



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Distr. générale
31 juillet 2023
Français
Original : anglais

Conseil du commerce et du développement
Commission du commerce et du développement
**Réunion d'experts pluriannuelle sur les produits de base
et le développement**
Quatorzième session
Genève, 9-11 octobre 2023
Point 4 de l'ordre du jour provisoire

Faire face à la volatilité des cours des produits de base dans les pays en développement tributaires de ces produits

Note du secrétariat de la CNUCED

Résumé

La présente note met en lumière les tendances récentes et les facteurs de la volatilité des cours des produits de base, examine les effets potentiels de cette volatilité et passe en revue les moyens de gérer et de réduire les risques qui en découlent dans les pays en développement tributaires de ces produits et dans les pays en développement importateurs nets de denrées alimentaires.

La volatilité des cours des produits de base est une source importante d'instabilité et de stress socioéconomiques dans ces groupes de pays. Dans le cas des denrées alimentaires, des combustibles et des engrais, elle a des répercussions directes et immédiates sur les politiques publiques, les entreprises et les consommateurs. Elle peut également avoir des conséquences à plus long terme sur la croissance et le développement de ces groupes de pays. Il existe ainsi de nombreux liens entre la volatilité des cours des produits de base et la réalisation des objectifs de développement durable.

Les instruments et les stratégies qu'adoptent ces groupes de pays pour faire face à la volatilité sont examinés dans la présente note. À côté d'une stratégie efficace de gestion des risques, la diversification économique reste essentielle en vue d'accroître la résilience et de réduire les risques économiques et sociaux liés aux secteurs des produits de base. En créant de la valeur ajoutée sur place et en renforçant la participation des entreprises nationales aux chaînes de valeur des produits de base, ces groupes de pays peuvent réduire leur vulnérabilité face à la volatilité des cours de ces produits et favoriser une croissance durable.



Introduction

1. La présente note met en lumière les tendances récentes et les facteurs de la volatilité des cours des produits de base, examine les effets potentiels de cette volatilité et passe en revue les moyens de gérer et de réduire les risques qui en découlent dans les pays en développement tributaires de ces produits et dans les pays en développement importateurs nets de denrées alimentaires. La volatilité des cours de produits tels que les denrées alimentaires, les combustibles et les engrais a des répercussions directes et immédiates sur les politiques publiques, les entreprises et les consommateurs, et peut également avoir des conséquences à plus long terme sur la croissance et le développement de ces groupes de pays. Il existe ainsi de nombreux liens entre la volatilité des cours des produits de base et la réalisation des objectifs de développement durable. Les instruments et les stratégies de gestion de la volatilité sont examinés dans la présente note.

I. La volatilité des cours des produits de base

A. La caractérisation de la volatilité des cours des produits de base

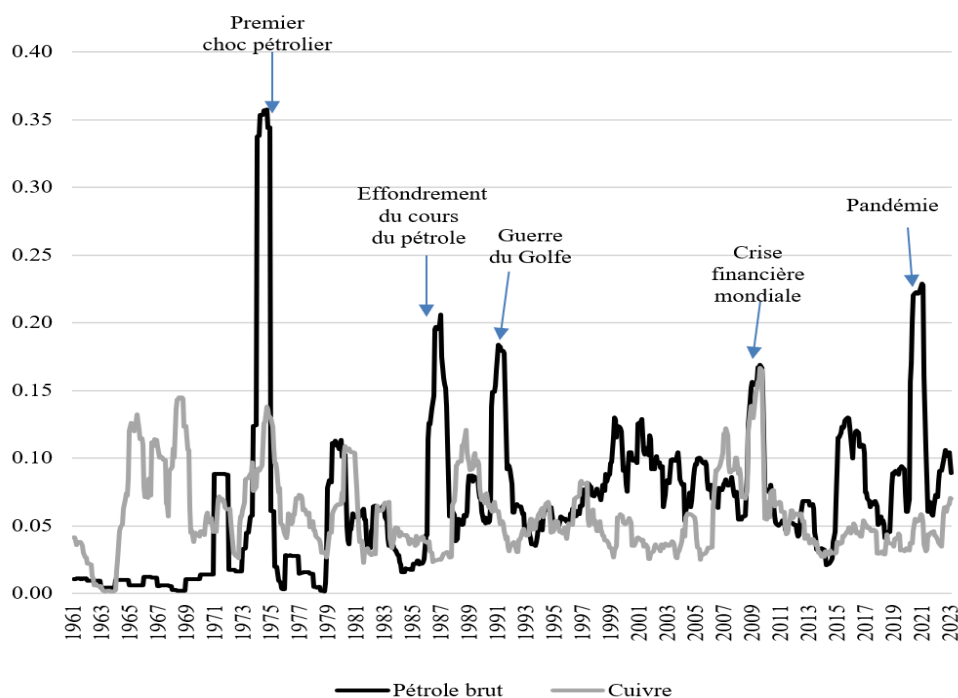
2. Les cours des produits de base évoluent dans le temps, comme les prix de la plupart des biens et services dans une économie de marché. En principe, les fluctuations des cours des produits de base ne sont ni anormales ni nuisibles. Au contraire, en principe, les variations des prix relatifs transmettent à tous les acteurs du marché des signaux qui donnent des informations sur l'évolution des forces économiques fondamentales de l'offre et de la demande. Ces variations de prix permettent aux producteurs et aux consommateurs d'allouer les ressources de manière plus efficace et contribuent au bon fonctionnement des marchés. Toutefois, si les cours des produits de base enregistrent de fortes fluctuations et sont déterminés par des forces non fondamentales, des distorsions de prix se produisent et peuvent être source d'incertitude et d'inefficacité. Parmi les conséquences potentielles du dysfonctionnement du marché et de l'incertitude qui l'entoure figurent un certain nombre d'effets néfastes qui touchent l'économie réelle et les moyens de subsistance des personnes.

3. La volatilité est une mesure des fluctuations enregistrées au cours d'une période donnée. Par conséquent, le degré de volatilité des cours des produits de base peut varier et varie effectivement dans le temps. En outre, la volatilité varie selon les produits et les groupes de produits ; les cours enregistrés et leur degré de volatilité peuvent varier d'un marché à l'autre en raison d'une série de facteurs, tels que les coûts de transport et les droits de douane, ou en raison de la fragmentation du marché due à des contraintes physiques (comme, dans une certaine mesure, sur le marché du gaz naturel, où une part importante des volumes échangés est distribuée par des gazoducs). Enfin, les niveaux de prix et la volatilité auxquels les consommateurs sont confrontés sur les différents marchés peuvent varier en raison de la répercussion incomplète des variations des cours des produits de base, des différences dans la dynamique des taux de change, des différents régimes fiscaux et d'autres politiques qui influent sur les prix de détail.

4. Si l'on compare la volatilité des cours de certains produits de base au sein de quatre groupes de produits (denrées alimentaires ; matières premières d'origine agricole ; minéraux, minerais et métaux ; énergie), on constate que le cours du pétrole est généralement plus instable que le cours du cuivre, du blé ou du coton (fig. 1 et 2)¹.

¹ Il existe différentes manières de calculer la volatilité des cours des produits de base. Par exemple, la volatilité peut être calculée soit sur la base des niveaux ou des variations de prix, soit sur la base des prix réels ou nominaux. Dans cette note, c'est l'écart type des variations de prix logarithmiques qui est considéré car il s'agit d'une mesure de la volatilité facile à interpréter et largement utilisée. Étant donné que les séries chronologiques analysées sont longues, on part des prix réels plutôt que des prix nominaux. D'autres indices de la volatilité comprennent le coefficient de variation des niveaux de prix. Sur la diversification et la valeur ajoutée, voir TD/B/C.I/MEM.2/42.

