



**ORGANISATION
INTERNATIONALE
DU CAFÉ**

ICC 113-6

8 septembre 2014
Original: français

F

Conseil international du Café
113^e Session
22 – 26 September 2014
Londres, Royaume – Uni

Facteurs de l'équilibre du marché du café

Contexte

Conformément à l'Accord international de 2007 sur le Café, l'Organisation entend promouvoir des réflexions sur les conditions structurelles des marchés et les possibilités de réalisation de prix d'équilibre. Dans cette perspective, le présent rapport introduit l'analyse de la dynamique du marché du café et des facteurs déterminants dans la formation des prix ainsi que des mesures qui puissent assurer une économie caféière durable.

Mesure à prendre

Le Conseil est prié de prendre note de ce document

FACTEURS DE L'ÉQUILIBRE DU MARCHÉ DU CAFÉ

Introduction

1. Dans la théorie économique de l'équilibre général le système de prix est le reflet de l'équilibre des transactions physiques. En l'absence de possibilités de stockage, un marché est en équilibre quand les quantités offertes et demandées sont égales. La confrontation de l'offre et de la demande aboutit donc à un prix du marché qui est toujours ramené vers le prix d'équilibre. Par conséquent, le marché est toujours en équilibre puisque tout déséquilibre est corrigé par le mouvement du prix¹. La situation est quelque peu différente avec les produits agricoles où les prix peuvent résulter d'un déséquilibre du marché en raison des possibilités de stockage. Dans l'industrie du café, le prix du marché est la résultante de plusieurs facteurs qui se situent à des niveaux hiérarchiques de détermination. On pourrait retrouver les facteurs de la formation des prix essentiellement dans la production, la consommation et les mouvements de stocks. Mais dans le même temps, des facteurs moins fondamentaux se manifestent dans les échanges et se superposent aux principaux pour influencer la formation des prix du café.

2. Le concept d'équilibre de marché du café se réfère à une situation du marché où d'une part le prix déterminé est susceptible de couvrir les coûts de production des producteurs les plus efficaces, et d'autre part lorsque l'écart entre l'offre et la demande est relativement faible, évitant un déséquilibre profond à moyen et long terme, source de volatilité des prix. En effet, la dynamique du marché du café au cours de la période du marché libre depuis 1990 à nos jours, bien qu'ayant des aspects fortement bénéfiques pour de nombreux acteurs, pose un certain nombre de défis dans les pays exportateurs notamment la volatilité des prix et leur faiblesse par rapport aux coûts de production dans les origines.

3. Aussi, convient-il d'analyser dans quelles mesures les facteurs fondamentaux pourraient favoriser l'équilibre du marché devant conduire à la réalisation des prix qui puissent assurer une économie caféière durable². Il s'agira d'explorer l'impact des facteurs fondamentaux sur l'évolution du prix du café et d'analyser dans quelles mesures la gestion de ces facteurs fondamentaux pourrait contribuer à l'équilibre du marché et aboutir à des niveaux de prix qui puissent couvrir les coûts de production des producteurs efficaces. Les points suivants seront abordés:

¹ Le retour à un équilibre stable se fait soit avec l'ajustement par les prix (hausses ou baisses), soit par les quantités (baisses ou augmentations de la production).

² Le concept de l'économie caféière durable se réfère à la situation où les niveaux de prix couvrent au moins les coûts de production pour permettre aux producteurs de se maintenir dans leurs activités.

- I. Évolution des facteurs fondamentaux du marché du café
- II. Rapports offre /demande et prix mondiaux du café
- III. Suggestions pour parvenir à un équilibre du marché pour une économie caféière durable

Méthodologie

4. La méthodologie repose sur l'observation des prix et des facteurs fondamentaux du marché au cours de la période de 1990 à 2013. Les données sur la production et les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs ont été transformées sur la base de l'année civile pour faciliter les comparaisons.

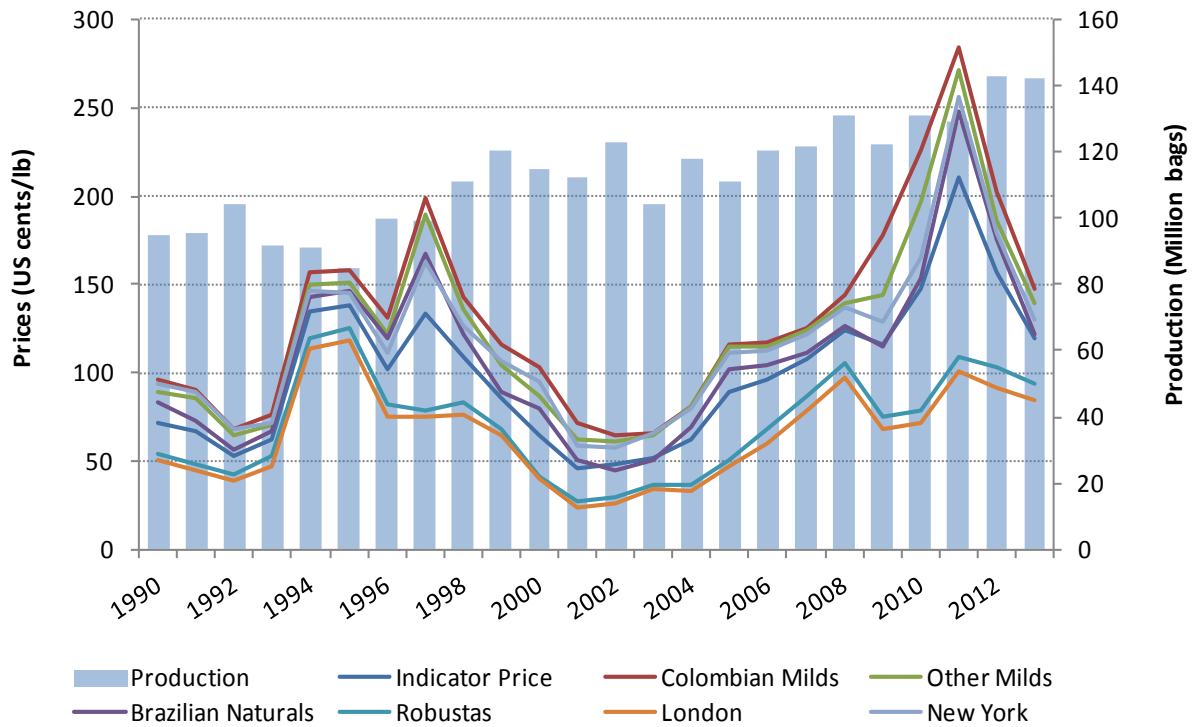
I. Évolution des facteurs fondamentaux du marché du café

