

Les marchés à terme et les assurances revenus ne sont pas des substituts aux régulations publiques (1/3)

Dans une série de trois articles, nous proposons des éclairages complémentaires des limites de ce qu'il est convenu d'appeler les outils privés de gestion des risques (marchés à terme et assurances contre les risques économiques). Dans le premier (ci-dessous), nous montrons pourquoi ces outils sont surtout adaptés dans le cas de marchés où les prix fluctuent régulièrement autour des coûts de production, ce qui n'est pas le cas en pratique pour les marchés agricoles. Il existe en effet deux représentations opposés du fonctionnement des marchés agricoles : d'un côté, une représentation idéale des marchés (on parle de « marchés efficients ») où, grâce à l'ajustement spontané de l'offre et de la demande, les prix convergent d'eux-mêmes vers un équilibre correspondant aux coûts de production ; de l'autre une vision réaliste de marchés agricoles qui sont structurellement instables et dont les prix n'égalisent qu'accidentellement les coûts de production, ce qui dessine ainsi des cycles marqués par de « rares pics et de larges creux ». Le deuxième article de cette série propose une analyse de la stratégie des acteurs, des jeux d'alliance et des intérêts des différents promoteurs des outils privé de gestion des risques. Enfin, le troisième discute de l'intérêt et des limites des marchés à terme dans le secteur laitier.

Non, les marchés à terme et les assurances revenus ne sont pas des substituts aux régulations publiques. Malheureusement serait-on tenté d'ajouter tant il ne s'agit pas de nourrir des débats académiques mais de trouver des solutions aux lourdes conséquences de l'instabilité des prix agricoles. C'est pourtant la conclusion à laquelle parvient l'économiste Jean-Marc Bussard, spécialiste du risque en agriculture, dans un article paru en 2001 dans la revue *Economie rurale*¹ et qui reste tout à fait d'actualité. **Pourquoi ? Parce que les marchés agricoles s'écartent largement de l'épure des marchés parfaits où les prix convergent, par le jeu de l'ajustement de l'offre et de la**

¹ Bussard J-M, (2001) Assurances et marchés à terme : similitudes et différences, *Economie rurale*, n°266, pp.119-129

demande, vers leur niveau d'équilibre, le « prix d'équilibre »². Ainsi, les marchés réels ne sont pas aussi « efficaces » qu'on pourrait l'espérer, et toujours pour citer Jean-Marc Boussard « les prix réels ne correspondent qu'accidentellement aux prix d'équilibre ». **Dans ces conditions, les outils privés de gestion des risques sont très limités à eux seuls pour protéger les agriculteurs, surtout en période de marchés déprimés.** C'est le cas des marchés à terme et c'est le cas également des assurances contre les risques économiques, car les assureurs se basent eux-mêmes sur les marchés à terme pour proposer ce type de contrats d'assurance dans la mesure où le risque de prix n'est pas mutualisable (car ils touchent tous les producteurs en même temps, il est donc systémique).

Des outils privés intéressants pour exploiter la volatilité des prix

Commençons donc par poser la logique sous-jacente à l'utilisation des marchés à terme pour un agriculteur confronté au risque de variation des prix. Le schéma le plus simple est le suivant : au semis, il s'engage pour un prix qui le satisfait et une fois le moment de la récolte venue, il empêche la différence entre le prix du semis et le prix de la récolte si ce dernier est plus bas. Et inversement, il doit déboursier la différence dans le cas contraire, ce qu'il lui importe peu puisque sa récolte vaut davantage. **La chose peut paraître entendue, mais les problèmes commencent véritablement quand il n'y a pas de « prix qui le satisfait » au moment de ses choix de production.** Deux cas de figures se posent alors. Dans le premier, on est sauvé, le producteur peut profiter d'une hausse des prix pendant la saison, soit directement par le prix qui lui est proposé à la récolte, soit (et l'un n'empêche pas l'autre) en se positionnant comme acheteur à terme ou en achetant une option (un « call » dans ce cas) pour profiter de la dite hausse. Dans le second cas, les prix restent bas, plusieurs mois, plusieurs années et là, les variations et les niveaux de prix sont si faibles que les marchés à terme ne sont plus d'aucun recours : il n'y a plus suffisamment de volatilité à exploiter.