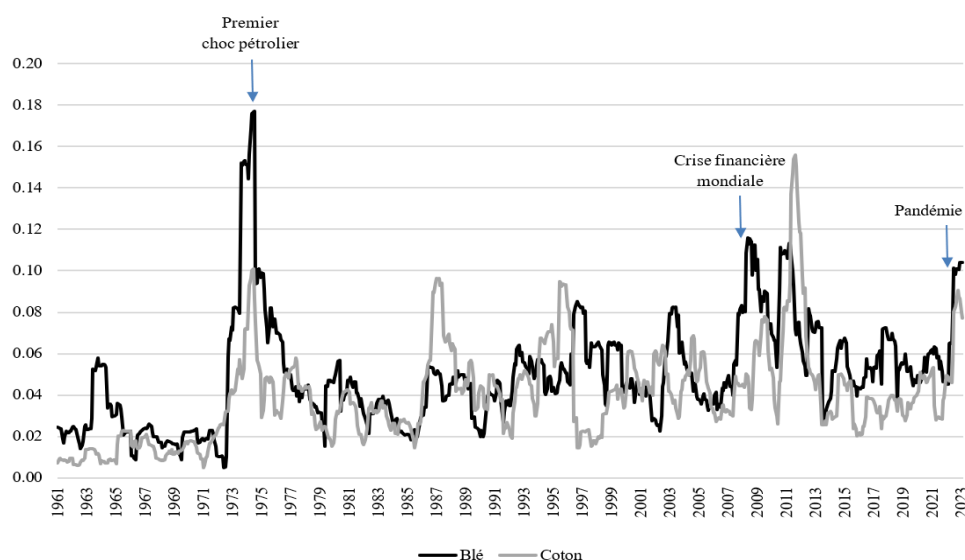
Figure 1
Volatilité des cours du pétrole brut et du cuivre



Source : Calculs de la CNUCED, sur la base de données provenant de la Federal Reserve Bank of St. Louis des États-Unis d'Amérique (indice des prix à la consommation) et de la Banque mondiale (prix des produits de base).

Notes : Les séries de prix nominaux ont été ajustées en tenant compte de l'indice des prix à la consommation des États-Unis, corrigé des variations saisonnières. Le pétrole brut correspond au Brent du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord et le cuivre correspond aux cathodes de qualité A (Bourse des métaux de Londres).

Figure 2
Volatilité des cours du blé et du coton



Source : Calculs de la CNUCED, sur la base de données provenant de la Federal Reserve Bank of St. Louis des États-Unis d'Amérique (indice des prix à la consommation) et de la Banque mondiale (prix des produits de base).

Notes : Les séries de prix nominaux ont été ajustées en tenant compte de l'indice des prix à la consommation des États-Unis, corrigé des variations saisonnières. Le coton correspond à l'indice A et le blé correspond au blé dur rouge d'hiver n° 2 des États-Unis.

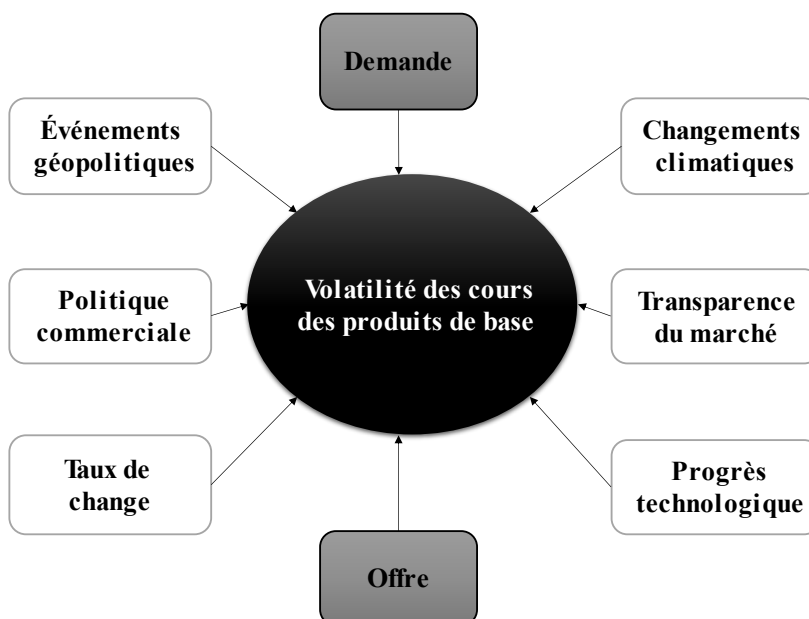
5. Depuis les années 1960, la volatilité des cours des produits de base a été particulièrement élevée à plusieurs reprises, notamment lors du premier choc pétrolier de 1973-1974 ; du deuxième choc pétrolier en 1979 ; de l'effondrement du cours du pétrole en 1986 ; de la guerre du Golfe en 1990-1991 ; de la crise financière et alimentaire mondiale de 2007-2008 ; et, plus récemment, de la période commençant par l'apparition de la pandémie au début de 2020 et comprenant notamment le début de la guerre en Ukraine en février 2022. Par exemple, les cours du pétrole brut ont atteint leur niveau le plus élevé depuis trente ans au lendemain de la pandémie. Au cours des quarante dernières années, le choc pétrolier de 1973-1974 a été la seule période au cours de laquelle le cours du pétrole brut a été plus élevé. De janvier 2020 à janvier 2023, le prix moyen au comptant du pétrole brut (Brent) a fluctué entre 23,3 dollars le baril (avril 2020) et 120,1 dollars le baril (juin 2022). Au cours de la même période, le prix mensuel moyen du blé (blé dur rouge d'hiver n° 2 des États-Unis) a fluctué entre 198,4 dollars la tonne (juin 2020) et 522,3 dollars la tonne (mai 2022).

B. Les facteurs de la volatilité des cours des produits de base

6. Les variations des cours des produits de base peuvent être dues à divers facteurs influant directement sur l'offre et sur la demande, ainsi qu'à des événements géopolitiques et économiques qui ont un impact indirect sur les marchés (fig. 3). L'offre et la demande de nombreux produits de base tels que les denrées alimentaires et les combustibles étant inélastiques à court terme, des variations relativement faibles de l'offre ou de la demande peuvent entraîner des variations de prix importantes. Par exemple, le délai moyen entre la découverte et la mise en production de nouvelles mines de cuivre était de dix-sept ans pour la production qui avait débuté entre 2010 et 2019².

Figure 3

Les facteurs de la volatilité des cours des produits de base



Source : CNUCED.

7. Une distinction peut être faite entre les facteurs idiosyncrasiques qui trouvent leur origine sur chacun des marchés de produits de base ou influent sur ceux-ci et les facteurs généraux ou mondiaux qui influent simultanément sur un large éventail de cours de produits de base. Les facteurs idiosyncrasiques influent souvent sur l'offre de produits de base, tandis que les facteurs mondiaux, en particulier l'activité économique mondiale, ont tendance à

² Voir <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/average-observed-lead-times-from-discovery-to-production-for-selected-minerals-2010-2019>.

Note : Tous les sites Web mentionnés dans les notes de bas de page ont été consultés en juillet 2023.

influer sur la demande. Cependant, l'interaction entre les chocs et la volatilité est généralement complexe. Par exemple, les chocs idiosyncrasiques ou sectoriels qui touchent les marchés nationaux peuvent également avoir des conséquences mondiales qui, à leur tour, peuvent se répercuter sur d'autres marchés nationaux, faisant ainsi boule de neige. Cette interaction et la circularité de certains chocs illustrent la nature mondiale des marchés de produits de base et la possibilité que des faits locaux aient des conséquences de grande ampleur. Par exemple, en 2010, les graves inondations qui ont touché le Pakistan et la vague de chaleur qui a sévi dans la Fédération de Russie, conjuguées à la financiarisation des marchés des produits de base (voir par. 19), ont fait grimper le prix mondial du blé et ont eu des répercussions sur la sécurité alimentaire dans de nombreux pays³. En outre, des crises mondiales telles que la pandémie peuvent influencer sur l'offre car elles ont des répercussions sur le transport et sur la logistique d'un bout à l'autre des chaînes de valeur. Il a été démontré que les facteurs mondiaux (ou communs) influent sur les cours des produits de base et il existe des preuves empiriques que ceux-ci évoluent dans une large mesure de manière concomitante⁴. Toutefois, en général, les prix des matières premières agricoles sont davantage influencés par des facteurs idiosyncrasiques liés à la production et à la demande, tandis que les prix des métaux sont plus sensibles aux facteurs économiques et géopolitiques mondiaux⁵.

1. Chocs d'offre

8. Du côté de l'offre, la volatilité des cours des produits de base peut être due à des facteurs cycliques ou périodiques tels que la saisonnalité des marchés agricoles et les déficits de production inattendus, souvent appelés chocs d'offre.

