

# MATIF

## MARCHES A TERME : MODE D'EMPLOI



Arnaud Diemer  
Université Blaise Pascal, Clermont Ferrand  
IHEDREA, Paris

# PLAN

## I. PREAMBULE

**A. Fixation des marges**

**B. Comprendre son environnement et les caractéristiques de son marché**

**C. Typologie des marchés**

## II. CARACTERISTIQUES DES MARCHES A TERME

**A. Objectifs d'un marché à terme**

**B. Fonctions d'un marché à terme**

**C. Conditions d'existence d'un à terme**

**D. Organisation d'un marché à terme**

## III. LE PRINCIPE DE LA BASE

**A. La base**

**B. Les relations entre cours au comptant et cours à terme**

## IV. TYPES D'INTERVENTION

**A. Opération de couverture d'un exploitant agricole**

**B. Opération d'arbitrage**

**C. Opération d'un organisme stockeur**

**D. Options « Call » et « Put »**

## I. PREAMBULE

Le fait que les exploitants agricoles se tournent davantage vers les marchés à terme, est le reflet d'une double réflexion :

- une recherche de rentabilité à la ferme (baisse des coûts de production et de stockage, logique de rendements, amélioration de la qualité des produits) qui ne permet plus de dégager des revenus suffisants
- une recherche de rentabilité hors de la ferme (coûts de transports, analyse des marchés, contractualisation...) qui devient prédominante

Sur longue période, on constate que les stratégies agricoles ont pris la forme suivante :

- Amélioration des rendements dans les années 60
- Utilisation des intrants et mécanisation dans les années 70
- Réduction des coûts dans les années 80 (charges mécaniques, transports...)
- Stratégie de masse, de diversification ou de différenciation dans les années 90
- Analyse des marchés agricoles (MAT) et contractualisation dans les années 2000

Si les marchés à terme restent un outil technique difficile à utiliser et à maîtriser, ils permettent cependant de répondre à une question simple : à quel moment doit-on vendre sa production ? C'est un moyen de reconnecter les décisions de production (un agriculteur emblave en septembre – octobre) et de commercialisation (la vente), des décisions que l'exploitant agricole avait longtemps confiées à sa coopérative.

L'utilisation des marchés à terme ne dispense pas les agriculteurs d'une série d'opérations très importantes, ce que nous appellerons le préalable, il s'agit en l'occurrence :

- Du calcul des marges sur la base d'un prix anticipé.
- D'une connaissance de son marché et de son environnement international
- D'une analyse des outils pertinents (marché au comptant, livraison différée, marché à terme, option).
- D'une étude de sa clientèle (identifier les principaux clients, jouer sur la sécurité de paiement...).

## A. Calcul des marges

La question des marges répond à une logique comptable qui revient à distinguer les charges fixes des charges variables, mais également à une logique marchande puisque le prix de vente (généralement le prix de marché) permet de déterminer ce qu'il reste à l'exploitant une fois les coûts défalqués. Ces marges sont généralement exprimées en fonction d'une unité de valeur, ainsi dans le cas des céréales, on rapporte la marge brute à l'hectare (c'est une manière de savoir ce que rapporte, mais également ce que coûte chaque parcelle du facteur terre).

L'exploitant doit effectuer un calcul de marge (estimation des rendements, de la production, des coûts) sur la base d'un prix de vente (de marché) anticipé, et cela, avant même d'emblaver les terres. La tâche principale est donc d'affiner son anticipation du prix de marché (semier du blé en octobre de l'année courante, c'est donc anticiper le prix du blé en juillet-août de l'année suivante). Le poids des anticipations sera plus ou moins important selon les capacités de stockage de l'exploitant (un stockage à la ferme donne un degré de liberté à l'exploitant, celui de ne pas être obligé de vendre lorsque le blé est au plus bas).

## B. Comprendre son environnement et les caractéristiques de son marché

L'exploitant agricole doit connaître l'environnement macroéconomique international (situation de crise subie par certains pays; élargissement de certaines régions telles que l'Europe; croissance soutenue de pays comme la Chine, la Russie, l'Inde...) afin d'anticiper les principaux points de croissance ou de retournement du marché. Ainsi dans le cadre de l'élargissement de l'Europe, l'entrée de la Pologne à modifier l'organisation du marché du lait.