5. Les principaux facteurs qui interviennent dans la détermination des prix du café sont liés à l'offre et à la demande, notamment la production, la consommation et les mouvements de stocks. Néanmoins des facteurs exogènes tels que les mouvements spéculatifs modifient parfois profondément l'impact des facteurs fondamentaux sur la formation des prix.

A) Production et prix du café

6. Le graphique 1 indique l'évolution conjointe de la production et des prix, y compris les prix indicatifs de l'OIC et les prix des marchés à terme de New York et Londres. Comme la plupart des matières premières agricoles, la production de café est soumise à une forte variabilité en raison des conditions agronomiques et climatiques. Par exemple, l'insuffisance ou l'excès de pluies peuvent affecter le volume de production d'une campagne à l'autre. De plus, les coûts des facteurs de production, notamment les engrais et la main-d'œuvre peuvent limiter leur utilisation et conduire à la réduction de la production. Bien qu'elle évolue en dent de scie, la production mondiale a augmenté de façon notable en passant de 94,8 millions de sacs en 1990 à 142,5 million de sacs en 2013, soit un taux de croissance moyen de 1,8% par an.

Graphique 1: Production mondiale et prix du café



7. L'existence d'un délai entre la décision de production et l'entrée en production induit un caractère cyclique aux prix du café. Les niveaux de prix élevés incitent les producteurs à planter mais la production augmente avec un certain retard et devient par la suite excédentaire, entraînant une baisse de prix, amplifiés par les mouvements spéculatifs sur les marchés à terme. Les producteurs font des anticipations adaptatives en ce sens que leur décision d'investir ou de mieux assurer la maintenance de leurs exploitations est souvent motivée par les niveaux de prix actuels du marché.

Tableau 1: Variation de la production mondiale et des prix

	Production			Prices						
	Total	Arabicas	Robustas	ICO Composite	Colombian Milds	Other Milds	Brazilian Naturals	Robustas	New York	London
1990				71.53	96.53	89.46	82.97	53.6	93.78	50.03
1991	0.68%	1.55%	-1.50%	66.8	89.76	84.98	72.91	48.62	89.18	44.53
1992	9.25%	9.87%	7.63%	53.35	67.97	64.04	56.49	42.66	68.14	38.33
1993	-12.15%	-12.50%	-11.22%	61.63	75.79	70.76	66.58	52.5	71.32	47.15
1994	-0.37%	-2.52%	5.22%	134.45	157.27	150.04	143.24	118.87	145.93	113.13
1995	-7.10%	-7.39%	-6.39%	138.42	158.33	151.15	145.95	125.68	145.54	118.31
1996	17.52%	17.22%	18.22%	102.07	131.23	122.21	119.77	81.92	111.17	74.51
1997	-0.53%	-7.66%	16.29%	133.91	198.92	189.06	166.8	78.75	163.04	75.02
1998	11.93%	18.60%	-0.56%	108.95	142.83	135.23	121.81	82.67	126.27	76.39
1999	8.38%	11.55%	1.29%	85.71	116.45	103.9	88.84	67.53	106.48	64.07
2000	-4.58%	-14.90%	20.81%	64.24	102.6	87.07	79.86	41.41	94.58	40.11
2001	-2.14%	-7.46%	7.07%	45.59	72.05	62.28	50.7	27.54	58.86	23.92
2002	9.32%	19.38%	-5.74%	47.74	64.9	61.52	45.23	30.01	57.02	25.88
2003	-15.06%	-19.66%	-6.33%	51.9	65.33	64.2	50.31	36.95	65.24	34.11
2004	12.90%	17.23%	5.86%	62.15	81.44	80.47	68.97	35.99	79.53	32.84
2005	-5.43%	-9.07%	1.13%	89.36	115.73	114.86	102.29	50.55	111.38	46.8
2006	8.35%	14.38%	-1.43%	95.75	116.8	114.4	103.92	67.55	112.3	59.77
2007	0.80%	-6.87%	15.23%	107.68	125.57	123.55	111.79	86.6	121.83	78.56
2008	7.78%	13.91%	-1.54%	124.25	144.32	139.78	126.59	105.22	136.46	97.17
2009	-6.61%	-13.95%	6.28%	115.67	177.39	143.81	115.3	74.56	128.4	67.69
2010	6.90%	13.69%	-2.76%	147.24	225.52	195.99	153.72	78.74	165.2	71.98
2011	-1.33%	-0.40%	-2.87%	210.39	283.84	271.07	247.62	109.21	256.36	101.23
2012	10.81%	8.12%	15.41%	156.34	202.08	186.47	174.97	102.82	179.22	91.87
2013	-0.56%	-1.35%	1.20%	119.51	147.87	139.53	122.23	94.16	129.41	84.45