9. Les phénomènes météorologiques extrêmes sont difficiles à prévoir et peuvent souvent entraîner des chocs d'approvisionnement sur les marchés des produits de base, en particulier dans le secteur agricole. Les rendements des cultures sont sensibles aux conditions météorologiques, notamment à la température et aux précipitations, ainsi qu'aux effets des phénomènes météorologiques extrêmes. Par exemple, en Australie, grand exportateur de blé, la sécheresse de 2018-2019 a entraîné un déficit important de la production de blé ; en Thaïlande, le plus grand exportateur mondial de riz à l'époque, les inondations ont entraîné une forte diminution de la récolte de riz en 2011⁶. En outre, les chocs locaux d'approvisionnement dus à des conditions météorologiques défavorables peuvent entraîner une hausse soudaine des prix de détail des denrées alimentaires (même si les prix internationaux ne sont pas touchés). Les phénomènes météorologiques extrêmes peuvent également avoir un impact sur l'offre de produits miniers. En Australie, par exemple, les inondations qui ont frappé le Queensland en 2010-2011 ont entraîné d'importantes perturbations dans l'exploitation des mines de charbon, notamment à la mine de Goonyella Riverside, l'une des plus grandes mines de charbon au monde, et ont contribué à une augmentation de 22 % des coûts unitaires des mines de charbon thermique australiennes au cours du premier semestre de 2022⁷.

10. Les changements climatiques peuvent accroître la fréquence et la gravité des phénomènes météorologiques extrêmes, ce qui a un impact sur la volatilité des cours des produits de base, notamment en raison des températures extrêmes, de l'accroissement des fortes précipitations, y compris celles liées aux cyclones tropicaux, et de l'intensification des sécheresses⁸. Les projections des prix des céréales basées sur les scénarios élaborés par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat font ressortir une

³ Voir <https://www.unescap.org/publications/theme-study-sixty-ninth-session-commission-building-resilience-natural-disasters-and>.

⁴ Byrne JP, Fazio G et Fiess N, 2013, Primary commodity prices: Co-movements, common factors and fundamentals, *Journal of Development Economics*, 101:16-26.

⁵ Nkurunziza JD et Tsowou K, 2015, Volatility in global commodities markets and implications for diversification policies, *Journal of Emerging Markets*, 20(1-2):79-98.

⁶ Voir <https://www.reuters.com/article/australia-wheat-idUSL3N20D1U5> et <https://www.reuters.com/article/us-thailand-rice-idUSTRE79R0QF20111028>.

⁷ Voir <https://www.reuters.com/article/idINIndia-54270120110120> et <https://ieefa.org/resources/coal-cost-trends-climate-impacts-coal-mining-likely-long-term>.

⁸ Voir <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/>.

augmentation médiane de 7,6 % (avec une fourchette allant de 1 à 23 %) d'ici à 2050, liée aux effets des changements climatiques⁹. Les chaînes d'approvisionnement du secteur de l'exploitation minière et de l'énergie peuvent également être touchées par les changements climatiques sous la forme de perturbations dues à des phénomènes météorologiques extrêmes ou à des modifications de la température et du régime des précipitations qui peuvent se répercuter sur la disponibilité de l'eau et d'autres ressources nécessaires aux activités minières ; il peut s'ensuivre une concurrence accrue pour les ressources, une augmentation des coûts et une réduction de l'efficacité¹⁰.

11. Les parasites et les maladies peuvent également provoquer des chocs d'offre en entraînant une diminution du rendement et une baisse de la qualité ou une hausse des coûts de production sur les marchés agricoles. D'après les estimations, chaque année, jusqu'à 40 % de la production agricole mondiale est perdue à cause des parasites, les maladies des plantes coûtent environ 220 milliards de dollars par an à l'économie mondiale et les insectes envahissants environ 70 milliards de dollars¹¹. Outre leurs répercussions directes sur l'offre, les parasites et les maladies peuvent également avoir des effets secondaires, car les pays peuvent imposer des restrictions commerciales sur les importations de cultures provenant de pays touchés par des parasites ou des maladies, ce qui entraîne de nouvelles réductions de l'offre.

12. Les grèves et les conflits du travail peuvent entraîner des retards et des perturbations dans la production et, par conséquent, des chocs d'approvisionnement. Par exemple, au Chili, une grève a eu lieu en 2019 à la mine de Chuquicamata, l'une des plus grandes mines de cuivre au monde et, en Afrique du Sud, la grève des mines de platine menée en 2014 a touché le centre mondial de production de platine et a entraîné une hausse des prix du platine d'environ 1 400 à 1 500 dollars l'once et une réduction de l'offre de platine d'environ 1,2 million d'onces, ce qui équivaut à 25 % de l'offre mondiale¹².

13. Les crises géopolitiques, telles que les restrictions imposées pendant la pandémie, peuvent influencer sur la production, le transport et le commerce des produits de base et entraîner ainsi des chocs d'approvisionnement sur les marchés concernés. Par exemple, la guerre en Ukraine a provoqué des chocs d'approvisionnement sur les marchés des produits de base où la Fédération de Russie et l'Ukraine sont de grands exportateurs, notamment le gaz naturel, le blé, le maïs, l'huile de tournesol et les engrais. En mars 2022, l'indice des prix alimentaires a atteint un niveau record, en hausse de 12,6 % par rapport à février 2022 et de 33,6 % par rapport à 2021, soit une augmentation de 15,8 % par rapport au pic atteint en février 2011¹³.

14. Les mesures prises par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole ont un impact considérable sur la volatilité des cours des produits de base, en particulier sur le marché du pétrole¹⁴. Comme il s'agit de la principale organisation régulant l'offre mondiale de pétrole, ses décisions sur les niveaux de production ont un effet direct sur les prix du pétrole. Lorsque la production de pétrole est réduite, afin de maintenir des prix plus élevés, de réduire les stocks excédentaires ou de stabiliser les marchés, l'offre sur le marché est restreinte, ce qui fait augmenter les prix ou les maintient à un niveau relativement élevé. En revanche, lorsque la production de pétrole est accrue, afin d'augmenter les recettes pétrolières ou de prendre

⁹ Voir <https://www.ipcc.ch/srccl/>.

¹⁰ CNUCED, 2019, *Commodities and Development Report 2019: Commodity Dependence, Climate Change and the Paris Agreement* (publication des Nations Unies, numéro de vente E.19.II.D.18, Genève).

¹¹ Voir <https://www.fao.org/news/story/pt/item/1402920/icode/>.

¹² Bohlmann HR, Van Heerden JH, Dixon PB et Rimmer MT, 2015, The impact of the 2014 platinum mining strike in South Africa: An economy-wide analysis, *Economic Modelling*, 51:403-411. Voir <https://www.reuters.com/article/us-safrica-mining-idUSKBN0F00DC20140625> et <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-06-24/strike-at-top-copper-miner-seen-wiping-10-000-tons-from-market>.

¹³ Voir <https://www.fao.org/3/nj164en/nj164en.pdf>.

¹⁴ Schmidbauer H et Rösch A, 2012, Organization of the Petroleum Exporting Countries news announcements: Effects on oil price expectation and volatility, *Energy Economics*, 34(5):1656-1663. Les pays membres sont l'Algérie, l'Angola, l'Arabie saoudite, le Congo, les Émirats arabes unis, le Gabon, la Guinée équatoriale, l'Iraq, le Koweït, la Libye, le Nigéria, la République bolivarienne du Venezuela et la République islamique d'Iran.

des parts de marché à d'autres sources de combustibles, l'offre est plus importante, ce qui fait baisser les prix. En 2014-2016, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole a décidé de ne pas réduire la production de pétrole, afin de maintenir sa part de marché, compte tenu de la révolution du pétrole de schiste aux États-Unis et, par conséquent, le prix du pétrole a chuté de 70 % au cours de cette période¹⁵.

15. Les marchés mondiaux des produits de base sont également sensibles aux chocs dus à la concentration de la production dans certaines régions. Par exemple, la prédominance des pays du Moyen-Orient dans la production de pétrole implique que l'instabilité politique régionale pourrait avoir un impact notable sur les prix mondiaux du pétrole. Par exemple, en Arabie saoudite, en 2019, les attaques contre l'installation de transformation du pétrole d'Abqaiq et le champ pétrolifère de Khurais ont interrompu plus de la moitié des exportations nationales quotidiennes, ce qui représente environ 5 % de la production mondiale de pétrole brut ; les contrats à terme sur le pétrole brut de référence (Brent et West Texas Intermediate des États-Unis) ont augmenté d'environ 15 %¹⁶.