Les périodes de prix bas peuvent durer longtemps

Ces périodes de prix bas peuvent malheureusement durer longtemps et ce d'autant plus en agriculture où l'ajustement de l'offre à la baisse des prix est long. Quatre raisons peuvent ici être invoquées :

- la première est que le niveau de concurrence entre producteurs agricoles est très élevé, contrairement à la plupart des secteurs à lourds investissements (comme dans l'énergie ou les industries extractives) où quelques acteurs en situation d'oligopoles peuvent voir l'intérêt, d'eux-mêmes, à ajuster à la baisse leur production ;
- la seconde, valable en particulier pour les productions végétales, est que même si le nombre de producteurs diminue sous l'effet des prix bas, les surfaces en production restent stables car elles sont reprises par les rescapés qui continuent de les exploiter ;
- la troisième est liée aux deux premières et dépend de la structure des coûts de production : là où les coûts fixes sont importants, les producteurs n'ont pas intérêt à baisser leur production car ils perdront moins d'argent en continuant à produire afin de chercher à « écraser » leurs

² La notion théorique de prix d'équilibre découle de l'hypothèse de l'équilibre des marchés, dans ce cas les prix doivent être égaux aux coûts de production complets marginaux, c'est-à-dire les coûts des producteurs les moins compétitifs mais néanmoins nécessaire pour satisfaire la demande.

coûts fixes quitte à supporter une faible rémunération des capitaux mobilisés et de leur force de travail ;

- la quatrième raison implique l'action des pouvoirs publics. Face à ces prix bas, sous les coûts de production de tous les producteurs ou presque, et leurs conséquences dévastatrices, les pouvoirs publics interviennent généralement en réduisant les surcapacités, en développant des débouchés alternatifs, en se déconnectant des marchés internationaux par des droits de douanes, en versant des aides directes (le plus souvent contracycliques) ou toute combinaison des quatre leviers. **Le problème reste alors entier pour les producteurs des pays qui n'ont ni les moyens budgétaires ni la volonté politique (par idéologie ou par intérêt) : c'est sur eux que va peser l'ajustement de l'ensemble des échanges internationaux.**

Deux représentations opposées des marchés agricoles

Au final, et après avoir expliqué pourquoi les prix pouvaient rester bas, deux représentations du fonctionnement des marchés agricoles se dessinent clairement et s'opposent en tous points. D'un côté, le postulat d'efficacité des marchés que l'on doit en particulier à Eugene Fama, en 1971, économiste et membre de la fameuse « Ecole de Chicago », mère de la contre-réforme néo-conservatrice. Dans ce cas, les prix évoluent sympathiquement autour des coûts de production, les ajustements se font facilement car tous les agents ont des anticipations rationnelles, les instruments de gestion privé du risque comme les marchés à terme sont bien suffisants pour limiter les désagréments et les politiques agricoles à visée stabilisatrice sont des distorsions qui, au mieux, gênent l'ajustement des marchés.

Cette représentation idéale des marchés agricoles, voire cette croyance, est **au cœur du logiciel des institutions comme l'OCDE et l'OMC depuis le début des années 1990**, et est très présente chez les experts qui s'inscrivent dans cette orientation. Plutôt que libérale, on préfère qualifier cette approche de néo-libérale ou d'ultra-libérale. En effet, un vrai libéral au sens économique du terme promeut l'économie de marché quand ceux-ci fonctionnent et, inversement, organise la concurrence ou corrige les défaillances de marché pour qu'ils fonctionnent mieux ; alors qu'un néo-libéral préfère laisser-faire même quand la concurrence prend les traits des lois de la jungle. La figure 1 ci-dessous représente de manière schématique cette représentation du fonctionnement des marchés où les prix sont censés évoluer régulièrement autour du niveau des coûts de production avec une fréquence courte.

