



Document de travail de la série  
*Etudes et Documents*  
E 2003.24

## **Atténuer par l'aide la vulnérabilité aux chocs de prix**

par

Patrick GUILLAUMONT\*, Sylviane GUILLAUMONT JEANNENEY\*,  
Pierre JACQUET\*\*, Lisa CHAUVET\* et Bertrand SAVOYE\*\*

*October 2003*  
14 p.

\* CERDI-CNRS, Université d'Auvergne

\*\* Agence Française de Développement (AFD)

## **Résumé**

L'objet de cet article est d'examiner quelles mesures globales peuvent être prises efficacement pour aider les pays en développement à surmonter les chocs de prix sans retomber dans les errements du passé, c'est-à-dire en respectant les tendances longues des marchés. Nous précisons d'abord la nature de la vulnérabilité induite par les chocs de prix qui justifie qu'amortir ces chocs soit aujourd'hui un objectif raisonnable de la politique de coopération pour le développement. Nous examinons ensuite la rationalité d'un certain nombre de mécanismes internationaux d'assurance ou de garantie face aux chocs de prix qui pourraient être mis en œuvre grâce à l'appui de l'aide internationale. Cet appui devrait être fourni à la fois à l'échelle macroéconomique, notamment à travers la gestion de la dette, et à une échelle plus microéconomique, par exemple à travers une assurance mise à la disposition de producteurs. Le principe général qui sous-tend les propositions présentées ici est que l'aide internationale peut permettre aux pays en développement de faire face aux chocs de prix tout en respectant les signaux du marché et en offrant à ces pays une garantie en échange du respect de certaines règles de gestion.

## **Abstract**

The purpose of this paper is to examine what kind of global measures may be efficiently implemented to help the developing countries to face price shocks, avoiding the past failures, which needs to take into account the long term trend of the markets. Firstly, we recall the nature of the vulnerability to price shocks: this legitimates to make the dampening of these shocks a reasonable goal for the development cooperation policy. Then, we consider the rationality of some international schemes of insurance or of guarantee which could be implemented through international assistance for countries facing price shocks: this assistance should be provided on a macroeconomic level, in particular through debt management, and on a microeconomic level, for instance through an insurance for the producers. The general principle underlying our proposals is that international assistance can enable developing countries to face price shocks, while taking into account the market signals, by offering a guarantee to these countries provided they respect some management rules.

## 1. Introduction

L'intérêt récent porté aux politiques globales concernant les ressources naturelles et les matières premières dans la perspective d'améliorer la gouvernance et de réduire les conflits remet en lumière le vieux problème des fluctuations de prix internationaux auxquelles sont confrontés les pays en développement. Ce regain d'intérêt fait suite à une longue période pendant laquelle l'idée même de politique globale pour faire face aux chocs de prix s'était trouvée déconsidérée en raison des erreurs et dérives des mesures mises en œuvre, insuffisamment respectueuses des mécanismes de marché. Simultanément l'ampleur des chocs de prix internationaux n'a pas diminué, voire a augmenté, et la vulnérabilité d'un certain nombre de pays à leur égard demeure manifeste<sup>1</sup>. Ainsi après deux décennies de libéralisation interne des marchés agricoles (ayant conduit à la suppression des marketing boards et autres caisses de stabilisation), la question de savoir comment la communauté internationale peut contribuer à amortir les chocs de prix redevient d'actualité.

Certes, le débat sur les matières premières est loin de se limiter aux seuls effets des chocs de prix. Curieusement, ceux-ci sont parfois absents des travaux récents sur le rôle des matières premières dans la croissance où sont en revanche considérés soit leur effet positif en termes de ressources, soit leur effet négatif en termes d'institutions et de comportements (Easterly et Levine 2003). La variabilité des prix apparaît cependant dans la littérature économique récente comme l'un des déterminants important de la dynamique des marchés des matières premières à travers son impact sur les décisions d'investissement, de stockage et de production (Pindyck 2002).

Il est utile de préciser l'horizon temporel des variations de prix. Les pays en développement font face à trois types de fluctuations de prix. Dans le court-terme (variations infra-annuelles), les instruments de couverture de marché permettent dans de nombreux cas de couvrir les risques associés. Cependant, les instruments de marché n'existent pas pour toutes les matières premières et ne sont pas nécessairement accessibles à tous les pays en développement. Il peut donc y avoir place pour une politique d'aide au développement visant à améliorer cet accès, voire à soutenir le fonctionnement de marchés d'instruments financiers adaptés. Dans le long-terme, ce n'est plus la variabilité des prix qui pose problème, mais la tendance des prix relatifs souvent orientés à la baisse pour les matières premières dont dépendent les pays pauvres. La réponse ne peut alors venir que d'un changement de la structure de production améliorant la diversification de l'économie, c'est-à-dire du processus de développement lui-même. Entre les deux horizons, à moyen terme, les pays en développement sont vulnérables aux fluctuations inter-annuelles, qui peuvent être à l'origine de chocs brutaux et extrêmement coûteux. C'est à ce type de variabilité des prix que nous nous intéressons ici.

---

<sup>1</sup> Pour un examen de l'ampleur des chocs de prix dans les pays en développement voir par exemple Collier, Gunning et alii (200) ou CERDI (1998).