2. *Chocs de demande*

16. Du côté de la demande, les chocs prennent généralement la forme de contractions économiques mondiales soudaines, qui font baisser la demande, ou de phases de forte augmentation de la demande mondiale, souvent causées par des poussées de croissance économique dans les principaux pays importateurs ou consommateurs. Par exemple, la flambée des prix des produits de base dans les années 2000 s'explique par la croissance économique des pays émergents, en particulier de la Chine¹⁷.

17. La pandémie a eu un impact notable sur la volatilité des cours mondiaux des produits de base et ses effets ont été variables dans le temps. Les mesures de confinement, les restrictions de voyage et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement ont entraîné une diminution de la demande dans de nombreux secteurs économiques, ce qui a fait baisser les prix de produits de base tels que le pétrole, les métaux et les produits agricoles. Par exemple, en janvier-avril 2020, l'indice des prix des combustibles de la CNUCED a chuté de 56 %¹⁸. L'assouplissement des mesures de confinement et l'augmentation de la demande mondiale qui ont suivi ont fait grimper les prix des produits de base, et les prix des denrées alimentaires ont fait un bond entre le quatrième trimestre de 2020 et février 2022, notamment en raison du renchérissement des coûts des intrants causé par la hausse du prix du pétrole et du gaz¹⁹.

18. Les réorientations de la politique monétaire dans des puissances économiques telles que les États-Unis et l'Union européenne influent sur la volatilité des cours des produits de base de plusieurs manières. Les décisions prises par les banques centrales en matière de taux d'intérêt influent sur la demande et sur la croissance économique. Une politique monétaire expansionniste, caractérisée par des taux d'intérêt bas, peut stimuler la demande globale et soutenir la croissance économique, ce qui peut entraîner une augmentation de la demande de produits de base et, éventuellement, une hausse de leurs prix. En revanche, une politique monétaire restrictive, marquée par des taux d'intérêt élevés, peut réduire la demande globale et faire baisser les prix des produits de base. La politique monétaire influe également sur les taux de change, ce qui se répercute sur les prix à l'importation et à l'exportation des produits de base.

19. La financiarisation influe également sur la volatilité des cours des produits de base, mais les preuves empiriques sont mitigées quant à l'ampleur et à la direction de l'effet produit. Par « financiarisation des marchés de produits de base » on entend le rôle croissant que les motifs financiers, les marchés financiers et les acteurs financiers jouent dans le fonctionnement des marchés de produits de base.

¹⁵ Banque mondiale, 2018, Special focus 1: With the benefit of hindsight - The impact of the 2014-2016 oil price collapse, disponible à l'adresse suivante : https://elibrary.worldbank.org/doi/epdf/10.1596/978-1-4648-1163-0_Focus1.

¹⁶ Voir <https://www.reuters.com/article/us-global-oil/oil-prices-surge-15-after-attack-on-saudi-facilities-hits-global-supply-idUSKBN1W00UG>.

¹⁷ Banque mondiale, 2014, The contribution of the mining sector to socioeconomic and human development, Extractive Industries for Development Series No. 30.

¹⁸ <https://unctad.org/publication/impact-covid-19-pandemic-trade-and-development-lessons-learned>.

¹⁹ Voir <https://news.un.org/en/story/2022/01/1109212>.

20. Certains chercheurs affirment que l'horizon temporel plus court des investisseurs extérieurs aux secteurs des produits de base, en particulier les investisseurs institutionnels tels que les fonds spéculatifs ou les fonds de pension, peut provoquer des bulles, amplifier la volatilité et déstabiliser les marchés. Les spéculateurs jouent également un rôle dans la volatilité des cours des produits de base, car les investisseurs peuvent spéculer sur les prix des produits de base en recourant à des contrats à terme, à des options et à d'autres instruments financiers, ce qui amplifie les mouvements de prix et accroît la volatilité. Par exemple, en 2022, le premier producteur mondial de nickel et d'acier inoxydable a spéculé sur la baisse du prix du nickel et a vendu sa production à découvert. Par la suite, la baisse ne s'étant pas concrétisée, il a dû racheter d'importantes quantités de nickel, ce qui a incité la Bourse des métaux de Londres à suspendre les transactions sur ce produit pendant une semaine. Le prix est passé de 30 000 à 100 000 dollars la tonne en un jour²⁰.

21. D'autres chercheurs soulignent le rôle des investisseurs financiers dans l'apport de liquidités sur le marché et dans la facilitation de la détermination des prix à terme et, par conséquent, le fonctionnement efficace des marchés de produits dérivés qui sont des instruments importants de partage des risques entre les acteurs des marchés de produits de base. La période allant de 2004 à la crise financière mondiale de 2007-2008 est généralement considérée comme la principale période de financiarisation des marchés de produits de base.

3. *Autres facteurs*

22. D'autres facteurs, qui ne sont pas directement liés à l'offre et à la demande de produits de base, peuvent provoquer, absorber ou amplifier la volatilité des cours.

23. Les restrictions commerciales telles que les restrictions ou les interdictions d'exportation de denrées alimentaires peuvent contribuer à la volatilité en temps de crise. Par exemple, lors de la crise des prix alimentaires de 2007-2008, l'Argentine, grand producteur de blé, a temporairement augmenté les taxes à l'exportation sur le blé et d'autres produits agricoles ; l'Inde et le Viet Nam, deux grands exportateurs de riz, ont limité leurs exportations de riz²¹. En 2010, les principaux exportateurs ont temporairement restreint leurs exportations de blé, de maïs et d'orge²². Plus récemment, dans le contexte de la pandémie et de la guerre en Ukraine, de nombreux pays ont mis en place des restrictions à l'exportation de denrées alimentaires et d'engrais²³.

24. Le commerce des produits de base étant libellé dans une large mesure en dollars des États-Unis, les taux de change influent directement sur l'accès à ces produits des pays importateurs nets²⁴. Traditionnellement, il existe un schéma prévisible selon lequel l'envolée des prix des produits de base s'accompagne d'une dépréciation du dollar et, lorsque les prix de ces produits chutent, la valeur du dollar a tendance à augmenter. Toutefois, cette relation a changé depuis la pandémie : au lieu de s'affaiblir, le dollar s'est apprécié par rapport à presque toutes les grandes monnaies, ce qui a contribué à la volatilité des prix intérieurs²⁵. Depuis que la relation entre les cours des produits de base et la vigueur du dollar a évolué, le taux de change amplifie les chocs, au lieu de les amortir, dans de nombreux pays en développement importateurs nets.

25. La technologie et l'innovation peuvent également avoir un impact sur la volatilité des cours des produits de base. Le progrès technologique peut créer de nouvelles sources de demande ; par exemple, la demande de batteries lithium-ion utilisées dans les véhicules

²⁰ Voir <https://www.mining.com/web/the-18-minutes-of-trading-chaos-that-broke-the-nickel-market/>.

²¹ Voir <https://www.nytimes.com/2008/03/29/business/worldbusiness/29rice.html> et <https://www.nytimes.com/2008/06/09/business/worldbusiness/09iht-farm.1.13565893.html>.

²² <https://www.fao.org/policy-support/tools-and-publications/resources-details/en/c/1268745/>.

²³ Voir <https://public.tableau.com/app/profile/ifpri.food.security.portal/viz/shared/2CPYTB4G8>.

²⁴ Boz E, Casas C, Georgiadis G, Gopinath G, Le Mezo H, Mehl A et Nguyen T, 2022, Patterns of invoicing currency in global trade : New evidence, *Journal of International Economics*, 136 ; CNUCED, 2022, A double burden : The effects of food price increases and currency depreciations on food import bills, disponible à l'adresse suivante : <https://unctad.org/publication/double-burden-effects-food-price-increases-and-currency-depreciations-food-import-bills>.

²⁵ Voir <https://www.bis.org/publ/work1083.htm> et https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2303f.htm.

électriques ne cesse de croître²⁶. Cela peut faire augmenter le prix des matériaux qui sont des constituants essentiels des batteries et entraîner une instabilité des prix si l'offre ne peut pas suivre la demande. Du côté de l'offre, les nouvelles technologies peuvent faciliter la découverte et l'exploitation de nouveaux gisements de pétrole, de gaz et de minéraux, en réduisant les coûts d'exploitation. Par exemple, la mise au point de nouveaux procédés techniques permettant d'extraire le pétrole et le gaz de schiste a entraîné une augmentation sensible de la production de pétrole aux États-Unis, qui est l'un des principaux facteurs de la chute des prix du pétrole en 2014-2016²⁷.