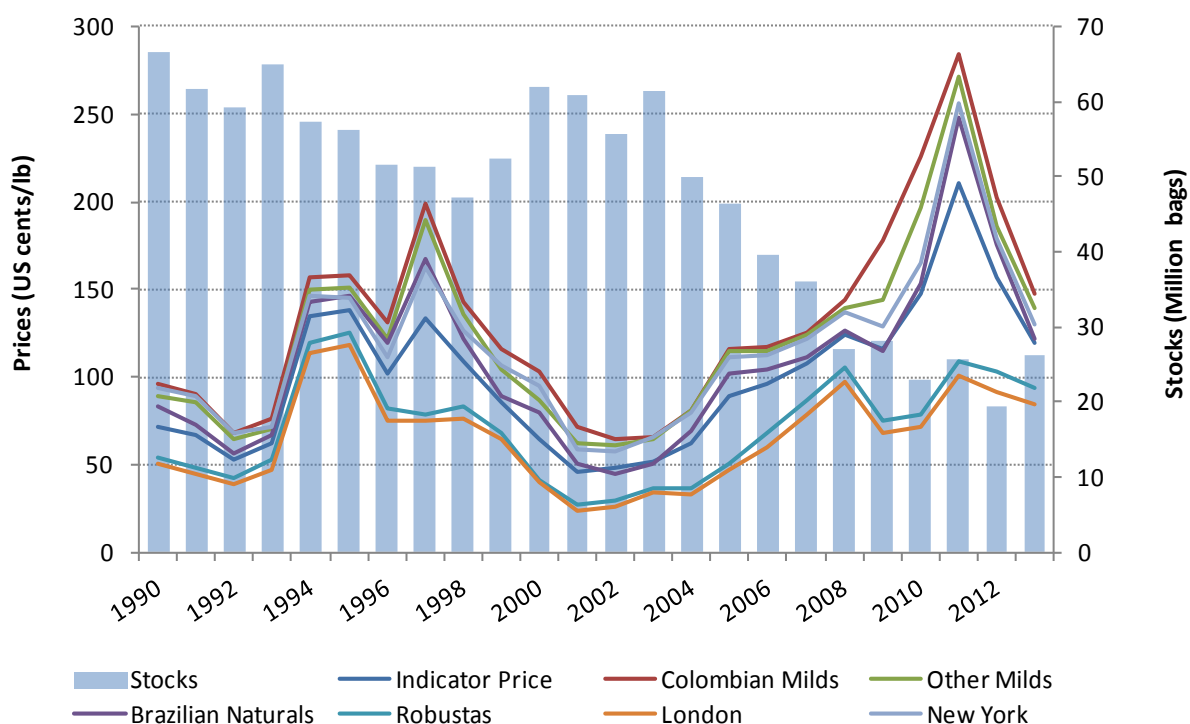
8. Les relations entre la production et les prix du café présentent quelques particularités puisque les baisses ou les augmentations de la production n'entraînent pas nécessairement des augmentations ou des baisses de prix. Les coefficients de corrélation entre la production et les prix du café sont peu significatifs. L'élasticité de l'offre de production par rapport au prix est très faible, en raison notamment du décalage entre la décision d'investissement et la hausse ou la baisse de prix. Si l'on considère que les statistiques disponibles sont fiables, on note que sur l'ensemble de la période d'observation entre 1990 et 2013, les baisses de production au cours des années 2000, 2001 et 2013 ont coïncidé avec des baisses de prix. De même, les augmentations de production en 2004, 2006, 2007, 2008 et 2010 ont coïncidé avec des augmentations de prix. Au cours des autres années, les prix ont réagi parfaitement aux variations de la production.

B) Stocks et prix mondiaux

9. Les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs étaient très élevés au début des années 1990 au lendemain de l'abandon du système de régulation du marché du café mais ils ont progressivement baissé par la suite. De façon spécifique les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs étaient de 66,5 millions de sacs en 1990 contre 47,2 millions de sacs

en 1998. Cette baisse graduelle avait été interrompue entre 1999 et 2003, coïncidant avec la crise des faibles niveaux de prix vécue par l'économie caféière dans les pays exportateurs. Pendant cette période, les stocks d'ouverture avaient oscillé entre 50 et 62 millions de sacs, représentant environ plus de six mois de consommation mondiale.

Graphique 2: Stocks d'ouverture dans les pays exportateurs et prix du café



10. Entre 1994 et 1997 les prix étaient relativement élevés malgré les niveaux de stocks d'ouverture supérieurs à 50 millions de sacs en raison notamment des chocs climatiques survenus au Brésil. Une forte gelée s'est produite au Brésil en 1994 et a occasionné en 1997 d'importantes spéculations basées sur des craintes de nouvelles gelées qui ont dû affecter les disponibilités et provoquer quelques flambées des prix. Une sécheresse s'est également produite en 1999 au Brésil³. Il faut aussi noter que des programmes de rétention de stocks en vue de soutenir les prix avaient été mis en place dans le cadre de l'Association des pays producteurs de café (APPC) qui a cessé d'exister. Depuis l'année 2008, les niveaux des stocks d'ouverture sont tombés en dessous de 30 millions de sacs, représentant aujourd'hui, un peu moins de trois mois de consommation mondiale. Néanmoins, au cours de l'année 2013 le niveau des stocks a augmenté en passant de 19,3 millions de sacs en 2012 à 26,2 millions de sacs, exerçant de nouvelles pressions baissières sur les prix. On observe donc une

³ Sur l'ensemble de la période de 1990 à 2013, des phénomènes climatiques observés dans plusieurs pays exportateurs de café ont été les gelées, les sécheresses, l'avènement de El niño et l'ouragan Mitch.

certainne symétrie dans le mouvement des prix et les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs. Les niveaux de prix élevés correspondent aux bas niveaux de stock et vice-versa. Les résultats des tests de corrélation indiquent de forts coefficients négatifs de corrélation entre les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs et les prix du café vert (Tableau 2).

