s'explique par leur manque de connaissance de l'outil de couverture et le sentiment de se sentir "dépossédés" de leur rôle de commercialisation.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

ALIZADEH A., NOMIKOS N., 2005. *Agricultural Reforms and the Use of Market Mechanisms for Risk Management*. Centre for Shipping, Trade & Finance Cass Business School, A study commissioned by the Futures and Options Association, March 2005.

BOUSSARD J.-M., 2005. *Gestion des risques et des crises dans le secteur agricole*. Intervention auprès du Parlement Européen - Commission de l'agriculture et du développement rural, 20 juin 2005.

CORDIER J., 1992. *Les marchés à terme*. Que sais-je ? n° 2164. Presses Universitaires de France, Paris.

CORDIER J., 2000. *La réduction du risque à l'aide des marchés à terme, Gestion des risques en matière de revenu dans le secteur agricole*. OCDE.

CORDIER J., 2001. *Assurance, marchés financiers et puissance publique*. *Économie Rurale*, 2001, n°266, p.109-118.

CORDIER J., 2006. *Cadre conceptuel de la gestion du risque agricole, les types de risque et les instruments de gestion*. Intervention au Colloque du COPEIAA, 10 octobre 2006, Paris.

DISMUKES R., BIRD J., LINSE F., 2004. *Risk Management tools in Europe: Agricultural Insurance, Futures and options*. US-UE Food and Agriculture Comparisons, Economic research Service, USDA.

EZEKIEL, M., 1938. *The Cobweb Theorem*. *Quarterly Journal of Economics*, 1938, n°53, p.225-280.

FAO, 2007. *Food Outlook, Global Market Analysis*. Rome, juin 2007.

HABERT N., 2002. *Les marchés à termes agricoles*. Collection Technosup, Éditions Ellipses, Paris.

OCDE, 2000. *Gestion des risques en matière de revenu dans le secteur agricole*.

OFFICE DE L'ÉLEVAGE, 2007. *Le marché des produits laitiers, carnés et avicoles en 2006*. Paris, février 2007.

ROGUET C., RIEU M., 2004. *Le marché à terme pour gérer le risque de prix du porc : mythe ou réalité ?* Institut technique du porc.

ROGUET C., 2005. *Gestion des risques de prix et de revenu en production porcine : diversité et intérêt des programmes canadiens*. Institut technique du porc.

SADDIER M., SIMON Y., 2005. *Pour une amélioration de la gestion des risques et des crises agricoles*. Rapport Parlementaire, Paris, décembre 2005.

SOLAGRAL, 2003. *Étude sur des mesures de réduction de la volatilité des prix des matières premières*. Mai 2003.

VOITURIEZ T., GÉRARD F., 2001. *La controverse sur la volatilité des marchés financiers peut-elle s'appliquer aux marchés de matières premières agricoles ?* Colloque organisé par la SFER, 6-7 février 2001, Paris.

Sites Internet consultés :

<http://www.oda-agri.fr/>

<http://www.agritel.fr/>

<http://agebb.missouri.edu/management/risk/futures.htm>

NOTES ET ÉTUDES ÉCONOMIQUES – NUMÉROS PARUS

Retrouvez le texte intégral des articles depuis le n° 13 et tous les sommaires de Notes et Études Économiques sur internet :

<http://www.agriculture.gouv.fr>

- Rubrique *Médiathèque* > *Librairie* > *Périodiques* > *Tous les périodiques* > *Notes et études économiques*

<http://www.agreste.agriculture.gouv.fr>

- Rubrique *Publications* > *Notes et études économiques*

Et abonnez-vous à l'alerte électronique en envoyant un message à l'adresse

revue-nee@agriculture.gouv.fr avec le sujet « *abonnement* »

N° 19 – décembre 2003

- Estimation des coûts de production des principaux produits agricoles à partir du RICA
- Simulations de découplage des aides à l'aide du modèle MAGALI
- La filière laitière française face à la libéralisation des échanges. Simulation d'impacts à partir du modèle MEGAAF
- Libéralisation des échanges et bien-être des populations pauvres. Illustration à partir du modèle ID³ de la faiblesse des impacts et de la sensibilité des résultats aux hypothèses de fonctionnement des marchés

