

# CENTRE DE DÉVELOPPEMENT DE L'OCDE

## CAHIER DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE N° 32

### **Fonds de matières premières : comment les améliorer ?**

*par*

**Daniel Cohen, Thibault Fally et Sébastien Villemot**

- Les prix des matières premières se rétablissent difficilement des chocs négatifs les affectant. Pourtant, les producteurs ont besoin de revenus stables.
- En se basant sur la moyenne mobile des prix des années précédentes, un Fonds de matières premières peut garantir une protection aux producteurs et les prémunir contre une baisse soudaine des prix.
- Le coût médian d'un tel Fonds destiné à protéger les producteurs des fluctuations brutales des prix équivaldrait à environ six mois d'exportations.

# CAHIER DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE N°32

## Fonds de matières premières : comment les améliorer ?

*par*

**Daniel Cohen, Thibault Fally et Sébastien Villemot<sup>1 2</sup>**



LES IDÉES EXPRIMÉES ET LES ARGUMENTS AVANCÉS DANS CETTE PUBLICATION SONT CEUX DES AUTEURS ET NE REFLÈTENT PAS NÉCESSAIREMENT CEUX DE L'OCDE, DE SON CENTRE DE DÉVELOPPEMENT, OU DES GOUVERNEMENTS DE LEURS PAYS MEMBRES.

## ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements de 30 démocraties œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, la Corée, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission des Communautés européennes participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

Le Centre de développement de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques a été créé par décision du Conseil de l'OCDE, en date du 23 octobre 1962, et regroupe 22 pays membres de l'OCDE : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, la Corée, la Finlande, l'Espagne, la France, la Grèce, l'Islande, l'Irlande, l'Italie, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie, ainsi que le Brésil depuis mars 1994, le Chili depuis novembre 1998, l'Inde depuis février 2001, la Roumanie depuis octobre 2004, la Thaïlande depuis mars 2005 et l'Afrique du Sud depuis mai 2006. La Commission des Communautés européennes participe également au Comité directeur du Centre.

Le Centre de développement, dont l'appartenance est ouverte non seulement aux pays-membres de l'OCDE, mais également aux non-membres, occupe un statut particulier au sein de l'OCDE et de la communauté internationale. Les pays membres du Centre apportent leur financement aux projets et se mettent d'accord sur le programme de travail biennal, et veillent sur son exécution.

Le Centre crée des liens entre les pays-membres de l'OCDE et les pays en développement, et encourage le dialogue entre eux, afin de trouver des solutions politiques créatives aux enjeux mondiaux naissants, et aux défis du développement. Les participants aux événements que le Centre organise sont invités dans leur capacité personnelle.

Une petite équipe du personnel du Centre travaille avec des experts et institutions des pays-membres de l'OCDE afin de réaliser le programme de travail. Les résultats sont discutés lors de réunions informelles d'experts et de réunions de dialogue politique. La série d'**Études du Centre** démontre des analyses approfondies du progrès dans les enjeux du développement. Les **Repères** et **Perspectives Économiques** du Centre soulignent les principales conclusions aux responsables politiques ; les **Documents de Travail** traitent les aspects plus techniques du travail du Centre.

Pour plus d'informations sur les activités du Centre, visitez le site web : [www.oecd.org/dev](http://www.oecd.org/dev)

Publié en anglais sous le titre :  
*Commodity Funds: How To Fix Them?*

© OCDE 2007

---

Toute reproduction, copie, transmission ou traduction de cette publication doit faire l'objet d'une autorisation écrite. Les demandes doivent être adressées aux Éditions de l'OCDE [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) ou par fax 33 1 45 24 99 30. Les demandes d'autorisation de photocopie partielle doivent être adressées au Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20 rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, France, fax 33 1 46 34 67 19, [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com) ou (pour les États-Unis exclusivement) au Copyright Clearance Center (CCC), 222 Rosewood Drive Danvers, MA 01923, USA, fax 1 978 646 8600, [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com).

---

## **Table des matières**

Introduction .....	4
Données pratiques .....	7
Simulations .....	12
Autres options .....	13
Implications pratiques .....	14
Conclusion .....	15
Notes .....	16
Bibliographie .....	17
Autres titres dans la série .....	19

## Introduction

Les pays pauvres sont vulnérables aux chocs exogènes, qu'il s'agisse des prix à l'exportation ou des catastrophes naturelles, et leur situation n'est pas près de changer. L'incidence des chocs est plus élevée dans les pays aux revenus les plus faibles que dans les autres pays en développement, et les premiers tendent à en pâtir davantage. Entre 1997 et 2001, on y a dénombré en moyenne une catastrophe tous les 2.5 ans. Les chocs induits par les prix des matières premières y sont également plus graves, et on y en recense, en moyenne, un tous les 3.3 ans. Dans environ 26 pays très endettés, les exportations se concentrent à plus de 50 pour cent sur trois matières premières, voire moins, et 62 pour cent des exportations des pays les moins avancés sont constitués de produits primaires non transformés.

Les chocs exogènes qui affectent les prix des matières premières obèrent directement et significativement la croissance, et les chocs négatifs sur les termes de l'échange peuvent faire boule de neige. Collier et Sewn (2001) montrent, pour un échantillon de cas dans lesquels la perte directe de revenu équivalait, en moyenne, à 6.8 pour cent du PIB, que la perte de revenu totale corrélée représentait plus du double (14 pour cent du PIB). D'après les recherches, ces chocs négatifs accroissent l'incidence de la pauvreté. Ils ont en outre des répercussions significatives sur les soldes budgétaire et extérieur. Une étude du FMI indique que les chocs liés aux termes de l'échange et aux conditions météorologiques défavorables exacerbent les problèmes d'endettement<sup>1</sup>.