## 2. La nature de la vulnérabilité à l'égard des chocs de prix.

Il est difficile de concevoir des mesures rationnelles pour amortir les chocs de prix sans s'interroger sur les raisons pour lesquelles les chocs et l'instabilité induite des recettes d'exportation peuvent compromettre le développement. Il existe maintenant un ensemble de travaux empiriques qui mettent en évidence l'influence négative exercée par l'instabilité des exportations sur la croissance (voir par exemple Collier, Gunning and Associates 2000, Dawe 1996, Fosu 1992, Guillaumont 1987,1994, Guillaumont, Guillaumont Jeanneney et Brun 1999). La vulnérabilité d'un pays face aux chocs de prix résulte de trois composantes : l'ampleur des chocs ou l'instabilité des prix, l'exposition aux chocs, c'est-à-dire les canaux par lesquels les chocs se transmettent aux économies, et la résilience c'est-à-dire la capacité de résistance ou l'aptitude à gérer les chocs (Combes et Guillaumont 2002). Ce n'est pas ici le lieu d'examiner les facteurs déterminants de l'instabilité des prix des matières premières, prise comme un état de fait. Nous rappelons ci-dessous les canaux de transmission des chocs de prix, puis montrons comment, à côté d'autres facteurs, l'aide au développement peut contribuer à accroître la capacité de réaction des économies.

### *Les canaux de transmission des chocs de prix.*

Les chocs de prix ont une incidence à la fois microéconomique et macroéconomique sur les dynamiques de croissance et de développement. A l'échelle microéconomique et dans le domaine agricole, lorsque l'instabilité des prix internationaux est transmise directement aux producteurs agricoles, elle exerce des effets d'autant plus dommageables sur l'offre agricole que les producteurs sont pauvres et dans l'incapacité de s'assurer. Les producteurs sont alors amenés à réduire leurs investissements et leurs innovations dans la crainte d'utiliser des techniques plus risquées, voire de renoncer en période de chute des prix à la scolarisation de leurs enfants, de façon difficilement réversible

A l'échelle macroéconomique, l'instabilité des prix internationaux, en ce qu'elle entraîne une instabilité des recettes d'exportations, est aussi un facteur d'instabilité du taux de change réel, c'est-à-dire du prix relatif des biens échangeables et non échangeables, ceci quelle que soit la nature du régime de change : en troublant les signaux sur les tendances à long terme du marché cette instabilité entraîne une mauvaise allocation des ressources et donc une moindre productivité des facteurs.

Ajoutons à cela que l'effet des variations des recettes d'exportation sur le taux de change réel n'est pas nécessairement symétrique, en raison notamment des rigidités de prix internes. Un accroissement des recettes d'exportation entraîne une appréciation du taux de change réel en période de boom et une perte de compétitivité pour les secteurs de biens échangeables qui ne bénéficient pas du boom (ce qu'il est convenu d'appeler le syndrome hollandais ou « Dutch disease »). En régime de change fixe, la chute des recettes d'exportations ne suffit pas en général à mettre en œuvre une dépréciation réelle suffisante pour accroître la compétitivité ; en régime de change flottant, la dépréciation nominale de la monnaie risque d'être bien supérieure à son appréciation antérieure, en raison de l'inflation qu'elle engendre.

L'instabilité des recettes d'exportation induit aussi une instabilité des finances publiques génératrice de graves problèmes. En période d'expansion l'accroissement des recettes fiscales, mais aussi la facilité de recourir alors à l'endettement extérieur, entraîne l'augmentation des dépenses publiques. Cette dernière est une source de déficit en période de

chute qu'il est difficile de résorber en raison de la rigidité à la baisse des dépenses, en particulier lorsque celles-ci sont des dépenses de personnel. Il en résulte un problème chronique d'inflation et d'endettement public. Le service de la dette est d'ordinaire l'un des postes de la dépense publique les plus couramment affectés par les baisses des prix des produits de base. Le caractère récurrent des incidents de paiements dans les pays d'Afrique sub-saharienne s'explique bien par l'ampleur des chocs rapportés aux ressources budgétaires.<sup>2</sup> Certes l'initiative PPTE et ses volets bilatéraux visent à garantir la soutenabilité de la dette à long terme, mais elle le fait dans le cadre d'un scénario moyen qui ne prend pas en compte le risque d'un choc de prix passager mais majeur susceptible de déclencher une crise de liquidité de grande ampleur. En l'absence d'un concours adapté, le pays risque alors de se trouver dans l'incapacité d'honorer sa dette, d'être soumis à un régime de sanctions venant interrompre les financements extérieurs, de voir sa cote de crédit sur les marchés financiers sérieusement et durablement dégradée. La récession économique qui s'ensuit est susceptible de transformer la crise de liquidité initiale en nouvelle crise de solvabilité.

A côté du service de la dette, l'investissement public constitue en général l'élément le plus flexible de la dépense publique ; son instabilité, induite par celle des exportations, est un facteur de moindre rentabilité moyenne en raison du faible rendement des investissements lancés durant les périodes de boom, comparé au rendement plus élevé de ceux auxquels il est renoncé lorsque les chutes se produisent (Guillaumont, Guillaumont Jeanneney et Brun 1999).