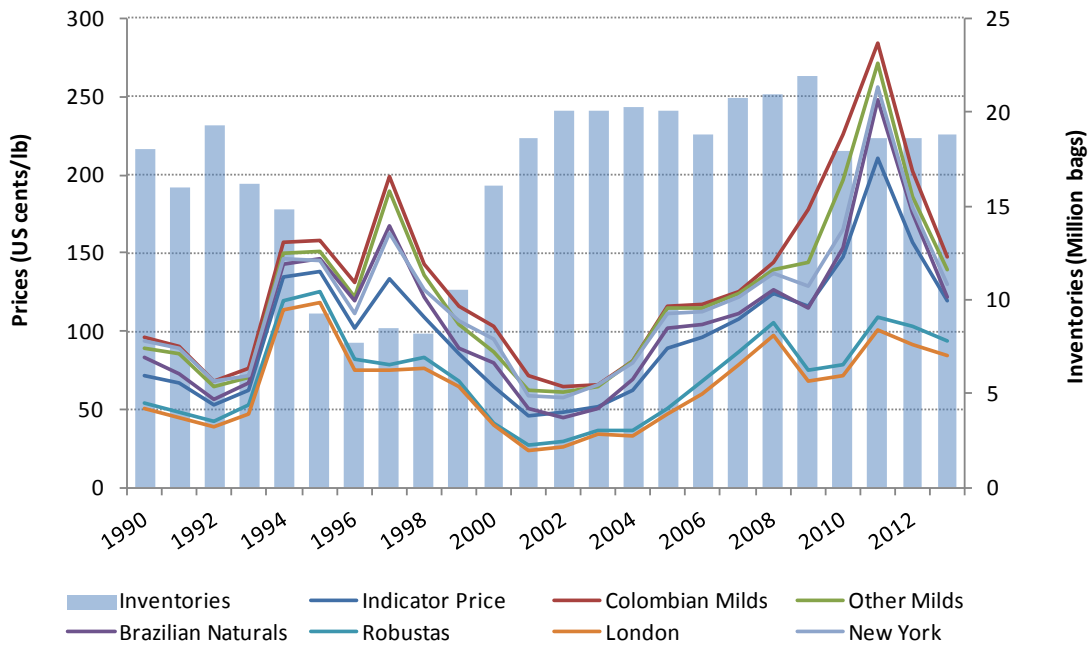
Tableau 2 : Coefficients de corrélation entre les facteurs fondamentaux et les prix du café

Correlation between volume and prices						
	Total Production	World consumption	EC-Opening stocks	IC-Inventories	World stocks	Global availability
ICO Composite	0.33	0.49	-0.72	-0.17	-0.81	-0.54
Colombian Milds	0.37	0.50	-0.72	-0.16	-0.81	-0.49
Other Milds	0.35	0.49	-0.71	-0.17	-0.80	-0.51
Brazilian Naturals	0.28	0.43	-0.66	-0.23	-0.76	-0.55
Robustas	0.13	0.28	-0.55	-0.31	-0.67	-0.66
New York	0.34	0.48	-0.69	-0.16	-0.77	-0.48
London	0.09	0.24	-0.52	-0.33	-0.65	-0.67

Correlation between ratios and prices					
	Production/ Consumption	Stocks/ Consumption	Op.stocks/ world consumption	IC-Inventories/ IC-Consumption	Global availability/ World consumption
ICO Composite	-0.41	-0.69	-0.63	-0.42	-0.72
Colombian Milds	-0.35	-0.70	-0.64	-0.41	-0.71
Other Milds	-0.37	-0.69	-0.63	-0.42	-0.71
Brazilian Naturals	-0.37	-0.64	-0.57	-0.46	-0.66
Robustas	-0.39	-0.51	-0.43	-0.49	-0.56
New York	-0.35	-0.66	-0.60	-0.39	-0.68
London	-0.38	-0.48	-0.40	-0.50	-0.53