En théorie, l'ajustement souhaité après un choc dépend de la nature de ce dernier. En effet, la réaction à un choc permanent ne doit pas être la même que si l'on a affaire à un choc transitoire. Dans le cas d'un choc supposé permanent, les pays doivent s'adapter aussi rapidement que possible. Si, en revanche, on prévoit qu'un choc négatif sera contrebalancé par un choc positif, il paraît raisonnable de financer les périodes difficiles par l'épargne ou l'endettement. Néanmoins, les prix des matières premières mettent généralement longtemps à se rétablir après un choc négatif. C'est l'une des raisons pour lesquelles il s'est révélé très délicat d'en lisser les effets ou de les stabiliser. Les pays qui empruntent en cas de baisse des prix se heurtent inévitablement à des difficultés financières le temps que les prix renouent avec leurs niveaux antérieurs. En fait, même si un choc est jugé transitoire, le délai nécessaire pour retrouver l'équilibre est toujours très incertain. Et un excès d'optimisme quant au rythme de la reprise explique en grande partie pourquoi les pays pauvres recourent trop souvent à l'emprunt.

Les fonds de matières premières qui cherchent à stabiliser les prix à un niveau donné sont voués à l'échec. De fait, soit un choc négatif survient et le fonds devient rapidement insolvable, soit c'est un choc positif qui se produit et le fonds s'enrichit tant que la tentation de dénouer les positions devient irrésistible. Les offices de commercialisation ont ainsi presque toujours connu corruption ou faillite, qui les a empêchés de fonctionner durablement. Cependant, comme l'a montré une récente étude de la FAO, leur démantèlement n'a pas manqué d'entraîner de nouveaux problèmes. En particulier, les agriculteurs ont de plus en plus de mal à accéder au crédit compte tenu de l'incertitude qui plane sur leurs revenus. Il s'est ensuivi une nette diminution de l'utilisation d'intrants, d'où découle, en partie, la baisse de la qualité des produits<sup>2</sup>.

Deux grands instruments de compensation mis en place par les donateurs ont permis de financer les chocs des termes de l'échange : le Stabex et le Sysmin de l'Union européenne (UE), et la Facilité de financement compensatoire (FFC) du Fonds monétaire international (FMI). Les programmes de l'UE portaient sur les exportations de produits agricoles et de certains produits miniers. De 1975 à 2000, environ 6.1 milliards d'euros ont été décaissés à ce titre. Pour sa part, le FFC apporte un financement lorsqu'un pays connaît un repli « temporaire » de ses recettes d'exportation, ou une augmentation du coût de ses importations céréalieres. Au total, 25 milliards de DTS ont été versés en réponse à 344 demandes d'assistance depuis 1963. Néanmoins, aucun de ces systèmes n'a été jugé très efficace. Comme indiqué dans Guillaumont *et al.* (2003), ils sont soumis à une conditionnalité de plus en plus rigoureuse, ce qui allonge toujours plus les délais entre le choc et le versement au pays, à tel point que ces mécanismes ont pris un tour pro-cyclique alors qu'ils étaient censés être contra-cycliques (Brun *et al.*, 2001).

Collier et Dehn (2001) démontrent, pour leur part, que les chocs des prix des matières premières ne semblent pas être pris en compte dans l'affectation de l'aide. Ils s'apparentent à des « crises silencieuses ». Un mécanisme d'assistance financière en cas de choc des termes de l'échange semble être plus difficile à concevoir et à cibler qu'un dispositif d'aide face à une catastrophe naturelle (de fait, les catastrophes naturelles attirent davantage de fonds extérieurs que les chocs sur les prix des matières premières).

Ces échecs expliquent la conclusion dégagée précédemment, à savoir que l'on ne peut ou ne doit pas faire grand-chose pour stabiliser les prix des matières premières. D'aucuns affirment que les pays exportateurs devraient se comporter comme si tout choc sur les matières premières allait être permanent, et adapter leur stratégie en conséquence. Cette position est trop extrême. Il n'y a aucune

raison pour que les pays ne trouvent pas de moyen de se protéger des chocs négatifs, si ce n'est en totalité, du moins partiellement. Le principal argument développé dans ce Cahier repose sur l'idée suivante : les pays peuvent se prémunir contre les chocs sur les matières premières, mais seulement pendant un certain temps, et non pas indéfiniment.

Techniquement, la solution que nous nous proposons d'explorer consiste à créer un nouveau fonds de matières premières, avec des engagements limités, visant à stabiliser les revenus des producteurs autour d'un prix de référence qui serait une moyenne mobile des prix antérieurs. On connaît à l'avance le prix de référence à partir duquel est calculé le revenu des producteurs, mais ce prix peut suivre les tendances du marché en les lissant. On évite ainsi l'écueil de la stabilisation autour d'un prix de référence donné, qui finit tôt ou tard par se désolidariser des forces du marché. Dans les simulations que nous présentons, le prix de référence est une moyenne mobile des prix des cinq années précédentes. Même dans l'éventualité d'un choc permanent, cette méthode donne au pays le temps de prendre les dispositions d'ajustement idoines.