On ne saurait enfin oublier que l'instabilité des recettes d'exportations, à travers les différents effets que l'on vient d'indiquer, et en particulier l'instabilité des prix relatifs, est vraisemblablement un facteur d'instabilité politique, notamment en raison des changements brutaux qu'elle entraîne des revenus absolus et relatifs. Ainsi l'instabilité des prix peut être une raison importante pour laquelle une relation a été trouvée entre la part des matières premières dans les exportations et le risque de conflits : Collier et Hoeffler (2002) qui ont établi cette relation supposent que la présence de matières premières suscite la recherche de rentes et facilite le financement des rébellions. Mais il se peut aussi que l'instabilité des recettes d'exportation, plus forte lorsque celles-ci sont principalement primaires, exacerbe les sentiments de frustration voire de révolte. De fait lorsque l'instabilité des exportations pondérée par le taux d'ouverture est introduite dans un modèle de détermination des conflits à la Collier-Hoeffler, non seulement elle apparaît accroître significativement le risque de conflit, mais encore elle rend non significative l'influence de la part des matières premières dans les exportations. (Chauvet et Guillaumont 2003). L'impact de l'instabilité des recettes d'exportations sur l'instabilité politique semble ainsi être un canal essentiel par lequel elle compromet la soutenabilité de la croissance (Arcand, Guillaumont et Guillaumont Jeanneney 2001)

#### *L'aide comme facteur de résilience aux chocs de prix*

La reconnaissance du caractère néfaste de l'instabilité des prix des matières premières sur l'économie des pays qui les exportent contribue à justifier une aide extérieure à ces pays. Cette aide est d'autant plus justifiée que précisément dans les pays vulnérables (ceux qui sont soumis à une forte instabilité des prix mondiaux), l'aide est apparue plus efficace en termes de croissance que dans des pays économiquement moins vulnérables : tout autant que la bonne politique la vulnérabilité augmente l'efficacité de l'aide, ou, ce qui revient au même l'aide

<sup>2</sup> A titre d'illustration le boom des cours du pétrole en 2000 a doublé les redevances pétrolières dans la zone CEMAC, soit une augmentation de 40% des recettes budgétaires. On imagine l'impact d'un choc en sens inverse, même pour des pays ayant bénéficié de l'initiative PPTE.

atténue les conséquences négatives de la vulnérabilité (Guillaumont et Chauvet 2000, Chauvet et Guillaumont 2002). En particulier l'aide est marginalement plus efficace lorsqu'elle est fournie dans les périodes de chute de prix des matières premières (Collier et Dehn 2002). Les différentes études auxquelles on se réfère ici font apparaître à la fois l'effet négatif de l'instabilité ou des chutes de prix (variable additive dans les estimations économétriques) et l'atténuation de cet effet grâce à l'aide (variable multiplicative).

Le rôle de l'aide face à la vulnérabilité des pays en développement à l'égard des chocs de prix apparaît être ainsi essentiellement d'accroître leur capacité de résistance. En effet, comme l'expérience des années passées sur les accords internationaux de prix l'a montré, il n'est guère possible d'agir efficacement sur l'évolution même des prix internationaux ou l'ampleur des chocs (Guillaumont et Guillaumont Jeanneney 2003). Quant à l'action sur l'exposition aux chocs, elle s'inscrit dans la longue période puisqu'elle implique la diversification des exportations qui résulte du développement lui-même. Mais ce n'est pas seulement par son volume que l'aide peut accroître la résilience aux chocs de prix, c'est aussi par ses modalités. Le rapide examen des différents canaux par lesquels l'instabilité des prix internationaux affecte le développement fait clairement apparaître qu'amortir les chocs de prix a des implications à la fois *macroéconomiques* (à travers le budget de l'Etat, le taux de change réel, la stabilité politique) et *microéconomiques* (pour les agents du secteur concernés par la variation internationale des prix). L'aide peut intervenir à ces deux niveaux pour atténuer la vulnérabilité à l'égard de l'instabilité des prix.<sup>3</sup>

### **3. Le rôle de l'aide face aux conséquences macroéconomique de l'instabilité des prix internationaux**

L'expression « amortir les chocs de prix » évoque le plus souvent le souci de limiter l'impact des chutes de prix. Or comme on vient de le voir les chocs de prix peuvent être tout aussi bien positifs que négatifs. Une leçon claire des trente dernières années est que les hausses rapides de prix internationaux ont conduit les économies à des situations qui se sont avérées particulièrement difficiles à gérer lorsque les prix ont chuté. C'est alors la *succession des chocs positifs et négatifs*, autrement dit l'instabilité des prix, qui est la source du problème. Tout se passe comme si les hausses de prix étaient interprétées comme des chocs permanents, c'est-à-dire comme des informations sur la tendance à long terme, susceptibles de soutenir un niveau plus élevé des dépenses, tandis que les baisses de prix sont perçues comme des chocs transitoires devant être compensés. Une politique d'amortissement bien conçue doit éviter ce travers et s'attacher simultanément à préserver les signaux à long terme, à protéger les pays contre les risques liés aux fluctuations des prix à court terme, en améliorant la gestion des booms des recettes d'exportation pour accroître la capacité de réaction en cas de chute subséquente des prix.