26. Le manque de transparence du marché et les frictions informationnelles concernant l'offre, la demande et les stocks mondiaux de produits de base peuvent créer de l'incertitude et rendre les marchés moins stables, ce qui a un impact notable sur la volatilité des cours de ces produits. Les fluctuations de prix deviennent alors plus fréquentes et plus intenses. Le manque d'information peut conduire à une mauvaise allocation des ressources, à des distorsions sur le marché, à une spéculation accrue ou même à des achats de panique. En outre, un manque de transparence dans la chaîne d'approvisionnement des produits de base peut encourager des pratiques contraires à l'éthique telles que l'entente sur les prix, la manipulation du marché et la fraude.

C. Les effets de la volatilité des cours des produits de base

27. Le schéma cyclique des prix des produits de base est relativement bien compris, mais les consommateurs et les producteurs sont moins bien préparés à faire face à une volatilité inattendue ou excessive, qui a divers effets préjudiciables. Par exemple, la volatilité excessive des cours des produits de base a un impact notable sur la réalisation des objectifs de développement durable. Les hausses soudaines des prix des produits de base peuvent, à plusieurs égards, compromettre la réalisation des objectifs en matière de pauvreté, de faim, de santé, de consommation et de production responsables et d'action climatique. La hausse des prix des denrées alimentaires peut entraîner une augmentation de la faim et de la malnutrition, contrecarrant ainsi les efforts déployés pour éradiquer la pauvreté et parvenir à la sécurité alimentaire. Par exemple, la hausse des prix des denrées alimentaires et des engrais due à la guerre en Ukraine pourrait entraver la réalisation des objectifs 1 et 2, 71 millions de personnes étant plongées dans la pauvreté et 345 millions de personnes étant confrontées à l'insécurité alimentaire²⁸.

28. La volatilité des cours des produits de base est liée de multiples manières à des variables macroéconomiques, en particulier à la croissance économique (fig. 4). Par exemple, les fluctuations des cours des produits de base entraînent des fluctuations des termes de l'échange, des taux de change, des flux de capitaux, de la rentabilité des entreprises et des recettes publiques. Cela crée de l'incertitude et nuit à l'investissement, à l'accumulation de capital et à la croissance. Par exemple, la volatilité des cours des produits de base rend instable la croissance du produit intérieur brut (PIB) dans les pays qui sont tributaires de ces produits, entraînant une croissance économique moyenne plus faible²⁹. Les fluctuations des cours des produits de base posent également des problèmes majeurs aux entreprises, qui doivent gérer l'incertitude entourant les coûts de production et le prix des produits finis et, en fin de compte, les bénéfices. En outre, les pays les plus pauvres ont tendance à se spécialiser dans des secteurs plus instables tels que l'agriculture et l'exploitation minière³⁰. En particulier, la volatilité des cours des produits de base est corrélée négativement à la croissance économique, en particulier dans les pays à faible revenu, l'effet négatif de cette volatilité sur la croissance étant principalement dû à l'impact sur l'investissement et sur la

²⁶ Voir <https://unctad.org/publication/commodities-glance-special-issue-strategic-battery-raw-materials>.

²⁷ Voir <https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/what-triggered-oil-price-plunge-2014-2016-and-why-it-failed-deliver-economic-impetus-eight-charts>.

²⁸ Voir <https://www.undp.org/publications/addressing-cost-living-crisis-developing-countries-poverty-and-vulnerability-projections-and-policy-responses> et <https://www.wfp.org/global-hunger-crisis>.

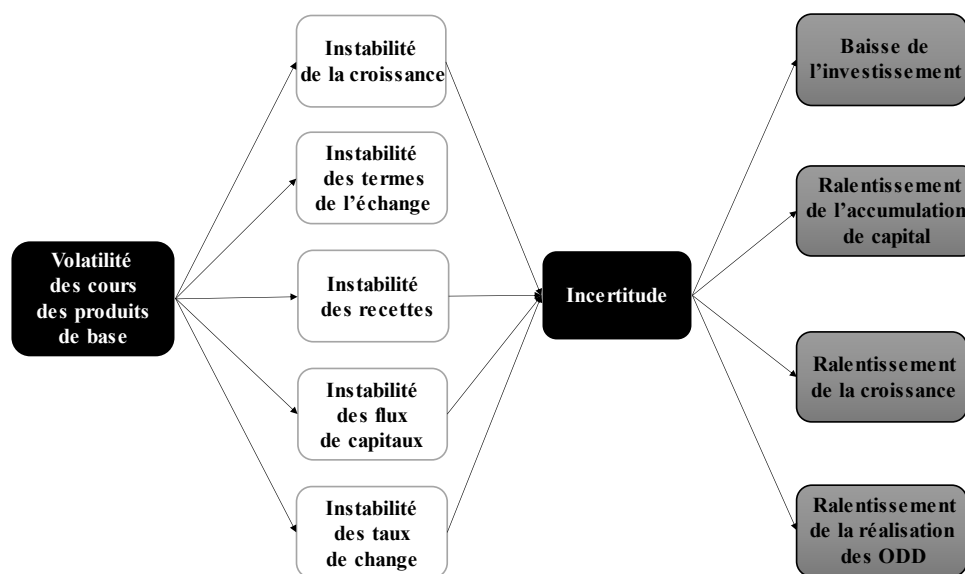
²⁹ Ramey G et Ramey VA, 1995, Cross-country evidence on the link between volatility and growth, *The American Economic Review*, 85(5):1138-1151.

³⁰ Koren M et Tenreyro S, 2007, Volatility and development, *The Quarterly Journal of Economics*, 122(1):243-287.

productivité³¹. Une plus grande volatilité des cours des produits de base peut entraîner une plus grande instabilité des finances publiques et conduire à des interruptions dans les investissements publics, ce qui pèse sur les investissements en capital physique et humain³². La volatilité des cours des produits de base peut également entraîner une plus grande instabilité des recettes publiques et, par conséquent, une instabilité des dépenses publiques dans les services sociaux, les infrastructures et d'autres domaines essentiels. Cette instabilité peut avoir des conséquences importantes sur la protection des citoyens, en particulier des plus vulnérables. Par exemple, la baisse des recettes publiques due à la chute des cours des produits de base entraîne une diminution des fonds alloués à la santé et à l'éducation, ainsi qu'aux projets d'infrastructure, tels que la construction de routes et de ponts, ce qui entrave la croissance économique et le développement.

Figure 4

Mécanismes de transmission de la volatilité des cours des produits de base dans les pays en développement tributaires de ces produits



Source : CNUCED.

29. Lorsque les prix des produits de base augmentent, les recettes d'exportation des pays producteurs augmentent également, ce qui peut entraîner une appréciation du taux de change. En revanche, lorsque les prix des produits de base baissent, les recettes d'exportation des pays producteurs diminuent, ce qui peut entraîner une dépréciation du taux de change. La volatilité des cours des produits de base peut créer de l'incertitude quant aux flux de recettes et aux perspectives économiques, ce qui peut influencer sur les décisions des investisseurs étrangers et des spéculateurs sur le marché des changes. Les mouvements erratiques des cours des produits de base peuvent inciter les investisseurs à ajuster leurs portefeuilles et à rechercher des solutions plus stables ailleurs, ce qui rend les flux de capitaux instables et se répercute sur le taux de change. L'instabilité des flux de capitaux pénalise les pays tributaires des produits de base en déstabilisant le secteur financier et en formant des bulles d'actifs. Ces effets sont accentués en période de crise financière³³.

30. L'instabilité de l'amélioration des termes de l'échange des produits de base peut être corrélée à une volatilité accrue des prix des biens importés, ce qui entraîne une plus grande volatilité des prix sur le marché intérieur. Les fluctuations des cours des produits de base

³¹ Van der Ploeg F et Poelhekke S, 2009, Volatility and the natural resource curse, *Oxford Economic Papers*, 61:727-760.

³² Voir <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/03/28/volatile-commodity-prices-reduce-growth-and-amplify-swings-in-inflation>.

³³ Katusiime L, 2019, Investigating spillover effects between foreign exchange rate volatility and commodity price volatility in Uganda, *Economies*, 7(1).

peuvent avoir un impact direct sur les coûts de production, le prix des biens de consommation et l'inflation globale. Lorsque les prix des produits de base augmentent fortement, les coûts de production s'accroissent également, ce qui entraîne une hausse des prix des biens et des services. Les pays en développement importateurs nets de ces produits sont particulièrement vulnérables face à ces chocs de prix. Le Fonds monétaire international estime qu'une augmentation de 1 % des prix alimentaires internationaux est corrélée à une augmentation de 0,3 % des prix alimentaires nationaux³⁴. Toutefois, une chute brutale des cours des produits de base peut également avoir un impact sur l'inflation. Les recettes des pays en développement qui sont des exportateurs nets de matières premières diminuent, ce qui peut entraîner une contraction économique et une dépréciation des taux de change, avec pour conséquence une hausse des prix.