Que coûterait la création d'un fonds qui protégerait les producteurs des écarts par rapport à cette moyenne ? Dans le scénario le plus défavorable, le dispositif doit se tenir prêt à prémunir les producteurs contre un effondrement total des prix à la production : il lui faut alors disposer de l'équivalent de 2.7 fois la valeur annuelle des exportations à protéger. Il convient de noter que c'est un nombre fini : même si les prix devaient rester indéfiniment égaux à zéro, le fonds cesserait de protéger les producteurs après cinq ans. Cependant, en général, son coût serait moindre. En effet, sur 50 ans, le coût médian équivaldrait à environ six mois d'exportations. La présente étude évalue en outre le risque de défaut du fonds pour tel ou tel niveau de dotation (inférieur au maximum requis). Nous prenons pour hypothèse, pour un an d'exportations, un risque de défaut d'environ 10 pour cent sur un horizon de 50 ans.

Les concepts de base de ce mécanisme pourraient être appliqués de multiples manières. La première consiste simplement à instaurer un fonds auquel les producteurs seraient libres de participer et qui serait doté de manière appropriée. Ce fonds ferait office d'assurance, que les producteurs pourraient utiliser et reconstituer en fonction des prix.

Une autre possibilité serait de moduler l'aide publique au développement (APD) selon le principe de la moyenne mobile. Les exportateurs de matières premières recevraient une APD qui varierait en fonction inverse des écarts enregistrés par les prix des matières premières par rapport aux moyennes passées. Les calculs indiqués ici peuvent aider les donateurs à évaluer le coût de ce mécanisme.

## Données pratiques

Nous étudierons d'abord comment un fonds de matières premières pourrait garantir à un pays exportateur un prix de référence équivalant à la moyenne mobile des prix des années précédentes. Ensuite, nous nous concentrerons sur un prix de référence établi à partir de la moyenne des cinq années antérieures. Dans la simulation proposée, la stabilisation s'opère à travers un fonds dont la dotation initiale est donnée. Nous nous sommes attachés à déterminer la probabilité d'épuisement d'un tel fonds, et à évaluer les ressources nécessaires pour éviter (avec divers degrés de probabilité) sa faillite.

Pour calibrer nos résultats, nous nous sommes appuyés sur les données mensuelles des prix des matières premières tirées des *Statistiques financières internationales* du FMI, pour la période allant de janvier 1957 à décembre 2003. Le tableau I répertorie les matières premières sélectionnées, ainsi que, pour chacun, la période d'échantillonnage retenue, le prix au comptant en juillet 2003 et une estimation grossière du total des exportations des pays en développement en 2003. Dans l'analyse qui suit, tous les prix sont réels, déflatés d'un indice américain des prix à la production, avec pour référence le mois de juillet 2003.

Tableau I. **Matières premières**

Produit	Période d'échantillonnage	Prix 07/2003	Valeur annuelle (en millions de \$)
Bananes	01/1975-12/2003	296.30 \$/tonne	3 438
Fèves de cacao	01/1957-12/2003	1 556.87 \$/tonne	43 287
Coton	01/1957-12/2003	0.6019 \$/livre	4 248
Riz	01/1957-12/2003	199.48 \$/tonne	3 970

Les figures 1 à 4 présentent les prix au comptant mensuels, ainsi que les moyennes mobiles mensuelles sur 2, 5 et 10 ans, avec un opérateur retard initial d'un an (autrement dit, la moyenne mobile est décalée d'un an). A l'exception des bananes, une caractéristique frappante de l'évolution des prix, analysée par Deaton et Laroque (1992), est que les crêtes semblent être plus accentuées que les creux.