La communauté internationale ne peut se contenter de souligner l'importance d'une bonne gestion macroéconomique interne pour amortir les chocs, dans la mesure où ceux-ci ont précisément pour effet de rendre plus difficile la conduite de la politique économique. Le rôle de la communauté internationale pourrait être face aux chocs d'agir à la fois comme une institution d'assurance et d'incitation à la bonne gestion. L'idée générale que nous développons est qu'elle pourrait aider à la mise en place de mécanismes de stabilisation automatiques grâce à un financement de leur coût conditionné par l'adoption de règles de gestion agréées et contrôlables. En bref elle offrirait une garantie en échange d'un engagement

<sup>3</sup> Pour un examen critique des diverses mesures mises en œuvre pour faire face à l'instabilité des prix, voir Guillaumont et Guillaumont Jeanneney 2003 .

sur des règles. Cette conditionnalité « ex-ante » est nécessaire pour permettre l'automatisme de la réponse en cas de choc, sans que l'on cherche alors à mettre en œuvre d'autres formes de conditionnalité sur l'utilisation des fonds ainsi dégagés.

Les instruments de compensation financière des chocs mis en œuvre à l'échelle internationale n'ont pas vraiment correspondu à ce principe et dès lors ont clairement montré leur limite : ni le financement compensatoire et pour imprévu du FMI, créé en 1963, ni le système de stabilisation de recettes d'exportation dit Stabex qui a fonctionné dans le cadre des Conventions de Lomé, couvrant la période 1975-2000, n'ont véritablement répondu au principe d'automatisme. Le financement compensatoire, bien qu'initialement mis en place avec une conditionnalité moins rigoureuse que les accords de confirmation est finalement devenu un simple complément des autres mécanismes du FMI, notamment de la FAS et de la FASR pour les pays à faible revenu, et donc soumis à la même conditionnalité. Quant au Stabex, il a été soumis de façon croissante au cours du temps à une contradiction inhérente à ses deux principes fondateurs : le principe d'automatisme et le ciblage de la compensation sur le secteur agricole concerné par la chute des prix. C'est pourquoi au fil des conventions, sous la pression des pays européens, on a vu se renforcer le contrôle de la Commission sur l'utilisation des fonds Stabex, au prix de retards de plus en plus importants dans les versements, enlevant à ceux-ci tout caractère contra-cyclique, sans pour autant garantir que les agriculteurs affectés par la chute en soient véritablement dédommés (cf. Collier, Guillaumont, Guillaumont Jeanneney et Gunning 1999 et CERDI 1998). Quant au nouveau mécanisme intitulé « soutien en cas de fluctuation à court terme des recettes d'exportation » qui a succédé au Stabex dans la Convention de Cotonou, il apparaît plus clairement que le Stabex comme un soutien budgétaire mais suppose un accord sur l'affectation des fonds. Un aménagement de ses modalités d'emploi vers davantage d'automatisme semble toutefois possible.

Une façon commode d'assurer l'automatisme d'une compensation des chocs est de lier le service de la dette à l'évolution du prix des produits exportés. Mais une autre solution doit être recherchée pour ceux des pays pauvres qui sont relativement peu endettés.

*Adapter automatiquement le service de la dette aux chocs de prix : d'une gestion ex post à une gestion ex ante des chocs de prix*

Dans le domaine macroéconomique, le principe selon lequel il convient de compenser l'instabilité et pas seulement les baisses de prix trouve une application dans la proposition de lier le traitement de la dette publique à l'évolution du prix des produits exportés. En allégeant le service de la dette publique lorsque les prix sont bas et en l'augmentant lorsque les prix sont élevés, on exerce sur les finances publiques un effet de nature contra-cyclique : l'allègement du service de la dette extérieure permet de maintenir les autres dépenses de nature interne en dépit de la baisse des recettes fiscales induite par la baisse des recettes d'exportation, tandis que l'accroissement du service évite en période de flambée des prix un accroissement des dépenses publiques déstabilisateur et difficilement réversible. Un tel système pourrait être mis en place pour tout pays dépendant des matières premières, qui le souhaiterait et qui s'engagerait effectivement à augmenter le service de la dette publique en cas de hausse des cours. Les problèmes de crédibilité et de respect d'un tel engagement représentent les points délicats de ce type de formule.

Au-delà de cette difficulté, la mise en œuvre d'un tel principe soulève naturellement plusieurs problèmes : celui de la nature de la référence (prix d'une ou plusieurs matières premières, recettes d'exportation), des modalités de calcul de cette référence, du financement et des modalités d'adaptation du prêt (annulation ou report d'échéance). La réponse à la première question dépend de la nature du débiteur, autrement dit du caractère souverain ou non du prêt. La référence au prix d'une seule marchandise n'est concevable que dans le cas d'un prêt à une entreprise ou à une structure dont l'activité est essentiellement liée à une marchandise particulière<sup>4</sup>. Pour un prêt octroyé à un Etat ce sont naturellement les principaux produits primaires exportés qui sont à prendre en considération, voire l'ensemble de ses exportations. La question est alors de savoir si la référence doit être le prix moyen de ces exportations ou les recettes d'exportation. L'avantage de cette deuxième solution qui s'apparente au mécanisme de financement compensatoire ou du Stabex est de tenir compte à la fois des chocs de prix et des chocs sur les quantités, lesquels peuvent être dus à des événements exogènes, tels que les aléas climatiques ou résulter de l'évolution même des prix. L'avantage de la première solution est de permettre de fonder le mécanisme sur des statistiques internationales plutôt que nationales et plus rapidement connues.