- 1/ Il convient de cerner l'impact des échanges internationaux. **Ce sont les zones de surplus ou de déficit qui font les prix.** L'Australie, le Canada, l'Argentine et le Brésil représentent seulement 15% de la production mondiale des principales cultures marchandes (blé, colza, soja, tournesol, ...) mais 35 à 40% des exportations mondiales.
- Depuis quelques années, la Chine et l'Inde (38% de la population mondiale, 15% des importations mondiales), à la fois producteur et consommateur (cultures détruites par les aléas climatiques) sont à l'origine de certains mouvements erratiques de prix.

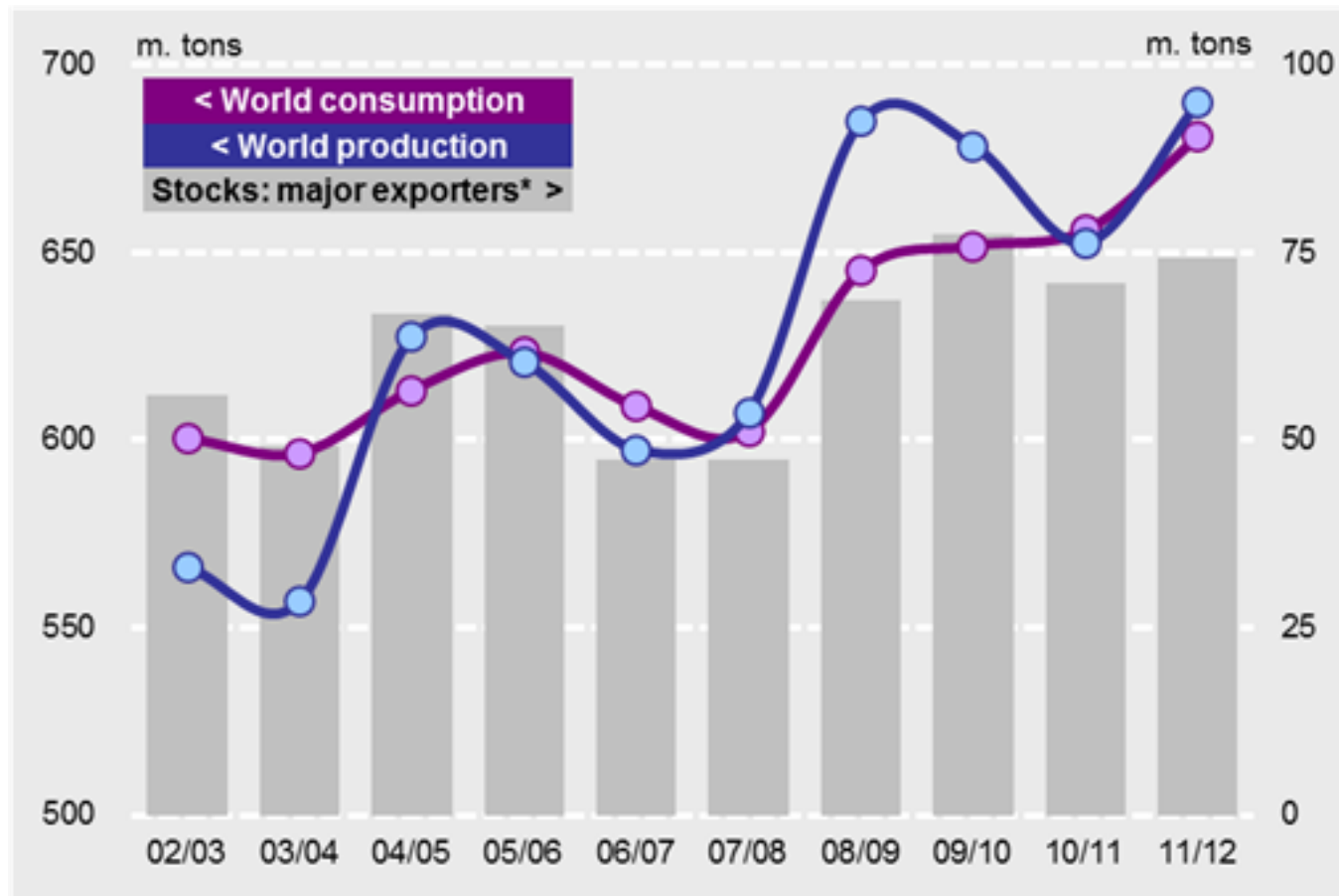
Thèse du développement économique : tout pays ayant une croissance forte, doit opérer un décollage par l'intermédiaire de sa classe moyenne, ceci se traduit concrètement par le passage d'une alimentation à base de céréales à une alimentation d'origine animale. C'est ainsi que l'Inde qui a une croissance de 8-9% par an, a vu son production de volailles augmenter de 12% par an depuis 5 ans. La Chine avec une croissance comprise entre 10% et 12% a vu sa consommation de viande par tête progresser de 4.5% par an depuis 2001. Or le monde animal est nourri à partir de céréales et de tourteaux (soja, colza, tournesol). Cette modification des marchés serait à l'origine de la hausse des prix. Le régime carné nécessite 5 fois plus de terres que le régime végétarien, pour produire un kilo de viande, il faut entre 3 et 10 kg de céréales.