Figure I. Bananes

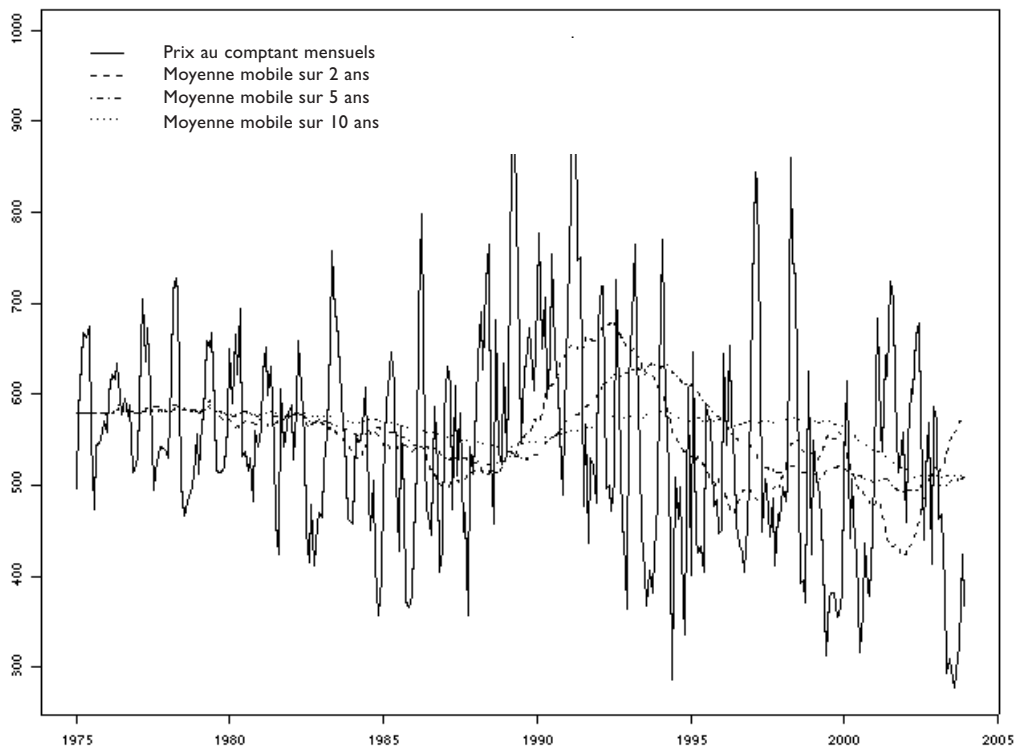


Figure 2. Fèves de cacao

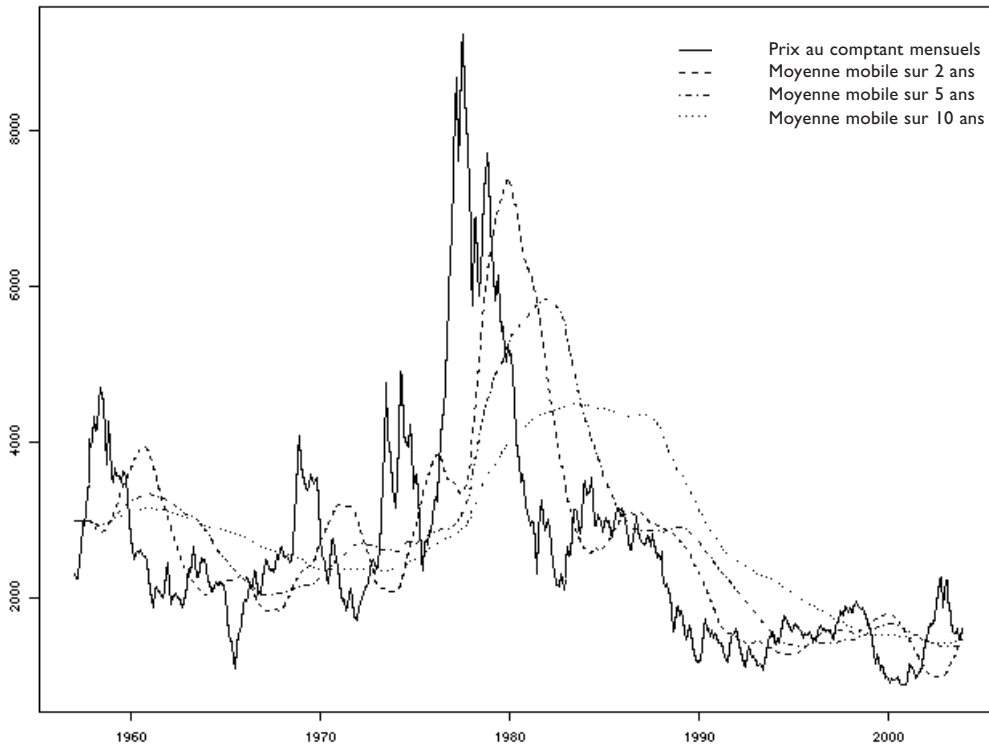


Figure 3. Coton

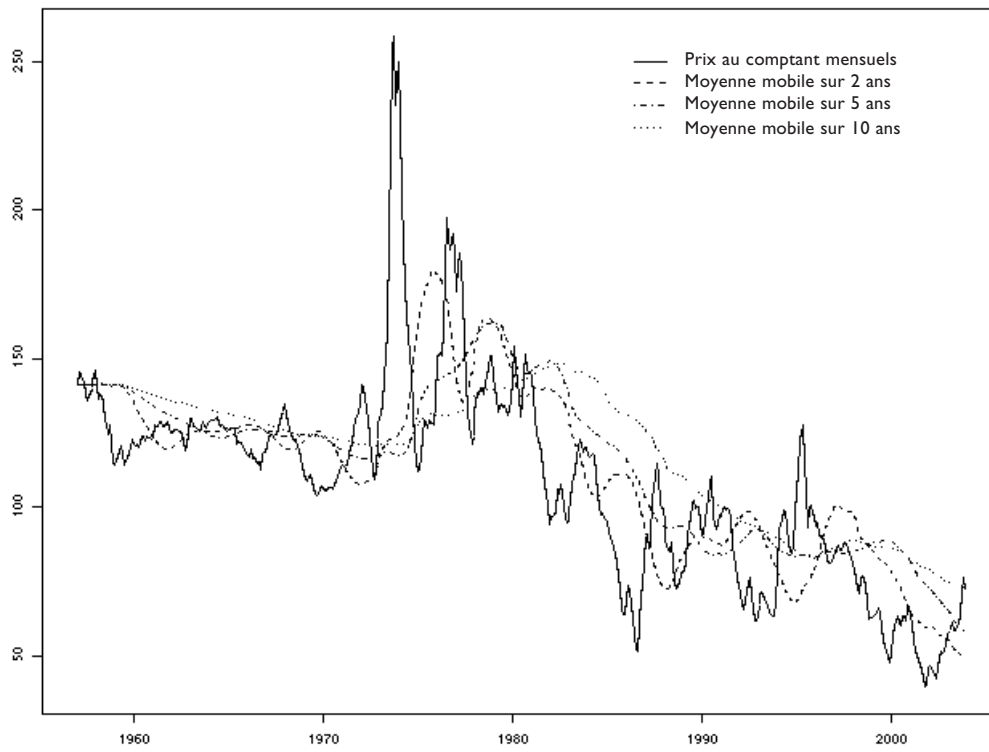
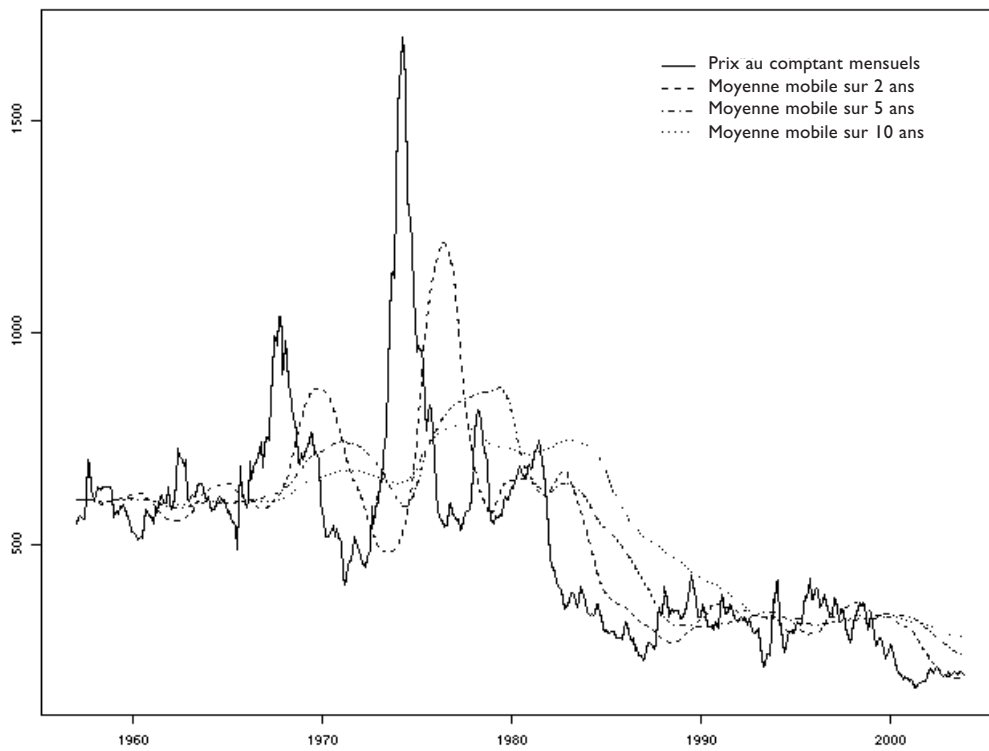


Figure 4. Riz



## Simulations<sup>1</sup>

Les simulations font intervenir de nombreux paramètres, dont le nombre d'années retenu pour la moyenne mobile. Celles que nous proposons adoptent une moyenne mobile sur 5 ans. Un autre paramètre est le taux d'intérêt annuel, que nous avons supposé égal à 5 pour cent. Le dernier paramètre fondamental, que nous avons fait varier dans nos différentes simulations, est la dotation initiale du fonds.

Le premier ensemble de simulations calcule la dotation initiale du fonds nécessaire pour ramener le risque de faillite du dispositif en dessous d'un certain niveau. Ces valeurs sont présentées au tableau 2.

Tableau 2. **Dotation et risque de défaut d'un fonds de matières premières**

Risque de défaut	50 %	10 %	5 %	1 %	0 %
Bananes	0.39	1.12	1.36	1.87	2.68
Cacao	0.78	1.80	1.97	2.19	2.68
Coton	0.65	1.26	1.40	1.62	2.68
Riz	0.93	1.75	1.90	2.11	2.68

Note : coefficient à appliquer aux volumes annuels d'exportations.