La deuxième question est celle de la définition d'un niveau de référence des prix ou des recettes pour le déclenchement du mécanisme. Il semble logique de se référer à un prix correspondant à une valeur tendancielle ou à un prix considéré comme raisonnable par les principaux producteurs et consommateurs. Pour éviter que le mécanisme n'entre en jeu de manière permanente, il est souhaitable de définir des écarts minimums par rapport à la valeur de référence (valeurs plancher et plafond) pour le déclenchement du mécanisme d'adaptation à la hausse ou à la baisse du service de la dette. Ces questions ont été amplement étudiées à propos des divers types de financements compensatoires (par ex. CERDI 1998)

En ce qui concerne le financement, deux démarches sont envisageables. Une démarche globale consisterait à moduler l'ensemble du service de la dette publique. Il s'agirait alors de recourir à un fonds multilatéral de rééchelonnement alimenté par le supplément de service de la dette payé par les débiteurs bénéficiant de prix conjoncturellement élevés, voire par la souscription de contrats d'assurance par les Etats, et abondé par de l'aide publique au développement, tout au moins pour la dotation initiale. Cette solution a l'avantage de permettre un partage équitable du coût entre les créanciers. Une démarche individualisée consisterait en de nouvelles formules de prêt prévoyant une modulation de leurs modalités de remboursement. Cette seconde démarche présente l'intérêt d'être plus responsabilisante, du point de vue des créanciers comme des emprunteurs, puisqu'elle évite de s'en remettre, en dernier ressort, à une couverture du risque par une structure externe. Elle ne peut cependant suffire à elle seule, tout au moins tant qu'une nouvelle génération de prêts ne se sera pas substituée entièrement à celle déjà engagée.

A côté des idées de prêts à échéances modulables, dont la gestion est nécessairement complexe, d'autres formules sont envisageables et méritent examen. Par exemple, en partant de l'idée que tout prêt concessionnel est de fait une combinaison d'un prêt classique et d'un don, il est possible d'imaginer des modalités de financement fondées sur des prêts à échéances constantes assortis de dons mobilisables tout au long de la période de

---

<sup>4</sup> A titre d'exemple, un prêt octroyé à la Province Nord de la Nouvelle Calédonie par l'AFD en 1990, en vue de financer le rachat d'actions d'une société minière avait pour condition particulière une accélération ou un différé des remboursements en capital lorsque le prix du nickel LME se situait en dessus ou en dessous de 3,75\$/£b ou 2,5\$/£b, respectivement, sans que la durée maximale du prêt puisse dépasser 13 ans



remboursement en cas de choc conjoncturel négatif clairement exogène et qui viendraient couvrir les échéances correspondantes, en partie ou en totalité. Ces dons seraient financés par une diminution du taux de concessionnalité du prêt, obtenue par le biais de bonifications d'intérêts moindres ou de durées d'endettement plus courtes<sup>5</sup>. L'intérêt de ce type de formules serait notamment d'éviter les problèmes que pose la modulation des échéances (notamment à la hausse). La gestion budgétaire du prêt resterait classique, mais certaines échéances pourraient être couvertes, en partie ou en totalité, par le don associé, déclenché en cas de baisse des prix. En l'absence de choc, on pourrait imaginer que le don, ou une partie de ce don, puisse servir à couvrir les dernières échéances<sup>6</sup>. L'inconvénient de cette formule est toutefois de ne pas traiter de manière symétrique hausse et baisse des prix et de ne pas créer une incitation à la bonne gestion des booms. On pourrait imaginer que seuls seraient éligibles les pays qui prendraient un engagement sur des bonnes pratiques et des règles de politique économique en échange de cette assurance.

Ces exemples montrent qu'il est possible d'imaginer des instruments financiers en quelque sorte indexés sur les chocs auxquels les pays pauvres sont confrontés. Il reste cependant à en étudier la faisabilité technique, juridique, financière et politique ainsi que l'articulation avec les autres instruments de l'aide publique au développement. Clairement, l'adoption de formules de ce type pose un problème important de coordination entre bailleurs de fonds : en l'absence de coordination, c'est en effet un dilemme du prisonnier qui prévaut : aucun bailleur n'est incité à adapter ses instruments aux chocs de prix, car son effort faciliterait le service de la dette due aux autres bailleurs sans que le pays bénéficiaire s'en porte mieux.

Les pays éligibles à l'Initiative PPTE (HIPC), qui sont particulièrement dépendants des matières premières, pourraient être intéressés par des mécanismes de ce type, en dépit de l'annulation de dette dont ils bénéficient. On se souvient que l'objectif de l'Initiative PPTE est de ramener le rapport de la dette aux exportations à 150% lorsque est atteint le point d'achèvement. Mais l'analyse du caractère soutenable de ce niveau est effectué en supposant un certain taux de croissance des exportations, sans que rien ne soit explicitement prévu pour ajuster ensuite le niveau de la dette et son service à l'évolution du prix des exportations. Il serait concevable d'appliquer le mécanisme précédemment décrit à l'encours restant de la dette. L'avantage pour les PPTE dépendrait de manière cruciale du niveau de référence du prix d'exportation. En effet pour divers produits le prix international au point d'achèvement était relativement bas et ne saurait donc servir de référence.