31. La volatilité des cours des produits de base peut avoir un impact notable sur les importations de denrées alimentaires, mettant ainsi en péril la sécurité alimentaire. La guerre en Ukraine a entraîné une hausse du prix du blé, sachant que la Fédération de Russie et l'Ukraine représentaient 34 % du commerce mondial de blé avant 2022³⁵. En conséquence, la facture des importations de denrées alimentaires a augmenté dans les pays en développement. Par exemple, en 2022, pour importer la même quantité de blé qu'en 2020, l'Égypte aurait dû payer 3 milliards de dollars de plus, ce qui représente une augmentation de 20 % du coût des importations alimentaires³⁶. Ce renchérissement des coûts peut rendre difficile l'accès à une alimentation adéquate pour les populations à faible revenu, en particulier dans les pays en développement tributaires des importations alimentaires. Ces pays peuvent être contraints de réduire leurs importations, de chercher des solutions moins coûteuses ou de s'adapter à des conditions d'approvisionnement changeantes, ce qui peut influencer sur la stabilité de la chaîne d'approvisionnement alimentaire et entraver l'accès des populations aux produits de base essentiels. Compte tenu de la crise due à la guerre en Ukraine, le nombre de personnes sous-alimentées devrait augmenter de 8 millions pour atteindre 13 millions en 2022-2023³⁷. Ces chiffres s'ajoutent aux 720 à 811 millions de personnes déjà victimes de la faim en 2020³⁸.

32. Les baisses soudaines des cours des produits de base peuvent provoquer un surendettement dans les pays en développement très endettés qui sont tributaires de ces produits, y compris dans de nombreux pays les moins avancés. Une forte baisse des cours des produits de base a un impact direct sur les recettes d'exportation de ces pays, car elle réduit considérablement les flux de revenus et, par conséquent, entrave la capacité à engranger des recettes suffisantes pour faire face aux obligations de la dette. La chute des prix des produits de base entraîne également une diminution des réserves de change, ce qui rend plus difficile le service de la dette extérieure. En outre, en raison de la baisse des recettes, ces pays doivent emprunter davantage pour refinancer la dette existante, ce qui peut rendre l'endettement insoutenable.

33. Lorsque les prix des produits de base augmentent, les gouvernements peuvent s'endetter davantage pour financer des projets d'infrastructure, des programmes sociaux ou d'autres initiatives de développement, dans l'espoir que les recettes provenant de ces produits resteront élevées. Cela contribue à une augmentation notable de la dette, qui risque de devenir insoutenable si les prix des produits de base chutent. Le surendettement peut entraîner un moindre accès aux marchés financiers internationaux, une diminution des investissements et une réduction des dépenses publiques dans des domaines essentiels tels que la santé et l'éducation. Par exemple, dans les années 1980, de nombreux pays en développement ont connu une situation de surendettement faisant suite à une baisse des cours des produits de base, ce qui a entraîné une forte hausse des ratios dette/PIB³⁹. Cette crise de la dette a fait perdre une décennie de croissance économique et de développement dans de nombreux pays

³⁴ Voir <https://www.imf.org/external/np/g20/032823.htm>.

³⁵ Voir <https://www.ifpri.org/blog/russia-ukraine-wars-impact-global-food-markets-historical-perspective>.

³⁶ CNUCED, 2022.

³⁷ Voir <https://www.fao.org/3/cb9236en/cb9236.en.pdf>.

³⁸ Voir <https://www.fao.org/state-of-food-security-nutrition/2021/en/>.

³⁹ Fischer S, 1988, Economic development and the debt crisis, Policy Research Working Paper Series 17, Banque mondiale.

à faible revenu. En 2014-2016, la chute des cours du pétrole a entraîné une augmentation de la dette publique de plusieurs pays exportateurs de pétrole, dont le Nigéria et la République bolivarienne du Venezuela⁴⁰. Actuellement, la pandémie, la crise du coût de la vie et la hausse des taux d'intérêt mondiaux ont placé les pays en développement dans une situation d'endettement compliquée⁴¹. La pandémie a alourdi le fardeau de la dette des pays en développement en réduisant les recettes et en augmentant les dépenses de santé et de protection sociale. Dans le même temps, la crise du coût de la vie a érodé le pouvoir d'achat des ménages et a accru la pauvreté et la vulnérabilité. En outre, la hausse des taux d'intérêt mondiaux a rendu plus difficile le service de la dette et l'accès à de nouveaux financements. Par exemple, selon les estimations des indicateurs de risque souverain de Standard and Poor's, en 2023, certains pays en développement tributaires des produits de base, comme le Ghana et la Zambie, seront confrontés à des niveaux élevés de risque souverain et de surendettement⁴².

34. Les hausses soudaines des cours des produits de base peuvent également avoir un impact sur le risque de troubles sociaux car, lorsque les cours des produits de base essentiels tels que les denrées alimentaires et les combustibles fluctuent de manière soudaine ou drastique, les inégalités sociales et économiques existantes peuvent être exacerbées. L'alimentation représente 43 % des dépenses totales des ménages dans les pays à faible revenu, contre 8 % dans les pays à revenu élevé⁴³. Les hausses rapides des prix des denrées alimentaires peuvent donc entraîner un accroissement de la pauvreté, de l'insécurité alimentaire et des inégalités dans les pays à faible revenu. Le manque d'accès à une alimentation abordable et à d'autres produits de base peut nourrir le mécontentement de la population, les mouvements de contestation et les troubles civils. Par exemple, la hausse des prix des denrées alimentaires en 2007-2008 a contribué au Moyen-Orient et en Afrique du Nord aux tensions politiques qui ont conduit au Printemps arabe⁴⁴.

35. L'incertitude est également un fardeau pour les producteurs de produits de base, en particulier les petits agriculteurs, car elle rend les investissements plus risqués, réduisant leur capacité à tirer parti de prix plus élevés et les exposant davantage à des difficultés en cas de baisse des prix. Ces effets peuvent être exacerbés par des marchés financiers sous-développés, qui limitent l'accès des agriculteurs au crédit et à l'assurance. Les agriculteurs exposés à des risques non assurés appliquent souvent des stratégies d'adaptation qui peuvent s'avérer préjudiciables aux actifs, au bien-être et aux revenus futurs en cas de choc, comme la vente d'actifs productifs, la réduction de la consommation alimentaire et l'observation insuffisante des pratiques de conservation des sols⁴⁵. Cette situation peut enfermer les agriculteurs dans un cycle de pauvreté et de vulnérabilité, les empêchant d'investir dans les exploitations agricoles ou de diversifier leurs sources de revenus. Par exemple, au Togo, la chute des prix du coton qui a suivi la pandémie a eu des répercussions négatives importantes sur les producteurs⁴⁶.

D. Comment gérer les risques liés à la volatilité des cours des produits de base ?

1. Mesures à court terme

36. Les instruments de marché, tels que les options, les contrats à terme et les contrats d'échange, peuvent jouer un rôle crucial en aidant les pays en développement tributaires des produits de base à gérer les risques liés à la volatilité des cours :

⁴⁰ Banque mondiale, 2018.

⁴¹ Voir <https://unctad.org/news/blog-world-lacks-effective-global-system-deal-debt>.

⁴² Voir <https://disclosure.spglobal.com/sri>.

⁴³ Voir https://www.oecd-ilibrary.org/agriculture-and-food/food-as-a-share-of-household-expenditures-by-income-group_a92626ac-en.

⁴⁴ Voir aussi <https://arxiv.org/abs/1108.2455>.

⁴⁵ Voir <https://www.ipcc.ch/srcl/chapter/chapter-5/>.