Ainsi, la ligne « Cacao » se réfère à la stabilisation du prix des fèves de cacao. Avec une dotation initiale de 1.8 fois le volume annuel d'exportations, le fonds aura 90 pour cent de chances de rester toujours positif. Avec une dotation initiale de 2.68 fois le volume d'échanges, il ne deviendra jamais déficitaire, même à un horizon infini. C'est en réalité une propriété statistique générale : avec notre proposition, la stabilisation des prix ne nécessitera jamais plus de 2.68 fois le flux correspondant aux volumes échangés. L'idée de base est relativement simple. Dans le pire scénario, le prix des matières premières s'effondre à zéro et ne remonte jamais. Le fonds doit alors payer aux producteurs une année pleine d'exportations la première année, puis 0.75 an, puis 0.5, puis 0.25, puis plus rien, soit au total 2.5 ans, et, en fait, légèrement plus quand on tient compte du taux d'intérêt des capitaux empruntés.

Toutefois, les chiffres du tableau 2 reflètent le cas le plus défavorable. En moyenne, un tel fonds est bien moins coûteux. En général, hausses et baisses alternent, oscillant autour de la moyenne mobile, si bien que le fonds récupère parfois une partie des transferts. Le tableau 3 présente le coût médian du fonds, simulé sur 50 ans.

Tableau 3. **Coût médian de la stabilisation des prix**  
(sur 50 ans)

<i>Produit</i>	<i>Coût médian</i>
Banane	0.30
Cacao	-0.14
Coton	0.65
Riz	0.58

Note : coefficient à appliquer aux volumes annuels d'exportations.