Plus généralement, le maintien d'une activité de financements par prêts concessionnels souverains, dans des pays marqués par une forte vulnérabilité aux chocs de prix, supposera probablement de passer progressivement d'une gestion ex-post à une gestion ex-ante des chocs de prix sur le service de la dette extérieure, c'est-à-dire d'en venir à un service de la dette dont le volume ou le profil seraient, de manière directe ou non, modulés en fonction de ces chocs. Il s'agit là d'un défi majeur, qui se pose à la fois pour les Etats en termes de gestion budgétaire prévisionnelle, et pour les bailleurs en termes de coordination,

---

<sup>5</sup> Dans la mesure où les durées de différé de remboursement très longues des prêts concessionnels souverains apparaîtraient moins justifiées si les modalités de financement ne sont plus étroitement liées aux seules caractéristiques internes du projet.

<sup>6</sup> La Valeur actualisée nette (VAN) du don serait néanmoins dans ce cas inférieure, puisque le don ne serait engagé qu'en fin de période de remboursement. L'élément de concessionnalité de ce mécanisme ne serait donc pas complètement prévisible, mais se situerait à l'intérieur d'une fourchette connue, en fonction du moment auquel le don serait appelé.

d'ingénierie financière et de gestion de la concessionnalité. Ce type d'approche ne serait donc pas réservé à la gestion du stock de dette existant des pays sur-endettés éligibles à l'Initiative PPTE, mais aussi à la conception de nouvelles stratégies d'endettement plus réalistes, adaptées et soutenables que celles qui ont été mises en œuvre dans le passé.

*La gestion des chocs de prix dans les pays pauvres financés par subventions : un fonds spécial pour les PMA ?*

Le type de proposition dont on vient de parler ne doit pas faire oublier que d'autres pays, généralement financés par subventions et donc peu endettés, sont eux-même très dépendants de leurs exportations de matières premières et soumis à d'importants chocs de prix. Il serait paradoxal qu'une nouvelle initiative internationale pour faire face à ces chocs ne les concerne pas ou les concerne peu pour la simple raison qu'ils sont peu endettés et sont financés par subventions. La réponse logique serait alors qu'une aide automatique puisse leur être allouée en cas de chute de prix, au delà d'un certain seuil de détérioration. Dans cet esprit, une proposition raisonnable serait de créer un nouveau mécanisme d'aide automatique en cas de chute des cours, réservé aux Pays les Moins Avancés, catégorie établie par les Nations-Unies en vue d'un traitement différencié et qui précisément repose sur des critères permettant de les identifier comme des pays pauvres particulièrement vulnérables<sup>7</sup>. On rappelle à cet égard que l'efficacité de l'aide en termes de croissance économique est d'autant plus forte que les pays sont plus vulnérables (Guillaumont et Chauvet 2001). Cette aide, accordée sous forme de dons, serait différente du Financement Compensatoire du Fonds Monétaire. Elle devrait correspondre à une compensation partielle accordée sous la seule condition que le pays se soit préalablement (ex ante) engagé à limiter l'accroissement de ses dépenses publiques en période de prix élevé. Le pays serait ainsi amené à mettre en réserve une partie des gains enregistrés lorsque les prix sont élevés afin de maintenir ses dépenses lors des chutes de prix pour la part non compensée par la communauté internationale. Celle-ci jouerait ainsi un rôle d'assurance et d'incitation à l'auto-assurance. Les ressources nécessaires à ce mécanisme devraient pouvoir être mobilisées dans la mesure où il serait limité aux PMA<sup>8</sup>.

#### **4. Le rôle de l'aide face aux impacts sectoriels ou microéconomiques de l'instabilité des prix internationaux.**

Puisque l'instabilité des prix exerce des effets défavorables à la fois au niveau macroéconomique et au niveau sectoriel, il est logique que les mécanismes que l'on vient d'évoquer soient conçus de façon à remédier aux effets de l'instabilité à chacun de ces deux niveaux. Nous nous intéressons ici aux mécanismes qui visent à atténuer les effets de l'instabilité des prix dans le secteur agricole.

*Articuler soutien macroéconomique et soutien sectoriel*

Remarquons préalablement que l'intensité de la transmission de l'instabilité des prix internationaux aux exportateurs et aux producteurs agricoles dépend de la politique fiscale et parafiscale de l'Etat à l'égard des exportations agricoles. En l'absence de prélèvement la transmission des variations de prix est intégrale, ce qui n'empêche pas que les recettes fiscales

<sup>7</sup> Sur la méthode d'identification des PMA voir Nations-Unies (2000, 2003).

<sup>8</sup> Il ne serait pas impossible d'utiliser de cette façon le « soutien en cas de fluctuation à court terme des recettes d'exportation » prévu dans la Convention de Cotonou qui d'ailleurs prévoit des critères d'éligibilité moins rigoureux dans le cas des PMA.

générales soient influencées par l'impact de la variation des prix sur le revenu national. En cas de prélèvement proportionnel à la valeur des exportations et constant, la perte ou le gain direct de revenu est partagé entre l'Etat et le secteur, ce qui peut conduire à une instabilité des prix au producteur plus forte que celle des prix internationaux, si les coûts de commercialisation sont rigides. Naturellement en modifiant son taux de prélèvement, l'Etat change les conditions du partage des gains ou pertes entre lui-même et les agents du secteur. C'est pourquoi le soutien extérieur à une politique qui viserait par des mécanismes d'assurance à réduire les risques encourus par les producteurs du fait de la variabilité des prix doit veiller à ce qu'elle ne soit pas le prétexte d'un transfert plus important du risque par l'Etat aux producteurs. Autrement dit elle doit s'accompagner d'une conditionnalité budgétaire.