⁴⁶ Voir <https://unctad.org/fr/publication/etude-de-faisabilite-pour-le-developpement-des-coproduits-du-coton-au-togo>.

a) Les options sont un moyen efficace de gérer le risque lié au cours des produits de base. Une option donne à son détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (*call*) ou de vendre (*put*) une quantité donnée d'une marchandise à un prix convenu à l'avance (prix d'exercice) pendant une période donnée. Grâce aux options, les acteurs du marché peuvent se couvrir contre les mouvements de prix défavorables tout en tirant parti des conditions de marché favorables ;

b) Les contrats à terme standardisés sont des accords juridiques portant sur l'achat ou la vente d'un produit, d'un actif ou d'un titre à un prix et à une date convenus à l'avance. Ils sont négociés sur un marché à terme et normalisés sur les plans de la qualité et de la quantité. Ces contrats permettent aux producteurs et aux acheteurs de bloquer les prix des produits de base, réduisant ainsi l'incertitude et la volatilité liées aux cours du marché au comptant. En proposant un prix prévisible, les marchés à terme peuvent aider les producteurs à gérer les risques et à prendre des décisions d'investissement plus éclairées ;

c) Les contrats à terme de gré à gré sont des contrats dérivés personnalisables conclus entre deux parties pour acheter ou vendre un actif à un prix et à une date convenus à l'avance. Ils ne sont pas négociés sur un marché centralisé et sont considérés comme des instruments de gré à gré. Ces contrats à terme permettent aux acteurs du marché de se couvrir contre le risque de volatilité des cours, garantissant ainsi une plus grande stabilité et prévisibilité des opérations ;

d) Les contrats d'échange permettent à deux parties d'échanger des flux de trésorerie en fonction de l'évolution des prix d'un produit de base donné, ce qui leur permet de gérer avec efficacité les risques connexes. Ces contrats offrent une certaine souplesse et permettent aux acteurs du marché d'adapter les stratégies de gestion des risques à leurs besoins particuliers.

37. Dans les pays en développement tributaires de produits de base, les options peuvent aider à gérer le risque de prix en permettant de bloquer les prix à l'exportation, réduisant ainsi l'exposition aux fluctuations des prix. Par exemple, pour protéger ses finances publiques contre les baisses inattendues des cours du pétrole, le Mexique a acheté des options de vente dans le cadre d'un programme qui a coûté 0,1 % du PIB annuel entre 2001 et 2017 et qui s'est avéré bénéfique en 2009, 2015 et 2016, lorsque les cours du pétrole ont fortement chuté⁴⁷. En Uruguay, en 2016, la Banque mondiale a aidé à faire face à la volatilité des cours du pétrole en s'associant à la compagnie pétrolière nationale pour élaborer un programme de couverture portant sur environ la moitié des importations annuelles totales de pétrole pendant douze mois, ce qui a réduit l'impact de la hausse des cours du pétrole sur le budget et sur l'économie⁴⁸.

38. Les bourses de produits sont des marchés conçus pour la négociation de contrats permettant l'achat d'une quantité fixe de produits à livrer à une date ultérieure. Ce faisant, les négociants peuvent réduire les niveaux de risque liés aux variations des cours des produits de base. Les bourses de produits sont donc considérées comme un moyen de faire face à la volatilité des cours. Plusieurs pays en développement tributaires de produits de base ont mis en place des bourses de produits, notamment l'Éthiopie et le Nigéria. Sur ce type de marché, les sociétés de négoce de produits sont des acteurs clés, qui suivent diverses stratégies commerciales pour tirer parti des périodes de forte instabilité afin d'accroître leurs bénéfices⁴⁹.

39. Les obligations indexées sur les produits de base constituent un autre instrument utile pour aider les pays en développement tributaires de ces produits à faire face à la volatilité des cours. Elles sont structurées de manière à ce que les rendements ou les paiements soient liés aux fluctuations des cours de certains produits de base. En émettant des obligations indexées sur les produits de base, les pays peuvent se protéger efficacement contre les risques liés à la volatilité des cours de ces produits. Ces obligations peuvent contribuer à accroître les flux de capitaux et l'accès aux marchés financiers internationaux pour les pays en développement

⁴⁷ Voir <https://www.imf.org/external/np/blog/dialogo/032618.pdf>.

⁴⁸ Voir <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2016/06/15/uruguay-se-asocia-con-banco-mundial-para-reducir-su-exposicion-a-volatilidad-del-precio-del-petroleo>.

⁴⁹ Voir <https://www.publiceye.ch/en/topics/soft-commodity-trading/war-and-crises-and-commodity-traders-are-making-record-profits>.

tributaires de ces produits. En intégrant les obligations indexées sur les produits de base dans les stratégies de gestion de la dette, les pays en développement peuvent améliorer leur capacité à faire face aux fluctuations des prix, réduire les vulnérabilités budgétaires et promouvoir la stabilité économique à long terme et le développement durable. Toutefois, le succès des obligations indexées sur les produits de base repose sur des pratiques saines de gestion des risques, des méthodes précises d'indexation des prix de ces produits et des cadres de gouvernance transparents, afin de bien faire face à la volatilité.

40. Les technologies de l'information et de la communication (TIC) peuvent être utiles dans les pays en développement tributaires des produits de base pour faire face aux risques liés à la volatilité des cours. En contribuant à améliorer la transparence du marché et en fournissant des informations précises en temps utile, les TIC peuvent aider à réduire les asymétries d'information et à promouvoir une plus grande efficacité du marché. Par exemple, les plateformes d'information et d'échange en ligne sur les produits de base, telles que le système d'information sur les marchés agricoles, peuvent fournir aux producteurs et aux acheteurs des informations en temps réel sur les prix, les tendances du marché et les conditions de l'offre et de la demande, ce qui peut contribuer à réduire l'incertitude et à favoriser un meilleur accès au marché pour les petits et moyens producteurs qui n'ont pas forcément accès aux circuits commerciaux traditionnels. Outre les informations en ligne et les plateformes commerciales, les TIC peuvent également servir à améliorer la gestion de la chaîne d'approvisionnement et à réduire les coûts de transaction. En automatisant des processus tels que la gestion des stocks et les systèmes de paiement, les TIC peuvent contribuer à rationaliser les opérations et à réduire les inefficacités. En tirant parti des TIC, les pays en développement tributaires des produits de base peuvent améliorer leur compétitivité et réduire leur vulnérabilité face aux chocs extérieurs.

41. Les efforts et les engagements multilatéraux visant à préserver l'ouverture commerciale peuvent contribuer à atténuer l'instabilité des marchés des produits de base en période de grande incertitude, comme lors de crises géopolitiques. L'Initiative de la mer Noire sur les céréales, dont sont signataires la Fédération de Russie, la Türkiye et l'Ukraine, avec le soutien de l'Organisation des Nations Unies, et qui vise à permettre l'exportation en toute sécurité de céréales, d'engrais et d'autres denrées alimentaires à partir des ports de la mer Noire, est un exemple concret du rôle que peut jouer le multilatéralisme en vue de réduire la volatilité des cours des produits de base⁵⁰. Au 11 mai 2023, elle avait permis l'exportation de plus de 30 millions de tonnes de céréales, dont 50 % de maïs et 28 % de blé⁵¹. Elle a contribué à faire baisser les prix des denrées alimentaires, à stabiliser les marchés et à les maintenir ouverts.

2. *Instruments à moyen et long terme au service de la résilience*

42. Dans l'ensemble, la diversification est une stratégie importante dans les pays en développement tributaires de produits de base, afin de réduire le risque d'exposition aux effets négatifs de la volatilité des cours des produits de base et de promouvoir la croissance économique et le développement à long terme. En outre, la diversification des exportations nécessite souvent de développer de nouvelles industries et de nouveaux secteurs, d'accroître la capacité productive d'un pays et de créer de nouveaux emplois, ce qui peut contribuer à promouvoir la croissance et le développement économiques à long terme. Par exemple, la création de valeur ajoutée sur place pourrait favoriser la diversification économique dans les pays en développement tributaires de produits de base. Aux premiers stades de la chaîne de valeur, la diversification peut prendre la forme de l'adoption de différentes méthodes d'extraction et technologies minières. Lorsque les pays se lancent dans la transformation des minerais, il peut y avoir des retombées grâce au développement de secteurs liés au traitement chimique et aux sciences des matériaux, ce qui aboutit à élargir la base industrielle. Les activités manufacturières offrent des possibilités de diversification dans divers sous-secteurs liés aux chaînes de valeur nationales ou régionales. Par exemple, la République démocratique du Congo et la Zambie ont signé un accord de coopération pour développer conjointement la production de batteries⁵². Si les activités économiques sont diversifiées, les

⁵⁰ Voir <https://unctad.org/publication/trade-hope-impact-black-sea-grain-initiative>.

⁵¹ Voir <https://news.un.org/en/story/2023/05/1136587>.