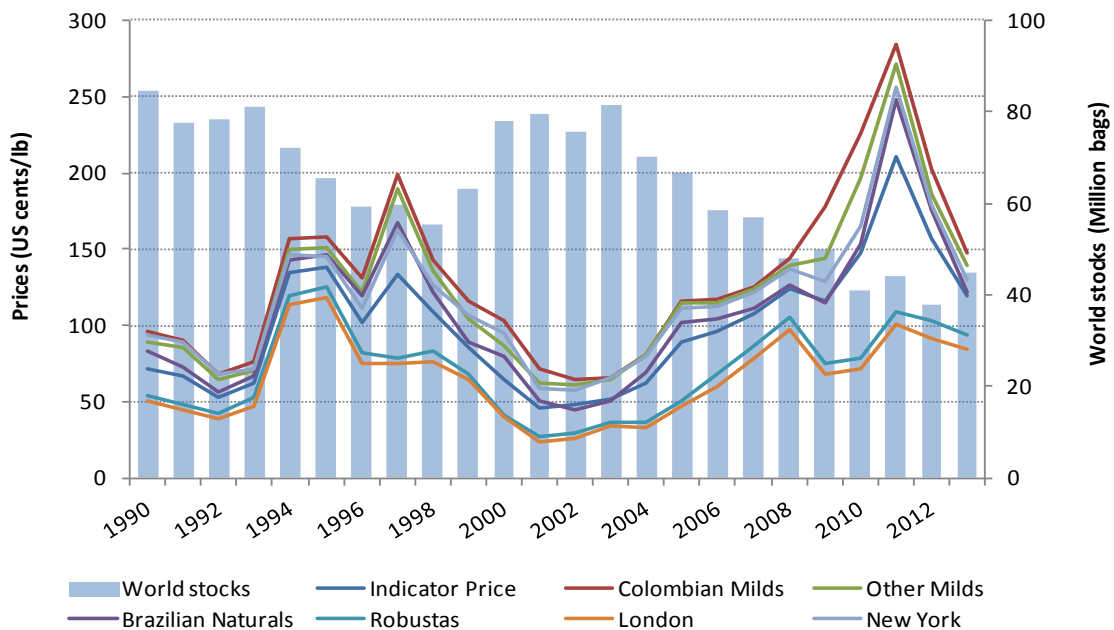
11. Les stocks de café vert dans les pays importateurs étaient en moyenne de 16,7 millions de sacs sur l'ensemble de la période de 1990 à 2013. De faibles niveaux de stocks ont été enregistrés entre 1994 et 1999 en raison des chocs climatiques qui ont profondément affecté l'approvisionnement par certaines origines. On observe que les niveaux élevés des inventaires dans les pays importateurs correspondent aux faibles niveaux des prix (graphique 3). Néanmoins les tests de corrélation montrent que le rapport inverse entre les prix et les inventaires n'était pas significatifs (Tableau 2).

Graphique 3: Inventaire dans les pays importateurs et prix du café vert



12. A l'instar des stocks d'ouverture dans les pays exportateurs, les stocks mondiaux exercent un impact important sur les prix du café vert. Les stocks mondiaux étaient estimés à 45 millions de sacs en 2013 contre 84,6 millions en 1990. Les tests de corrélation indiquent de forts coefficients négatifs avec les prix du café vert, y compris les prix sur les marchés à terme et les prix indicatifs de l'OIC (voir l'annexe). Avec le marché libre en vigueur depuis 1990, les prix du café sont devenus très sensibles à l'évolution des stocks mondiaux puisqu'on observe qu'un niveau de stocks élevé correspond à une baisse de prix (graphique 4).

Graphique 4: Stocks mondiaux et prix du café vert.

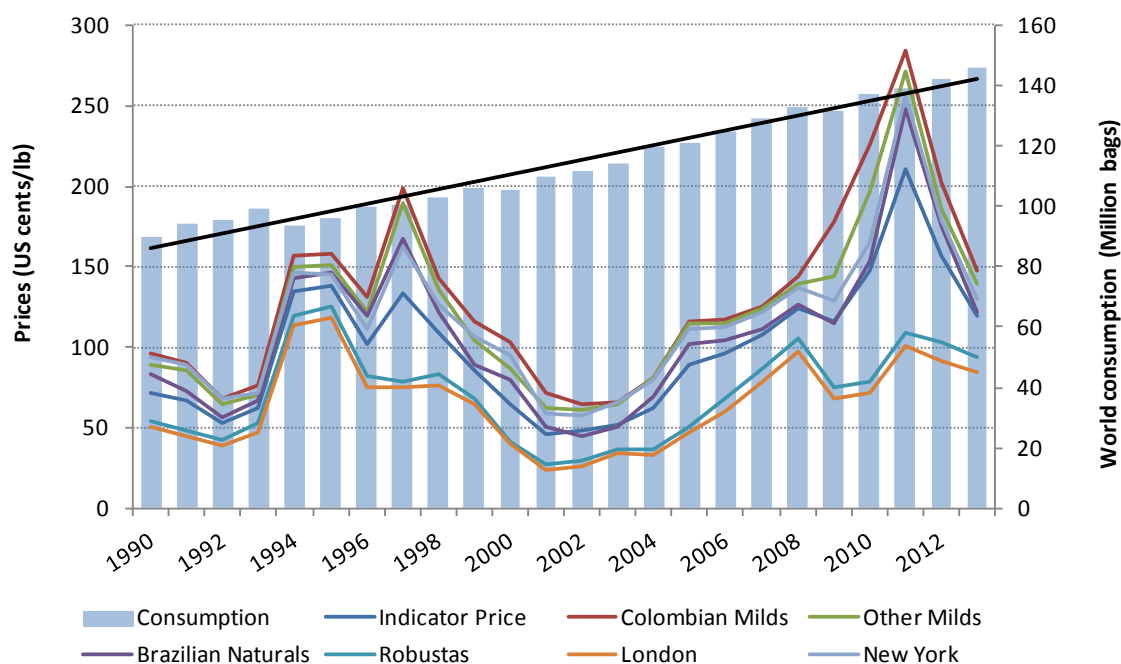


13. L'analyse de la dynamique de l'offre semble indiquer qu'en dehors des chocs climatiques majeurs, les prix sont relativement élevés lorsque le niveau de stocks mondiaux est inférieur à 40 millions de sacs. De façon spécifique, on note que les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs jouent un rôle important dans les mouvements des prix. Aussi, en l'absence de chocs exogènes sur l'offre lorsque les niveaux de stocks d'ouverture sont inférieurs à 20 millions de sacs, le marché semble s'équilibrer autour des prix favorables au maintien d'une économie caféière durable.