Les estimations de production mondiale de blé en 2011 devraient atteindre le record de 690 millions. L'essentiel de la hausse traduit des résultats meilleurs que prévu dans l'hémisphère sud, surtout en Argentine et en Australie, mais on formule aussi des hausses notables pour la Chine et le Kazakhstan.

La moitié de l'augmentation du chiffre mondial de l'offre est absorbée par une utilisation plus forte dans l'alimentation animale, car les prix compétitifs par rapport au maïs continuent d'attirer une demande supplémentaire. Toutefois, les stocks mondiaux à la fin de 2011/12 sont révisés à la hausse et sont désormais estimés atteindre 204 millions de tonnes, tout juste inférieurs au record de 206 millions de tonnes de 1999/00. Les stocks des principaux exportateurs vont sensiblement augmenter au Kazakhstan et en Ukraine, mais ceux de l'UE et des Etats-Unis devraient rester plus ou moins inchangés. Une bonne partie de la hausse des stocks cette année interviendra en Chine et elle sera donc pour l'essentiel inaccessible au marché mondial. Placés à 135,4 millions de tonnes, les échanges mondiaux sont désormais estimés ne faire que 1,4 million de tonnes de moins que le record de 2008/09, favorisés par la forte demande pour des blés de qualité moyenne et inférieure.



## Production et consommation mondiale de blé



	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	
				est	prév.	
					24.11	19.01
<b>BLE (en millions de tonnes)</b>						
<b>Production</b>	607	685	679	653	<b>683</b>	<b>690</b>
<b>Echanges</b>	110	137	128	126	<b>135</b>	<b>135</b>
<b>Consommation</b>	602	645	652	656	<b>679</b>	<b>681</b>
<b>Stocks de report</b>	132	172	199	195	<b>200</b>	<b>204</b>
<b>Var. d'une année sur l'autre</b>	5	40	27	-4		<b>9</b>
<b>Principaux exportateurs a)</b>	47	69	77	71	<b>71</b>	<b>74</b>

## Situation des Stocks au

01/01/2012

<u>Chiffres Provisoires</u> (Redressements Compris pour les C.A.)	Chez les Collecteurs Agrées	En Stockage d'Intervention	(Tonnes)
<b>BLE TENDRE</b>	7 331 181		
<b>BLE DUR</b>	498 872		
<b>ORGES</b>	3 286 344		396
<b>MAIS</b>	5 785 825		
<b>SEIGLE</b>	32 552		
<b>AVOINE</b>	69 508		
<b>SORGHO</b>	83 574		
<b>TRITICALE</b>	267 384		
<b>TOTAL</b>	<b>17 355 239</b>		<b>396</b>

