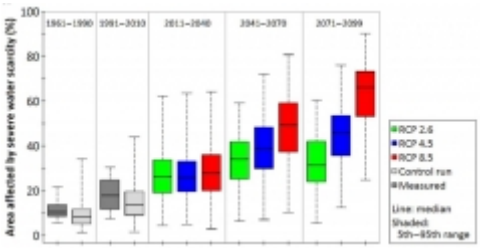
Le marché de Paris joue un rôle croissant dans la formation des prix du blé

14 septembre 2017

Deux chercheurs américains, de l'université du Montana et du ministère américain de l'agriculture (USDA), ont analysé les contributions respectives des différents marchés à la formation des prix mondiaux du blé. Dans un article publié en août dans l'*American Journal of Agricultural Economics*, ils montrent que le marché de Chicago reste leader en tant que lieu de formation des prix mais que sa position s'érode depuis 2010 au bénéfice de la place de Paris. En termes de volume de transactions, Chicago rassemble la majorité des échanges, mais Paris n'a cessé de progresser depuis une dizaine d'années. Accessibles depuis le monde entier, les différents marchés coexistent grâce à leurs spécialisations qualitative et géographique, permettant aux opérateurs d'optimiser leur couverture du risque.

Quels sont les rôles de ces différents marchés dans la formation et la découverte du prix ? Des travaux précédents (voir à ce sujet une étude commandée par le ministère de l'Agriculture) avaient déjà mis en évidence, sur la base de prix journaliers et à l'aide d'un modèle à correction d'erreurs (VECM), que le marché français apparaissait leader des variations de long terme. Ici, les auteurs ont utilisé des données de prix à haute fréquence, compilées à l'échelle de la minute, pour voir quelle place boursière était déterminante dans cette formation des prix sur la période 2008-2013. La même approche statistique leur permet de déterminer lequel des prix est leader, et lequel s'ajuste pour converger vers leur composante commune.

Part mensuelle du leadership informationnel du marché de Chicago



Source : American Journal of Agricultural Economics

L'analyse montre que si Chicago reste la référence, avec un leadership informationnel de 83 %, cette position s'érode nettement depuis mi-2010, passant de 91 % à 76 %. Cette érosion s'explique par le déclin de la place des États-Unis dans le commerce mondial du blé, ainsi que par l'essor de l'Europe et surtout du bassin de la mer Noire. En 2010, la sécheresse en Russie a déclenché un choc d'offre et une flambée des cours mondiaux dans laquelle le marché de Paris était leader. Celui-ci permet en effet, par sa proximité géographique, une meilleure couverture des risques pour le bassin de la mer Noire, qui a pris une place prépondérante dans les équilibres et déséquilibres mondiaux. Une analyse des données postérieures à 2013 permettrait de voir si cette tendance se confirme.

Jean-Noël Depeyrot, Centre d'études et de prospective

Source : *American Journal of Agricultural Economics*