C) Consommation et prix mondiaux

14. La consommation mondiale est composée de la consommation intérieure des pays exportateurs et de la consommation des pays importateurs y compris les marchés traditionnels et les marchés émergents. La consommation mondiale a connu une croissance soutenue passant de 89,8 millions de sacs en 1990 à 145,8 millions de sacs en 2013, enregistrant un taux de croissance moyen de 2,1% par an sur l'ensemble de la période (graphique 5). Il est important de noter qu'en dix ans entre 2003 et 2013 la consommation mondiale a augmenté de 28% en passant de 113,9 millions de sacs à 145,8 millions, soit presque 32 millions de sacs supplémentaires. Cette dynamique provient essentiellement de la consommation intérieure dans les pays exportateurs et des marchés émergents. La consommation intérieure dans les pays exportateurs est passée de 19,4 millions de sacs en 1990 à 44,7 millions en 2013, soit un taux de croissance moyen de 3,7% par an. Les marchés émergents connaissent également une augmentation significative de la consommation de café puisqu'elle est estimée à 27,2 millions de sacs en 2013 contre seulement 7 millions de sacs en 1990, représentant un taux de croissance moyen de 6,1% par an. Les marchés traditionnels demeurent la plus forte zone de consommation du café malgré un taux de croissance relativement faible (0,9% par an). Ces marchés traditionnels ont absorbé 73,9 millions de sacs en 2013 contre 60,2 millions en 1990. Il convient de noter que malgré cette croissance positive de la consommation mondiale d'environ 2,1% par an, l'équilibre du marché du café vert continue d'être un défi majeur.

Graphique 5: Consommation mondiale et prix du café vert



15. Les prix ne semblent pas suivre la dynamique de la demande dans la mesure où on a observé des baisses de prix malgré l'augmentation de la demande. Contrairement à la production, la consommation ne connaît pas de perturbations telles que celles liées aux cycles économiques (expansion, crise, récession et reprise). Le mécanisme de prix dans une économie de marché selon lequel le prix reflète la rareté relative n'est pas observé dans le cas du café. Par contre, on observe que les coefficients de corrélation de la consommation mondiale et des prix sont significativement positifs. Dans la mesure où la consommation continue d'augmenter, on devrait logiquement s'attendre à une certaine fermeté des prix ou au moins à une certaine rigidité à la baisse.

Box 1

Facteurs techniques du marché et prix sur les marchés à terme

Les deux principaux marchés à terme qui reflètent la situation de l'offre des cafés verts sont le marché à terme de New York pour les Arabicas et le marché à terme de Londres pour les Robustas. Le développement des fonds d'investissement sur ces marchés s'articule avec l'importance accrue des techniques de transaction basées sur les méthodes dites "chartistes". Les gestionnaires de fonds d'investissement ou spéculateurs prennent des positions d'achat ou de vente à partir de l'interprétation des graphiques ou "charts". Leurs positions sur les marchés sont généralement guidées par ces figures qui prévoient les mouvements des prix. Ces différentes méthodes d'analyse technique développées et utilisées dans les transactions quotidiennes ne semblent suffisamment pas tenir compte des données fondamentales du marché. Ces stratégies de transactions loin de refléter la situation statistique du marché pourraient être un facteur déterminant de l'évolution à court terme des prix du café. Outre ces techniques de transactions qui peuvent amplifier la volatilité des prix, il convient de noter que de façon générale les marchés à terme n'accroissent pas la volatilité des prix. C'est plutôt la volatilité des prix du café qui attirent les opérateurs dont les prises de positions sur des contrats à terme atténuent la volatilité.

Box 2

Les chocs exogènes aux facteurs fondamentaux sont

- Incidents climatiques.
- Conflits sociaux ou guerres dans les pays exportateurs.
- Politiques commerciales dans les pays exportateurs pouvant affecter les exportations.
- Politique d'approvisionnement du marché: système de quotas d'exportation.
- Politiques d'approvisionnement dans les pays importateurs (restrictions tarifaires, sanitaires ou gestion des stocks).
- Diversité des prévisions de récoltes avec possibilités de prévisions contradictoires.
- Fluctuations des taux de change des monnaies nationales et la principale monnaie des transactions internationales sur le café (Dollars des États-Unis notamment).

II. RAPPORTS OFFRE /DEMANDE ET PRIX MONDIAUX DU CAFÉ

16. L'analyse comparative des rapports quantitatifs et les prix du café permettrait de mieux appréhender les conditions d'équilibre du marché. L'annexe donne un résumé de ces rapports sur la base de l'année civile depuis 1990 et donne des indications permettant de comparer leur évolution et l'incidence sur les prix. Lorsque le rapport production/consommation mondiale est égal ou supérieur à 1, le marché réagit à une situation de surproduction. Les baisses de prix qui en résultent vont dépendre de l'importance des niveaux de stocks mondiaux, notamment les stocks d'ouverture dans les pays exportateurs. Les inventaires dans les pays importateurs subissent rarement d'importantes variations car ils représentent généralement deux mois de leur consommation totale. Il convient de noter deux situations exceptionnelles d'intenses spéculations sur les marchés à terme en 1997 et en 2008. En effet, en 1997, les craintes de nouvelles gelées au Brésil et les conséquences des phénomènes climatiques El Niño ont alimenté la flambée des prix. Au cours de l'année 2008, la crise financière a favorisé la substitution de certains actifs financiers par les contrats à terme des matières premières dont le café.