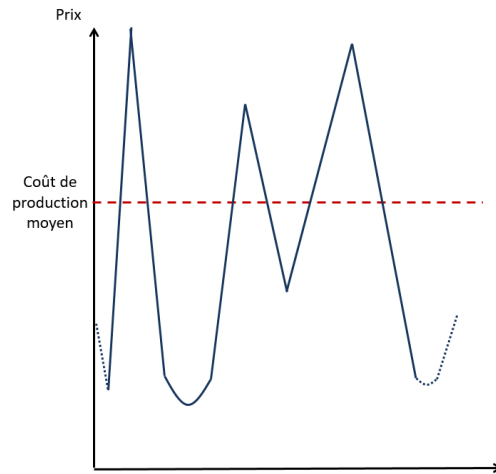


Figure 1 : Les marchés sont efficaces : les prix fluctuent autour du niveau des coûts de production

Face à cette première représentation, la seconde s'inscrit dans une perspective empirique et historique plus longue d'au moins trois siècles de pensée économique sur les causes et conséquences de la volatilité des marchés agricoles, du britannique Grégory King à la théorie du « Farm Problem » de T.Schutz et Cochrane en passant par le théorème du cobweb de M. Ezekiel en 1938. Il faut en effet rappeler que cette représentation des marchés, et les préceptes politiques qui l'accompagnent ont été largement dominants jusqu'aux années 1990 y compris aux Etats-Unis et dans les institutions internationales.

Pour une représentation réaliste des marchés agricoles

Dans cette autre façon de les représenter, les marchés sont structurellement instables. Les prix n'égalisent qu'accidentellement les coûts de production, car les craintes d'insécurité alimentaire peuvent entraîner très haut les prix tout comme, à l'inverse, le sentiment d'abondance et les raisons citées plus hauts sur les difficultés d'ajustement à la baisse de l'offre peuvent les contenir bien en deçà de leur « niveau d'équilibre ». **On assiste alors à des cycles où, après une période de tension à la hausse sur les prix, qui incitent tous les producteurs à relancer leurs investissements et à augmenter leur production, l'offre dépasse la demande, la surproduction puis la résorption des stocks s'installe pour 5, 10 ou 30 ans.** La durée du cycle dépend des productions, de la structure des coûts de production et surtout de l'(in-)action des pouvoirs publics.

Dans cette représentation réaliste, on parle moins de distorsions que de défaillances de marché, ces dernières caractérisent en effet toutes les raisons qui empêchent l'ajustement spontané de l'offre et de la demande. **Les politiques agricoles stabilisatrices sont alors vues comme le moyen de corriger ces défaillances ou à minimum d'en limiter les effets.** Au final, dans cette seconde représentation, les marchés à terme ne sont que d'un faible intérêt et ne peuvent pas grand-chose pour sortir de la crise, voire même en limitant temporairement la perception de la crise et/ou en étant le support d'une impasse politique, elle retarde la recherche de solution efficace.



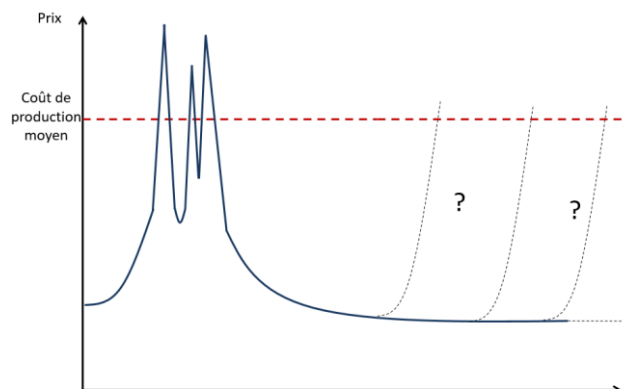


Figure 2 : Les marchés sont structurellement instables et cycliques, de rares pics succèdent à de larges creux

En conclusion de ce premier article, il convient de préciser que si les outils privés de gestion des risques ne sont pas des substituts aux régulations publiques, ils sont néanmoins utiles dès lors que l'on pense leur complémentarité avec des régulations publiques efficaces. Les marchés à terme, notamment par la transparence qu'ils apportent dans la formation des prix, sont indispensables au bon fonctionnement des filières quand les prix ne sont pas durablement bas. Et, nous verrons dans le troisième article, que malheureusement certaines productions ne sont pas suffisamment bien organisées pour que n'émergent véritablement ce type d'outils. Pour gérer la volatilité intra-annuelle et dans des pas de temps court, **l'utilité des assurances revenu ou chiffre d'affaires n'est pas à non plus à remettre en cause dès lors que l'on ne s'acharne pas à vouloir faire d'un outil ce pour quoi il n'est pas fait, à savoir solutionner un bas de cycle.**

Jacques Carles

Frédéric Courleux

26 Juin 2017