## Situation des Stocks au

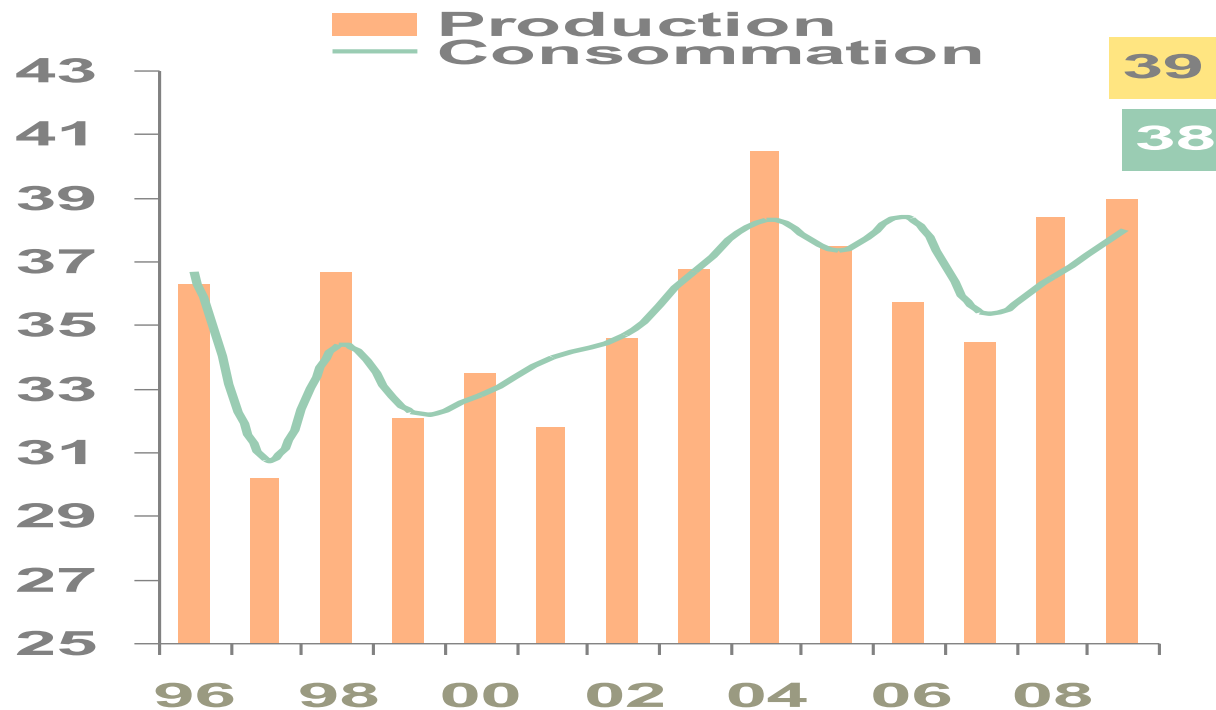
01/01/2011

<u>(Redressements Compris pour les C.A.)</u>	Chez les Collecteurs Agrées	En Stockage d'Intervention	(Tonnes)
<b>BLE TENDRE</b>	10 118 741		
<b>BLE DUR</b>	927 695		
<b>ORGES</b>	4 333 659		928 026
<b>MAIS</b>	5 714 099		
<b>SEIGLE</b>	62 935		
<b>AVOINE</b>	140 653		
<b>SORGHO</b>	89 827		
<b>TRITICALE</b>	286 270		
<b>TOTAL</b>	<b>21 673 879</b>		<b>928 026</b>

## Exportations de blé tendre de la France : campagne 2011 - 2012 (tonnes)

	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre
3 - Pays-Bas	111 954,7	153 172,3	130 688,6	119 386,0	125 386,4
4 - Allemagne	68 212,6	61 719,0	49 909,0	44 124,8	32 720,5
5 - Italie	102 698,3	136 775,6	144 890,8	146 848,5	134 798,6
6 - Royaume-Uni	10 581,6	7 221,7	11 237,7	14 590,0	2 123,6
7 - Irlande	16 300,1	2 500,0	2 300,0	3 000,1	
8 - Danemark	56,8	1 776,7	143,3	114,8	196,4
9 - Grèce	9 440,5	12 749,1	10 329,9	12 647,5	14 050,0
10 - Portugal	42 165,4	57 702,7	48 845,6	69 631,1	36 601,4
11 - Espagne	65 113,7	88 997,7	66 039,7	63 553,9	65 971,0
17 - Belgique	96 978,0	169 020,2	158 463,0	159 126,2	183 181,9
18 - Luxembourg	2 313,1	454,0	2 081,0	1 844,7	1 315,8
204 - Maroc	12 000,0	24 896,6	964,7	33 342,0	518 116,9
208 - Algérie	498 272,2	443 045,8	613 870,6	376 649,7	331 399,1
212 - Tunisie					
216 - Libye			120 272,5	11 637,8	
220 - Egypte		126 000,0			
228 - Mauritanie	9 590,0	14 800,0	24 500,0	12 599,0	20 022,3
232 - Mali	8 600,0	16 344,0	5 700,0	2 850,0	15 800,0
236 - Burkina-Faso	3 300,0	5 250,0	3 500,0	4 750,0	6 350,0
247 - République du Cap-Vert		4 565,0			4 164,0
248 - Sénégal	25 070,1	29 077,1	32 987,9	37 398,0	39 997,9
260 - Guinée		15 398,0			
272 - Côte-d'Ivoire	30 658,0	17 745,0	24 190,7	44 979,6	26 680,0
276 - Ghana			12 640,0		13 725,0
280 - Togo			18 207,0		2 000,0
284 - Bénin	5 250,0			4 750,0	
288 - Nigeria		24 200,0		25 000,0	26 250,0
302 - Cameroun	26 700,0	44 590,1	9 200,0	42 350,0	40 425,0
314 - Gabon	5 000,0	13 200,0	11 500,0		13 650,1