⁵² Voir <https://uneca.org/stories/zambia-and-drc-sign-cooperation-agreement-to-manufacture-electric-batteries>.

recettes d'exportation sont peu touchées par l'instabilité d'un seul produit d'exportation. La diversification peut également aider les pays en développement importateurs nets de produits de base à faire face aux risques liés à la volatilité des cours de ces produits. Dans ce contexte, la diversification comprend à la fois l'expansion de la production nationale, c'est-à-dire la réduction de la dépendance à l'égard des importations, et la diversification des sources d'importation. Par exemple, investir dans les infrastructures d'énergie renouvelable peut réduire la dépendance d'un pays à l'égard des importations de pétrole et de gaz, tandis qu'investir dans l'agriculture nationale peut réduire la dépendance à l'égard des importations de denrées alimentaires.

43. Les fonds souverains sont utiles pour faire face au risque de volatilité des cours des produits de base dans les pays en développement⁵³. L'épargne de précaution, par exemple au moyen de la création de fonds pour les produits de base, peut aider les pays en développement tributaires de ces produits à gérer les risques liés à la volatilité des cours et à mettre en œuvre une politique budgétaire anticyclique plutôt que procyclique. Les fonds pour les produits de base accumulent les recettes provenant des exportations de produits de base pendant les périodes de prix élevés et compensent les manques à gagner pendant les périodes de prix bas, amortissant ainsi les fluctuations des prix des produits de base et aidant les pays à préserver leur stabilité budgétaire et à éviter les politiques procycliques qui pourraient exacerber les ralentissements économiques. Ils peuvent être divisés en deux catégories principales, dont les objectifs sont différents, à savoir les fonds de stabilisation, qui visent à stabiliser les dépenses publiques en cas de chocs économiques, et les fonds d'épargne, qui visent à accumuler des richesses et à les transférer ultérieurement⁵⁴.

44. Les fonds de stabilisation sont créés pour faire face aux fluctuations économiques et aux risques liés à l'instabilité des recettes provenant des ressources naturelles, en particulier des produits de base. Ils sont généralement financés par les excédents budgétaires ou par les recettes d'exportation des produits de base. Leur objectif est de stabiliser l'économie nationale en temps de crise en compensant les variations de recettes et en protégeant le pays contre les chocs extérieurs. Les fonds de stabilisation peuvent financer des dépenses budgétaires et des investissements stratégiques ou constituer des réserves financières. Par exemple, au Botswana, le Fonds Pula permet au Gouvernement de mettre en œuvre des politiques économiques contracycliques grâce aux recettes provenant du secteur du diamant et, au Chili, le Fonds de stabilisation économique et sociale, financé par les recettes provenant du cuivre, fonctionne avec une règle d'équilibre structurel qui protège le budget des fluctuations des prix du cuivre tout en imposant des restrictions sur les retraits du fonds⁵⁵.

45. Les fonds d'épargne sont créés pour gérer les excédents financiers à long terme provenant des ressources naturelles, principalement des produits de base. Leur objectif est de diversifier les revenus d'un pays et de créer une source de richesse durable pour les générations futures. Les fonds d'épargne investissent dans des actifs tels que des actions, des obligations, des biens immobiliers et des infrastructures, afin de maximiser les rendements à long terme. Ils peuvent également soutenir le développement économique d'un pays en investissant dans des projets stratégiques et en encourageant l'innovation et la croissance. Et ils peuvent contribuer à promouvoir une plus grande transparence et une plus grande responsabilité dans la gestion des recettes tirées des produits de base. En établissant des règles et des lignes directrices claires pour l'utilisation des fonds, les pays peuvent s'assurer que ces ressources servent à promouvoir le développement à long terme et à réduire la dépendance à l'égard des exportations de produits de base. Par exemple, en Arabie saoudite, le Fonds d'investissement public, qui est le sixième plus grand fonds souverain au monde, avec près de 777 milliards de dollars gérés à la mi-2023, vise à soutenir la diversification de l'économie nationale et le développement de secteurs stratégiques, afin de s'affranchir de la dépendance à l'égard des combustibles fossiles dans le contexte de la Vision 2030⁵⁶.

⁵³ Mohaddes K et Raissi M, 2017, Do sovereign wealth funds dampen the negative effects of commodity price volatility?, *Journal of Commodity Markets*, 8:18-27.

⁵⁴ Voir <https://www.ifswf.org/santiago-principles-landing/santiago-principles>.

⁵⁵ Voir <https://namibia.un.org/sites/default/files/2020-09/Africa%E2%80%99s%20Sovereign%20Wealth%20Funds%20are%20a%20Source%20of%20Development%20Finance%20.pdf> et TD/B/C.I/MEM.2/46.

⁵⁶ Voir <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund> et <https://www.vision2030.gov.sa/v2030/overview/>.

46. Les changements climatiques sont susceptibles d'avoir des répercussions néfastes sur les rendements des cultures⁵⁷. Ils contribueront à l'instabilité des marchés agricoles, et l'adaptation aux changements climatiques joue donc un rôle important dans la gestion des risques. Dans ce contexte, il est important que les pays en développement tributaires des produits de base et les pays en développement importateurs nets de ces produits puissent compter sur le soutien des partenaires de développement, afin que les besoins en matière de financement et de capacités techniques dans l'optique de l'adaptation aux changements climatiques soient pleinement satisfaits.

II. Résumé et considérations de politique générale

47. La volatilité des cours des produits de base est une question récurrente qui a un impact notable sur les pays en développement tributaires de ces produits et sur les pays en développement importateurs nets de ces produits. Elle a de multiples répercussions sur ces pays, provoquant une incertitude qui se traduit par une baisse des investissements et une instabilité macroéconomique. Les effets directs sur la pauvreté, la sécurité alimentaire et la sécurité énergétique illustrent à quel point cette volatilité peut entraver la réalisation des objectifs de développement durable.

48. Le contexte historique de la volatilité des cours des produits de base, ainsi que les pics sans précédent provoqués par la pandémie et par la guerre en Ukraine, mettent en lumière la sensibilité des prix de ces produits aux événements mondiaux. En outre, les changements climatiques devraient exacerber la volatilité des cours, ce qui rend la question encore plus complexe. Le lien qui existe entre les cours des produits de base et l'activité économique mondiale laisse également penser qu'une instabilité accrue de la croissance mondiale pourrait amplifier les fluctuations des cours.

49. Les politiques visant à atténuer les effets néfastes de la volatilité des cours des produits de base dans les pays en développement tributaires de ces produits et dans les pays en développement importateurs nets de ces produits pourraient porter sur les domaines suivants :

a) Mesures immédiates et à court terme. Parmi ces mesures figurent l'amélioration de la transparence du marché et la fourniture d'informations en temps utile grâce aux TIC, le recours à des instruments de marché tels que les contrats à terme, les options et les échanges de produits de base, qui sont destinés à gérer les risques liés aux cours des produits de base. Les efforts et les engagements multilatéraux visant à préserver l'ouverture commerciale peuvent contribuer à atténuer l'instabilité des marchés des produits de base en période de grande incertitude, comme lors de crises géopolitiques ;

b) Résilience à long terme. Une stratégie clé est la diversification économique, qui peut protéger les pays en développement tributaires des produits de base d'une dépendance excessive à l'égard d'un seul ou d'un petit groupe de ces produits, réduisant ainsi leur vulnérabilité face aux chocs. Dans le cas des minerais essentiels, les pays en développement tributaires de ces produits devraient créer de la valeur ajoutée sur place, afin de se diversifier en dehors de la simple extraction de matières premières. Les pays importateurs nets de denrées alimentaires peuvent réduire leur dépendance à l'égard des importations de produits de base en développant leur production nationale et en diversifiant leurs sources d'importation. Parmi les autres moyens d'accroître la résilience à long terme figurent les fonds souverains, qui atténuent financièrement les effets de la volatilité des cours des produits de base ; les informations précises et opportunes données sur les conditions du marché ; les bourses de produits qui favorisent la détermination des prix et la transparence du marché ;

c) Coopération et coordination mondiales. Les cours des produits de base sont influencés par l'activité économique mondiale ; par conséquent, la coopération et la coordination internationales sont essentielles pour faire face à la volatilité des cours. Cela pourrait impliquer une plus grande coordination des politiques, un meilleur partage de l'information et des initiatives conjointes pour stabiliser les marchés de produits de base.

⁵⁷ Voir <https://www.ipcc.ch/report/ar5/syr/>.