Ce tableau montre que la stabilisation des revenus générés par le coton et le riz nécessiterait moins de 8 mois d'exportations dans la moitié des cas. Le coût correspondant serait d'environ 4 mois pour la banane. En ce qui concerne le cacao, le coût se révélerait négatif : si l'on proposait ce mécanisme aux exportateurs de cacao, en moyenne, celui-ci dégagerait des bénéfices.

### Autres options

Nous avons testé deux autres options. La première consiste à rassembler dans le même fonds ces cinq matières premières. Avec un risque de défaut de 10 pour cent et une moyenne mobile sur cinq ans, il faut une dotation équivalant à 0.88 fois le volume d'exportations à assurer, ce qui est bien moins que les montants obtenus pour chaque fonds pris séparément (ils variaient entre 1.12 et 1.8 fois le volume d'échanges) : il est donc plus intéressant de constituer un « méga-fonds » que plusieurs petits.

Une autre solution consisterait à stabiliser les matières premières de manière asymétrique, c'est-à-dire en transférant des ressources en cas de choc négatif, mais en n'en collectant pas en cas de choc positif. Le tableau 4 présente les dotations nécessaires pour un risque de défaut de 10 pour cent.

Tableau 4. **Dotation nécessaire pour stabiliser les prix**  
**avec asymétrie des transferts**

Bananes	2.22
Cacao	6.56
Coton	1.87
Riz	3.67

Note : coefficient à appliquer aux volumes annuels d'exportations, pour un risque de défaut de 10 %

A l'évidence, le mécanisme asymétrique est nettement plus coûteux que le système symétrique. Dans le cas du cacao, par exemple, il faudrait une dotation correspondant à plus de 6 fois le volume d'exportations, tandis que, dans le système symétrique, il suffirait de 1.81 fois ce volume.

Il convient de noter un autre point important. Comme Fally (2004) l'a démontré théoriquement, il ne faut pas chercher à protéger la totalité des revenus des producteurs, car cela laisserait la porte ouverte à une manipulation des prix. Ainsi, l'année  $t$ , les producteurs pourraient réduire leur production de manière à faire monter les prix, puis, l'année  $t+1$ , inonder le marché à des prix stabilisés. Si, au contraire, ils ne reçoivent une protection que pour les  $x$  premières tonnes de leur production, alors la tentation d'employer cette technique pour orienter les prix disparaît.

### Implications pratiques

Ces questions intéressent un vaste éventail d'institutions et influent sur divers problèmes connexes. Les institutions compétentes – l'IDA (organisme de la Banque mondiale de prêt aux pays les plus pauvres), le FMI ou d'autres membres de la communauté internationale – pourraient apporter leur soutien aux fonds de matières premières. Actuellement, les finances publiques des pays à faible revenu absorbent à elles seules les risques et les chocs associés à diverses incertitudes économiques, géopolitiques, épidémiologiques et météorologiques.

On pourrait tout d'abord envisager de créer de nouveaux titres de créances qui tiennent explicitement compte des risques exogènes. En septembre 1999, la Banque mondiale a lancé des produits de gestion des risques couvrant l'exposition qui découle de ses prêts. Il s'agit de *swaps* de taux d'intérêt, de *caps* et de *collars*, de *swaps* sur devises et de *swaps* sur matières premières. A l'époque, la Banque a décidé de ne pas proposer de prêt spécifique adossé aux matières premières parce qu'il aurait été difficile de mettre en œuvre une gestion actif-passif de ces instruments correspondant aux périodes de décaissement tout en gérant les risques associés.

L'approche proposée dans cette contribution permettrait de surmonter ces difficultés. On pourrait, par exemple, créer un fonds visant à lisser les remboursements des créanciers à l'IDA (Gilbert *et al.* (2004) ont étudié des projets analogues). Le mécanisme décrit ici ne conduirait pas à une extinction de la dette dans le cas où les prix tomberaient à zéro. Il donnerait simplement du temps pour s'ajuster. D'un autre côté, il ne serait pas très coûteux : pour un prêt

de 100 avec un remboursement de 5, il suffirait alors qu'il ait une dotation de 15 (dans le même ordre d'idée, voir Cohen et Reisen (2005)). Le fait que le fonds ait des engagements limités a le mérite de plafonner l'intervention nécessaire de la part des donateurs.

Il est par ailleurs possible de rendre l'APD contra-cyclique. Bien que les donateurs se soient longtemps penchés sur le sujet, ils ne se rendent souvent pas compte que cette « contra-cyclicité » ne signifie pas grand-chose lorsque les chocs sont soit de longue durée soit permanents. Ce Cahier propose un modèle au contenu précis, avec une évaluation des coûts de mise en œuvre. L'APD pourrait intégrer une composante qui lisserait les revenus des exportateurs de matières premières. Les donateurs pourraient s'engager à apporter un montant donné au fonds de matières premières, dont les dotations pourraient être directement comptabilisées comme APD à ce moment-là.

## **Conclusion**

Ce Cahier de politique économique décrit un mécanisme susceptible d'être utilisé de multiples façons : soit directement, pour aider les producteurs à se protéger des chocs négatifs, soit pour ajuster l'APD à verser à un État de sorte que ce dernier puisse atténuer les effets de la volatilité des prix sur son PIB. Ce modèle pourrait également permettre d'élaborer de nouveaux prêts destinés aux pays tributaires de matières premières, dont les remboursements seraient lissés en conséquence. Les résultats de nos simulations donnent une indication du coût de mise en place d'un mécanisme de lissage des revenus.