### *Mécanismes d'assurance ou fonds de garantie*<sup>9</sup>

On peut tout d'abord concevoir que la communauté internationale aide à la mise en place au profit des producteurs agricoles dans les pays à faible revenu de mécanismes d'assurance qui en raison de leur coût ne leur sont pas accessibles. Les producteurs pourraient alors souscrire une assurance à un taux modique, sous la forme d'une option de vente d'un certain volume de récolte. Le prix d'exercice devrait être fixé en fonction de la tendance passée du prix international. Il n'y aurait pas ici de risque de sélection adverse mais au contraire une sélection bénéfique puisqu'il s'agit de toucher ceux qui en ont le plus besoin et il n'y a pas de risque d'aléa moral puisque les paysans, au-moins pour les cultures d'exportation, ne peuvent agir sur les prix et que, comme on l'a vu, le comportement de l'Etat en la matière serait soumis à une conditionnalité. Le soutien extérieur devrait à la fois couvrir une partie des coûts de gestion des options et garantir le financement de l'écart éventuel entre le prix d'exercice de l'option et le prix au producteur correspondant au prix international au moment de la vente du produit à l'exportation. Une partie du risque pourrait être couvert sur les marchés à terme des produits considérés<sup>10</sup>.

L'avantage de cette solution est que la vente d'options pourrait être gérée par des opérateurs privés. Elle pourrait de plus être associée à une assurance sur le volume des récoltes. Elle serait certes inégalement facile à mettre en œuvre selon les pays, en fonction de la taille, de la localisation et de la dispersion des exploitations. Le principal inconvénient est qu'elle amortirait les seuls chocs négatifs, car il est difficilement concevable que les producteurs s'engagent à restituer une partie de leur recette en cas de cours international anormalement élevé.

On voit alors l'intérêt que conserve l'objectif de réduire la variabilité des prix payés au producteur, quels qu'aient pu être dans le passé les errements rappelés plus haut des caisses de stabilisation. Il est concevable que la communauté internationale apporte son soutien à des fonds de garantie dont le fonctionnement répondrait à un certain nombre de conditions. Les

<sup>9</sup> Le paragraphe qui suit s'appuie sur Collier, Guillaumont, Guillaumont Jeanneney et Gunning (1999).

<sup>10</sup> Le recours aux marchés à terme n'a qu'une portée limitée, non seulement parce que de tels marchés n'existent pas pour tous les produits et que tous les pays en développement concernés n'ont pas la capacité d'intervenir sur ces marchés, mais surtout parce que la couverture à terme ne peut généralement excéder douze à dix-huit mois. Elle permet donc de couvrir le risque de prix intra-annuel, mais non de faire face à l'instabilité inter-annuelle qui est à l'origine des principales difficultés évoquées plus haut. C'est dans la perspective de développer l'usage des marchés à terme et de promouvoir des mécanismes correspondant d'assurance interne que se déroule le travail, lancé à l'initiative de la Banque Mondiale de l'International Task Force on Commodity Risk Management in Developing Countries.

deux conditions essentielles touchent à la flexibilité du prix de référence et au placement des disponibilités monétaires.

Le prix garanti au producteur devrait être calculé à partir d'un prix international progressivement adapté à la tendance du marché international et compte tenu des coûts normaux des commercialisation, transport et transformation et éventuellement d'un taux de prélèvement public lui-même fixé en fonction du prix international tendanciel. Ce prix garanti devrait être largement diffusé dans le pays par les médias<sup>11</sup>. Le fonds de garantie serait crédité des écarts positifs entre le cours international effectif et le cours tendanciel et débité des écarts négatifs.

Les disponibilités du fonds de garantie, alimenté à la fois par la contribution des producteurs en période de cours élevé et par l'aide internationale, devraient être gérées par un organisme indépendant de l'Etat, de préférence de statut international. Elles échapperaient ainsi à la main mise de l'Etat ce qui est nécessaire à la crédibilité du système et permettrait une utilisation contra-cyclique.

Le fonctionnement d'un tel fonds de garantie est compatible avec la libéralisation commerciale et peut s'accommoder de formes variées de commercialisation, notamment celles qui donnent un rôle important aux associations de producteurs. Afin d'éviter que des systèmes différents dans des pays limitrophes ne favorisent des réexportations informelles vers le pays où serait offert le prix le plus élevé, il serait pertinent de concevoir le système de garantie dans un cadre régional.

Le soutien de la communauté internationale à ce type de fonds de garantie serait d'autant plus justifié qu'il concernerait des produits dont le prix est structurellement abaissé et rendu plus variable par les subventions versées, en particulier en cas de chute des cours, par les pays industrialisés à leurs propres producteurs.

## 5. Conclusion

Les conséquences néfastes de l'instabilité du prix des matières premières sur la stabilité politique et le développement des pays pauvres sont maintenant suffisamment établies pour justifier une action de la communauté internationale. Les déclarations récentes du Président de la République Française au Sommet des Chefs d'Etat d'Afrique et de France et la prochaine réunion du G8 fournissent l'occasion que soient lancées de nouvelles réflexions et prises de nouvelles initiatives en la matière.