17. Dans une situation de déficit de production par rapport à la consommation mondiale, l'ampleur du réajustement des prix à la hausse dépendra également de l'importance des stocks disponibles. Aussi, les stocks mondiaux ont-ils un impact notable sur les niveaux de prix et l'équilibre du marché. Les tests statistiques de corrélation confirment cet impact sur les prix (tableau 2). Par ailleurs, l'écart entre les disponibilités globales et la consommation mondiale du café a une incidence notable sur les mouvements de prix.

III. SUGGESTIONS POUR PARVENIR À UN ÉQUILIBRE DU MARCHÉ POUR UNE ÉCONOMIE CAFÉIÈRE DURABLE

18. Le marché du café ne présente pas les conditions d'un marché concurrentiel où l'équilibre est réalisé par les ajustements de prix ou des quantités. Le marché est constamment en déséquilibre et les prix qui en découlent sont des prix de déséquilibre du marché. L'une des raisons principales est l'inélasticité de l'offre et de la demande par rapport aux prix. Lorsque ce déséquilibre s'accroît notamment dans la situation d'excédent profond et récurrent de l'offre par rapport à la demande, la pression baissière sur les prix s'accroît, rendant des situations économiques insoutenables notamment dans les pays fortement tributaires du café. La question fondamentale est de savoir dans quelles mesures ce déséquilibre peut être réduit pour réaliser des prix non seulement moins volatiles mais qui couvrent également au moins les coûts de production du producteur le plus efficient. Dans cette perspective le défi des producteurs dans le cadre du marché libre serait d'organiser leurs activités de façon efficiente à travers la gestion de l'offre et le développement du marché.

A) Gestion de l'offre

19. En l'absence de toute intervention directe sur le marché dans le cadre des accords de régulation, la stratégie de gestion de l'offre commence par la maîtrise des coûts de production à travers l'amélioration de la productivité. Les producteurs étant des preneurs de prix « *price-takers* » la réduction de leurs coûts de production permettra d'optimiser leurs recettes. Il s'agira également de l'introduction de technologies plus performantes et l'utilisation optimale des intrants agricoles. Dans certains pays la réduction des coûts de production intégrerait la baisse des coûts de transfert grâce à la diminution des intermédiaires entre les producteurs et le marché international. En effet, dans certains pays exportateurs, le bien-être des producteurs dépend étroitement du coût du transfert qui est la différence entre le prix du marché international (prix FOB ou CAF) et le prix bord-champ (prix payé au producteur). Le renforcement des capacités des producteurs dans ces pays pourrait contribuer à optimiser leur marge bénéficiaire dans l'industrie du café.

20. La segmentation du marché avec le développement de la capacité d'entrer dans les marchés niches serait une autre stratégie, car le marché niche permet d'échapper aux fortes pressions baissières sur les prix nées de l'excédent de l'offre par rapport à la demande sur les marchés traditionnels.

B) Développement du marché

21. Étant donné qu'elle est une variable déterminante dans la recherche de l'équilibre du marché du café la consommation mondiale est l'une des préoccupations majeures. Une industrie caféière saine va dépendre du maintien de la dynamique de la consommation notamment dans les régions qui connaissent mal ce produit de consommation. Le développement du marché permettra de réduire l'écart entre les disponibilités globales et la consommation mondiale afin de soutenir les prix. Pour y parvenir, il est important pour l'industrie caféière mondiale d'intervenir dans des marchés traditionnels et non-traditionnels, y compris dans certains pays producteurs de café pour stimuler la demande et encourager les consommateurs à avoir une image positive du café.

C) Mesures d'adaptation à la volatilité des prix

22. L'utilisation des outils de gestion du risque qu'offrent les marchés à terme permettent de limiter les risques et d'améliorer les recettes. Les stratégies de couverture de risque basées sur les options semblent mieux répondre aux besoins des producteurs dans les pays exportateurs. L'option est un instrument de gestion du risque qui protège contre les mouvements négatifs des prix alors qu'il maintient la possibilité de profiter d'une évolution favorable de ces prix. En d'autres termes, une option correspond au droit, mais non pas à l'obligation, d'acquérir ou de vendre une quantité donnée de café (contrat physique ou contrat papier) à un prix déterminé appelé prix d'exercice, au cours d'une période ou à une date précise. Le prix payé pour l'acquisition d'une option est la prime. L'option d'achat est appelé "*call*" et l'option de vente est appelée "*put*". C'est uniquement à l'acheteur de l'option qu'il appartient d'exercer ou non ce droit auquel le vendeur de l'option est tenu de se conformer. Jusqu'à l'expiration du contrat d'option, l'acheteur de l'option "*put*" peut exercer son droit si le prix du marché est inférieur au prix d'exercice du contrat d'option. L'acheteur de l'option "*call*" exerce son droit si et seulement si le prix du marché est au-dessus du prix d'exercice.

CONCLUSION

23. Le marché du café et ceux de la plupart des cultures pérennes seront toujours en déséquilibre en raison de la nature aléatoire de leur production. Par conséquent, les premiers facteurs d'instabilité des prix sont liés aux conditions d'offre notamment la production. L'élasticité-prix de l'offre et de la demande de café étant faible dans le court terme, les réactions retardées entre la production et la consommation par rapport à l'évolution des prix provoquent des phénomènes de surréaction, conduisant parfois à une forte volatilité. Ce sont les conditions d'évolution de l'offre qui peuvent favoriser ou

empêcher la manifestation des facteurs de nature spéculative notamment les mouvements de fonds d'investissement. Car la confrontation entre une offre fluctuante (avec des statistiques non maîtrisables) et une demande rigide ainsi que l'existence d'anticipations adaptatives des producteurs induisent un caractère cyclique aux prix du café vert.