## Notes

1. Nous tenons à remercier David O'Connor d'avoir avivé notre intérêt pour ce sujet, ainsi que pour ses commentaires extrêmement précieux. Nos remerciements s'adressent également aux participants aux séminaires organisés par la Banque mondiale et le FMI, et tout particulièrement à Vikram Nehru.
2. PSE : PARIS-Jordan Sciences Économiques, unité mixte de recherche CNRS- ENPC-ENS.
3. Brooks *et al.* (1998). À titre d'exemple, en Ouganda, un recul de 11 pour cent des recettes d'exportation en 1999/2000 a augmenté de 20 points de pourcentage le ratio de la valeur actualisée nette de la dette sur les exportations cette même année.
4. "Export crop liberalization in Africa: a review", Bulletin du service agricole de la FAO, n° 135.
5. La méthodologie est détaillée dans un document de travail annexe.

## Bibliographie

- BORENZSTEIN, E., M. KAHN ET C. REINHART (1994), "The Macroeconomic Determinant of Non-Oil Commodity Prices", *IMF Occasional Paper* No. 112, FMI, Washington, D.C..
- BROOKS, R., M. CORTES, F. FORNASARI, B. KETCHEKEMEN ET Y. METZGEN (1998), "External Debt Histories of Ten Low Income Developing Countries", *IMF Working Papers*, FMI, Washington, D.C.
- BRUN, J.-F., G. CHAMBA ET J.-B. LAPORTE (2001), "Stabex versus IMF Compensatory Financing: Impact in Fiscal Policy", *Journal for International Development*, 13, p. 571-81.
- CASHIN, P. ET C.J. Mc DERMOTT (1998), "The Long Run Behavior of Commodity Prices: Small Trends and Big Variability", *IMF Staff Papers*, Vol. 49, No. 2, pp. 175-99.
- COHEN, D., P. JACQUET ET H. REISEN (2006), *Après Gleneagles : la place des prêts dans l'APD*, Cahier de politique économique n° 31, octobre.
- COLLIER, P. ET J. DEHN (2001), "Aid, Shocks and Growth", *Working Paper* 2688, Banque mondiale.
- CUDDINGTON, J. (1992), "Long-run trends in 26 primary commodity prices: a disaggregated look at the Prebisch-Singer hypothesis", *Journal of Development Economics*, 39, 207-227.
- DEATON, A. ET G. LAROQUE (1992), "On the Behaviour of Commodity Prices", *The Review of Economic Studies*, volume 59(1), janvier, 1-23
- FALLY, T. (2004), « Réflexions théoriques à propos d'un schéma de stabilisation du cours des matières premières », École normale supérieure.
- GILBERT, C. ET P. VARANGIS (2004), "Commodity Prices", Banque mondiale, ronéo.
- GUILLAUMONT, P., S. GUILLAUMONT-JEANNENEY, P. JACQUET, L. CHAUVET ET B. SAVOYE (2003) « Attenuer la vulnérabilité aux chocs de prix : un rôle pour l'aide internationale », Cerdi, Université d'Auvergne.

REINHART C. ET P. WICKHAM (1994), “Commodity Prices: Cyclical Weakness or Secular Decline?” *IMF Staff Papers*, juin, 41(2), 175-213.

SWARAY, R. (2002), “Volatility of primary commodity prices: some evidence from agricultural exports in Sub-Saharan Africa”, DP in Economics, University of York, juin.

## Autres titres dans la série

Les *Cahiers de politique économique* du Centre de développement peuvent être téléchargés à partir de : [www.oecd.org/dev/cahiers](http://www.oecd.org/dev/cahiers) ou obtenus via le mél : [dev.contact@oecd.org](mailto:dev.contact@oecd.org)

*Ajustement et équité (N° 1)*

par Christian Morisson, janvier 1992

*La Gestion de l'environnement dans les pays en développement (N° 2)*

par David Turnham, avec Leif E. Christoffersen et J. Tomas Hexner, avril 1992

*La Privatisation dans les pays en développement : réflexions sur une panacée (N° 3)*

par Olivier Bouin, avril 1992

*Vers la liberté des mouvements de capitaux (N° 4)*

par Bernhard Fischer et Helmut Reisen, avril 1992

*La Libéralisation des échanges : quel enjeu ? (N° 5)*

par Ian Goldin et Dominique van der Mensbrugghe, juin 1992

*Vers un développement durable en Afrique rurale (N° 6)*

par David O'Connor et David Turnham, janvier 1993

*Création d'emploi et stratégie de développement (N° 7)*

par David Turnham, juillet 1993

*Les Dividendes du désarmement : défis pour la politique de développement (N° 8)*

par Jean-Claude Berthélemy, Robert S. McNamara et Somnath Sen, avril 1994

*Réorienter les fonds de retraite vers les marchés émergents (N° 9)*

par Bernhard Fischer et Helmut Reisen, janvier 1995

*Quel cadre institutionnel pour le secteur informel ? (N° 10)*

par Christian Morisson, octobre 1995

*Les Défis politiques de la globalisation et de la régionalisation (N° 11)*

par Charles Oman, juin 1996

*Quelles politiques pour un décollage économique ? (N° 12)*

par Jean-Claude Berthélemy et Aristomène Varoudakis, septembre 1996

*La Faisabilité politique de l'ajustement (N° 13)*

par Christian Morisson, octobre 1996

*Politiques de biotechnologie pour l'agriculture des pays en développement (N° 14)*