Les leçons ont été tirées des diverses tentatives qui ont vu le jour dans ce but depuis quarante ans et dont les échecs paraissent largement imputables au fait qu'elles n'ont pas suffisamment pris en compte les tendances longues des marchés. Des solutions existent, à la fois respectueuses des tendances des marchés et reposant sur une base contractuelle entre la communauté internationale, les Etats et les groupements de producteurs. Le point commun des solutions évoquées dans cette communication est d'offrir une garantie en échange de certaines règles, permettant de concilier la gestion macroéconomique des chocs et la protection des producteurs pauvres.

---

<sup>11</sup> Il existe dans certains pays un risque élevé de prédation par les intermédiaires (cf Assidon, 1989).

Ces solutions pourraient être combinées avec le traitement de la dette extérieure pour les pays très endettés, et avec la mise en place de mécanismes de dons contra-cycliques pour les PMA financés par subventions. Il ne semble pas que les ressources nécessaires à la mise en œuvre de telles garanties soient considérables. Il devrait d'ailleurs être possible d'utiliser à cette fin les mécanismes existants déjà, tels que, après amendement le *financement compensatoire* du Fonds Monétaire, ou le *soutien en cas de fluctuation à court terme des recettes d'exportation* prévu dans la Convention de Cotonou.

### Références

- Arcand J-L., Guillaumont P. et Guillaumont Jeanneney S. "Are Policy Reform and Growth in Africa sustainable?" presented at the second ABCDE Europe (June 2000, Paris) revised version CERDI *Etudes et documents*, E 2001.05.
- Assidon E. (1989) *Le commerce captif. Les sociétés commerciales françaises de l'Afrique noire*. L'Harmattan, Paris.
- CERDI (1998) *Evaluation globale du Stabex*, Rapport établi à la demande de la Commission Européenne, Direction Générale du Développement, Bruxelles, 343 P., version résumée 61 P.
- Chauvet L. and Guillaumont P. (2002) "Aid and Growth Revisited: Policy, Economic Vulnerability and Political Instability" Paper presented at the Annual Bank Conference on Development Economics: Toward Pro-poor Policies, Oslo, CERDI *Etudes et Documents*.
- Chauvet L. and P. Guillaumont (2003) "Vulnerability to Price Shocks, with Regard to the Risk of Conflicts" CERDI, mimeo
- Collier P. and Dehn J. (2001) "Aid, Shocks, and Growth" World Bank *Policy Research Working Paper* n°2688, World Bank, Washington.
- Collier P., Gunning J.W. and Associates (eds) (2000) *Trade Shocks in Developing Countries*, Oxford, Clarendon Press.
- Collier P., Guillaumont P., Guillaumont Jeanneney S. and Gunning J.W. (1999) "Reforming Stabex" *The World Economy* 22(5), 669-82.
- Collier P. and A. Hoeffler (2001) "Greed and Grievance in Civil War", mimeo, World Bank, October 21<sup>st</sup>.
- Combes J-L. and P. Guillaumont (2002) "Commodity Price Volatility, Vulnerability and Development" *Development Policy Review*, 29 (1), 25-39
- Dawe D. (1996) "A New Look at the Effects of Export Instability on Investment and Growth" *World Development* 24(12), 1905-14.
- Easterly W. and R. Levine (2003) "Tropics, Germs and Crops: How Endowments Influence Economic Development" *Journal of Monetary Economics*, 50 (1), 3-40.
- Fosu A.K. (1992) « Effect of Export Instability on Economic Growth in Africa » *The Journal of Developing Areas* 26(3), 323-32.
- Guillaumont P. (1987) "From Export Instability Effect to International Stabilization Policies" *World Development* 15 (5) 633-43.
- Guillaumont P. (1999) "Politique d'Ouverture et Croissance Economique: les Effets de la Croissance et de l'Instabilité des Exportations" *Revue d'Economie du Développement* 1, 91-114.
- Guillaumont P. and Chauvet L. (2001) "Aid and Performance: A Reassessment" *Journal of Development Studies* 37(6), 66-92.
- Guillaumont P. and Guillaumont Jeanneney S. (1990) "Why and How to Stabilize Producer Prices for Export Crops in Developing Countries" UNDP World Bank Trade Expansion Program, *Occasional Paper* n°6.
- Guillaumont P. and S. Guillaumont Jeanneney (2003) "Dampening Price Shocks" in Collier P. and Ian Bannon eds. *Natural Resources and Violent Conflict*, a World Bank Publication, forthcoming.
- Guillaumont P., Guillaumont Jeanneney S. and Brun J.F. (1999) "How Instability Lowers Economic Growth" *Journal of African Economies* 8(1), 87-102.

- International Task Force on Commodity Risk Management in Developing Countries (1999) “ Dealing with Commodity Price Volatility in Developing Countries: A Proposal for a Market-based Approach” *Discussion Paper* World Bank, September, Washington.
- Newberry D. and Stiglitz J. (1981) *Theory of Commodity Price Stabilization*, Oxford, Clarendon Press.
- Pindyck, R.S (2002), “Volatility and Commodity Price Dynamics”. Mimeo (<http://www.mit.edu/~rpindyck/index.html>)
- United Nations (2000) *Poverty Amidst Riches: The Need for Change*, Report of the Committee for Development Policy on the second session (3-7 April 2000), New-York.
- United Nations (2003) *Local Development and Global Issues*, Report of the Committee for Development Policy on the fifth session (7-11 april 2003), New-York.