24. Le problème de transparence du marché (fiabilité des statistiques disponibles) continue d'alimenter la spéculation et d'accroître la volatilité. Par exemple, la disparition du système de vérification des stocks mondiaux rend impossible la maîtrise des données réelles pour en prévoir l'impact sur les prix. Le marché est donc privé de l'information en temps réel sur le mouvement des stocks mondiaux et leur incidence véritable sur l'évolution du prix. En l'absence d'information fiable sur le développement de l'offre, l'analyse du prix d'équilibre entre l'offre et la demande est un défi important.

25. Par ailleurs, les prix sur les marchés à terme semblent être une meilleure indication sur la situation réelle de l'offre. Dans cette perspective, les meilleures stratégies pour les producteurs est le contrôle de leurs coûts de production afin d'élargir leur marge bénéficiaire par rapport au prix du marché dont ils n'ont pas la maîtrise.

RAPPORTS QUANTITATIFS DES FACTEURS FONDAMENTAUX DU MARCHÉ

Ratios	Production/	Stocks/	Op.stocks/	IC-Inventories/	Global availability/	World stocks as	World stocks	IC-Stocks as	Colombian Other Brazilian						
	Consumption	Consumption	world consumption	IC-Consumption	World consumption	%World cons.	as month cons.	months of IC cons	ICO Composite	Milds	Milds	Naturals	Robustas	New York	London
1990	1.06	0.94	0.74	0.26	2.00	94.2%	11.30	3.08	71.53	96.53	89.46	82.97	53.6	93.78	50.03
1991	1.01	0.82	0.65	0.21	1.83	82.3%	9.87	2.57	66.8	89.76	84.98	72.91	48.62	89.18	44.53
1992	1.09	0.82	0.62	0.26	1.92	82.3%	9.88	3.11	53.35	67.97	64.04	56.49	42.66	68.14	38.33
1993	0.92	0.82	0.65	0.21	1.74	81.7%	9.80	2.48	61.63	75.79	70.76	66.58	52.5	71.32	47.15
1994	0.97	0.77	0.61	0.20	1.74	76.8%	9.21	2.45	134.45	157.27	150.04	143.24	118.87	145.93	113.13
1995	0.88	0.68	0.59	0.13	1.57	68.3%	8.20	1.51	138.42	158.33	151.15	145.95	125.68	145.54	118.31
1996	1.00	0.59	0.52	0.10	1.59	59.3%	7.11	1.21	102.07	131.23	122.21	119.77	81.92	111.17	74.51
1997	0.99	0.59	0.51	0.11	1.58	59.5%	7.14	1.33	133.91	198.92	189.06	166.8	78.75	163.04	75.02
1998	1.08	0.54	0.46	0.11	1.61	53.7%	6.45	1.26	108.95	142.83	135.23	121.81	82.67	126.27	76.39
1999	1.14	0.60	0.50	0.13	1.73	59.5%	7.15	1.57	85.71	116.45	103.9	88.84	67.53	106.48	64.07
2000	1.09	0.74	0.59	0.20	1.83	73.9%	8.87	2.44	64.24	102.6	87.07	79.86	41.41	94.58	40.11
2001	1.02	0.72	0.55	0.23	1.75	72.4%	8.69	2.73	45.59	72.05	62.28	50.7	27.54	58.86	23.92
2002	1.10	0.68	0.50	0.24	1.78	68.0%	8.16	2.91	47.74	64.9	61.52	45.23	30.01	57.02	25.88
2003	0.92	0.72	0.54	0.24	1.63	71.6%	8.59	2.86	51.9	65.33	64.2	50.31	36.95	65.24	34.11
2004	0.98	0.59	0.42	0.23	1.57	58.5%	7.02	2.72	62.15	81.44	80.47	68.97	35.99	79.53	32.84
2005	0.92	0.55	0.38	0.23	1.47	55.1%	6.61	2.73	89.36	115.73	114.86	102.29	50.55	111.38	46.8
2006	0.97	0.47	0.32	0.21	1.43	46.8%	5.62	2.50	95.75	116.8	114.4	103.92	67.55	112.3	59.77
2007	0.94	0.44	0.28	0.22	1.38	43.9%	5.27	2.68	107.68	125.57	123.55	111.79	86.6	121.83	78.56
2008	0.99	0.36	0.20	0.22	1.35	36.1%	4.33	2.65	124.25	144.32	139.78	126.59	105.22	136.46	97.17
2009	0.93	0.38	0.21	0.24	1.31	37.9%	4.55	2.84	115.67	177.39	143.81	115.3	74.56	128.4	67.69
2010	0.95	0.30	0.17	0.19	1.25	29.8%	3.58	2.24	147.24	225.52	195.99	153.72	78.74	165.2	71.98
2011	0.93	0.32	0.18	0.19	1.25	31.8%	3.81	2.31	210.39	283.84	271.07	247.62	109.21	256.36	101.23
2012	1.01	0.27	0.14	0.19	1.27	26.6%	3.19	2.26	156.34	202.08	186.47	174.97	102.82	179.22	91.87
2013	0.98	0.31	0.18	0.19	1.28	30.8%	3.70	2.23	119.51	147.87	139.53	122.23	94.16	129.41	84.45