par Carliene Brenner, avril 1997

*La Réforme des fonds de pension : leçons d'Amérique latine (N° 15)*

par Monika Queisser, janvier 1999

*Au lendemain de la crise asiatique : comment gérer les flux de capitaux ? (N° 16)*

par Helmut Reisen, janvier 1999

*Gouvernance participative : le chaînon manquant dans la lutte contre la pauvreté (N° 17)*

par Hartmut Schneider, avril 1999

*La Libéralisation multilatérale des droits de douane et les pays en développement (N° 18)*

par Sébastien Dessus, Kiichiro Fukasaku et Raed Safadi, septembre 1999

*Éducation, santé et réduction de la pauvreté (N° 19)*

par Christian Morisson, octobre 2001.

*Le Nouveau Régionalisme en Afrique subsaharienne : l'arbre cache-t-il une forêt ? (N° 20)*

par Andrea Goldstein, mars 2002.

*Au-delà de Johannesburg : politiques économiques et financières pour un développement respectueux du climat (N° 21)*

par Georg Caspary et David O'Connor, août 2002.

*Renforcer la participation à la gestion des dépenses publiques : recommandations à l'intention des principaux acteurs (N° 22)*

par Jeremy Heimans, décembre 2002.

*La Gouvernance d'entreprise dans les pays en développement, en transition et les économies émergentes (N° 23)*

par Charles Oman, Steven Fries et Willem Buiter, décembre 2003

*Financer les Objectifs du Millénaire pour le développement : idées neuves (N° 24)*

par Helmut Reisen, avril 2004.

*Quelles politiques pour réduire le coût du capital en Afrique australe ? (N° 25)*

par Martin Grandes et Nicolas Pinaud, septembre 2004.

*La Cohérence des politiques des pays de l'OCDE à l'égard de l'Asie de l'Est : enjeux pour le développement (N° 26)*

par K. Fukasaku, M. Kwai, M.G. Plummer et A. Trzeciak-Duval, avril 2005.

*Renforcer le rôle économique des femmes dans les pays en développement :*

*pour le changement des institutions sociales (N° 27)*

par Johannes Jütting et Christian Morisson, juillet 2005.

*Migration, aide et commerce : plus de cohérence en faveur du développement (N° 28)*

par Jeff Dayton-Johnson et Louka T. Katseli, septembre 2006

*Catastrophes naturelles et vulnérabilité (N° 29)*

par Jeff Dayton-Johnson, octobre 2006

*Politiques migratoires et développement : une perspective européenne (N° 30)*

Louka T. Katseli, Robert E.B Lucas et Theodora Xenogiani, novembre 2006

*Après Gleneagles : la place des prêts dans l'APD (N° 31)*

par Daniel Cohen, Pierre Jacquet et Helmut Reisen, novembre 2006

## **CAHIERS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE DU CENTRE DE DÉVELOPPEMENT**

Le Centre de développement s'efforce, dans ses activités de recherche, d'identifier et d'analyser les problèmes qui vont se poser à moyen terme, dont les implications concernent aussi bien les pays Membres de l'OCDE que les pays non membres, et d'en dégager des lignes d'action pour faciliter l'élaboration de politiques adéquates.

Les *Cahiers de politique économique* présentent sous une forme concise, facile à lire et à assimiler, les résultats des travaux de recherche du Centre. De par sa diffusion rapide, large et ciblée, cette série est destinée plus particulièrement aux responsables politiques et aux décideurs concernés par les recommandations qui y sont faites.

Lorsque les prix des matières premières ont subi un choc négatif, ils mettent généralement beaucoup de temps à se rétablir. C'est l'une des raisons pour lesquelles les fonds de matières premières ont si souvent failli à leur objectif. C'est aussi l'argument de ceux qui estiment que les producteurs devraient se comporter comme si les chocs négatifs étaient permanents. Ce *Cahier de politique économique* affirme que cette position est trop extrême. Les pays doivent effectivement se protéger de ces chocs négatifs. Cependant, pour qu'un fonds de matières premières soit viable, il ne doit pas viser à stabiliser les cours, mais à lisser le revenu des producteurs. Le mécanisme décrit ici permet aux pays de se prémunir contre les fluctuations des prix des matières premières par rapport à la moyenne mobile des prix antérieurs. Cette solution évite l'écueil auquel se sont heurtées les précédentes tentatives de stabilisation des prix autour d'un niveau donné, tout en laissant aux pays le temps de s'adapter aux chocs durables. La présente étude s'efforce d'évaluer le coût d'un tel fond. À un horizon de 50 ans, et en fonction du produit concerné, le coût médian équivaldrait à environ six mois d'exportations.

### **CENTRE DE DÉVELOPPEMENT DE L'OCDE**

**2, rue André-Pascal,**

**75775 Paris Cedex 16, France**

**Tel. : +33 (0) 1.45.24.82.00**

**Fax : +33 (0) 1.44.30.61.49**

**Mél : [dev.contact@oecd.org](mailto:dev.contact@oecd.org)**

**[www.oecd.org/dev/cahiers](http://www.oecd.org/dev/cahiers)**