N° 20 – mars 2004

- L'importance des dépenses nationales dans l'ensemble des concours publics en faveur de l'agriculture
- Les concours publics des collectivités territoriales à l'agriculture en 2000
- Les interventions des collectivités territoriales en faveur du milieu rural
- Les soutiens à l'agriculture européenne à travers les dépenses du FEOGA

N° 21 – juin 2004

- Les soutiens à l'agriculture européenne à travers les dépenses du FEOGA (Partie II). Les dépenses en faveur des marchés agricoles, par produit
- Les flux financiers entre l'Union européenne et les États membres

N° 22 – février 2005

- Aperçus de l'évaluation à mi-parcours du Plan de Développement Rural National
- L'évaluation de la politique de soutien à l'agroenvironnement
- L'évaluation du Contrat Territorial d'Exploitation
- L'évaluation de la politique de développement des zones rurales dans le cadre du Règlement de Développement Rural

N° 23 – septembre 2005

- Modes d'organisation des filières agro-alimentaires en Afrique et efficacité des marchés
- La baisse du prix des produits agricoles, conséquences pour les pays africains : la filière cacao-chocolat en Côte d'Ivoire ; le riz en Guinée Conakry
- Filières oléagineuses africaines
- Les filières cotonnières africaines au regard des enjeux nationaux et internationaux
- La libéralisation agricole en zone euroméditerranée. La nécessité d'une approche progressive

N° 24 – décembre 2005

- La certification de conformité de produit sur les marchés agroalimentaires : différenciation ou normalisation ?
- Les contrats entre récoltants et industriels dans la filière vitivinicole californienne
- La performance économique comparée des systèmes de régulation du secteur laitier, une analyse internationale

N° 25 – août 2006

- Pourquoi une nouvelle réforme de la Politique Agricole Commune ?
- Les DPU : application en France et premiers éléments d'analyse économique
- Le régime de paiement unique et l'agriculture de montagne en France
- L'élevage français à l'horizon 2012
- Conditionnalité des aides directes : Impact de la mise en œuvre de certaines BCAE dans des exploitations d'élevage et de grandes cultures

N° 26 – décembre 2006

- Diagnostic des espaces ruraux français : proposition de méthode sur données communales et résultats à l'échelle du territoire national
- Analyse des pratiques d'évaluation des politiques agricoles et de développement rural
- Caractérisation et suivi de la durabilité des exploitations agricoles françaises : les indicateurs de la méthode IDERICA

N° 27 – avril 2007

- Dynamique des prix agricoles internationaux
 - Pratiques et nécessité de la régulation des marchés agricoles
- L'impact des aides américaines et européennes sur le marché du coton : résultats d'un modèle d'équilibre partiel dynamique

N° 28 – septembre 2007

- Dynamique des prix agricoles internationaux
- Pratiques et nécessité de la régulation des marchés agricoles
- L'impact des aides américaines et européennes sur le marché du coton : résultats d'un modèle d'équilibre partiel dynamique

N° 29 – décembre 2007

- Les exploitations laitières : des situations régionales contrastées
- Les exploitations de bovins viande : une tendance à l'extensification
- Les exploitations de grandes cultures : la nécessaire maîtrise des coûts de production
- Les planteurs de betteraves spécialisés : des atouts pour gérer la transition

LES NUMÉROS EN PRÉPARATION

PAC 2003

Travail salarié et compétitivité

Alimentation et nutrition

Notes et Études Économiques
MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE ET DE LA PÊCHE
Direction Générale des Politiques Économique, Européenne et Internationale

Renseignements :

Sous-Direction de l'Évaluation, de la Prospective, des Études et de l'Orientation
tél. : 01.49.55.42.09

3, rue Barbet de Jouy – 75349 Paris 07 SP

Diffusion :

Service Central des Enquêtes et Études Statistiques

Bureau des ventes – BP 32688
31326 – Castanet Tolosan cedex

Vente au numéro :

mel : agreste-ventes@agriculture.gouv.fr

fax : 05.61.28.93.66

Abonnement :

tél. : 05.61.28.93.05