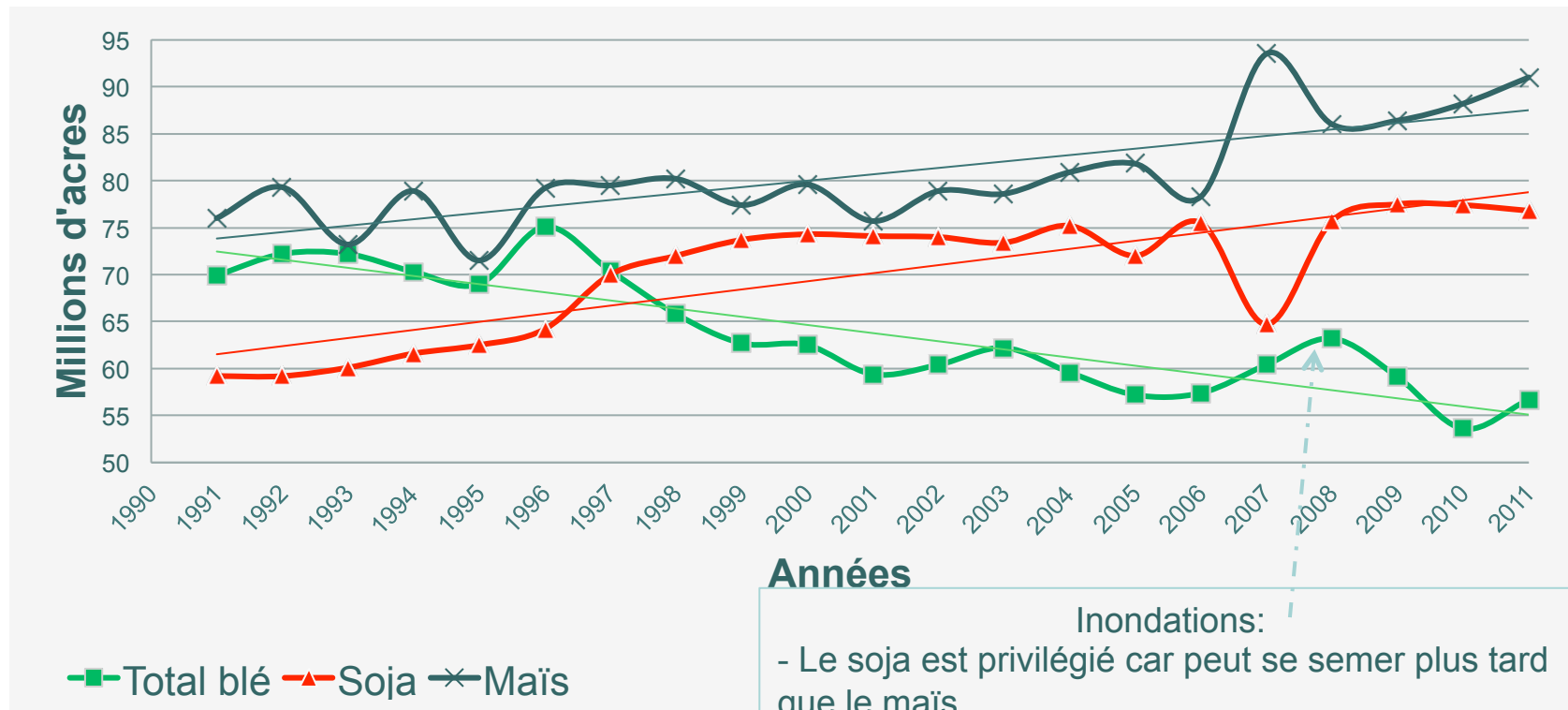
- L'analyse de la production, de la consommation et des échanges traduit un effet, connu sous le nom d'effet King. Dans le cas du porc, une hausse de 2% de la production agricole génère une baisse des prix de plus de 50%. Dans le cas du blé dur, le Canada et les USA représentent 80% des échanges mondiaux, une baisse de 15% de la production américaine se traduit par une hausse de 25% des prix.



**Bilan mondial du blé dur 09/10**  
*(En Mt) source CIC 29/10/2009*

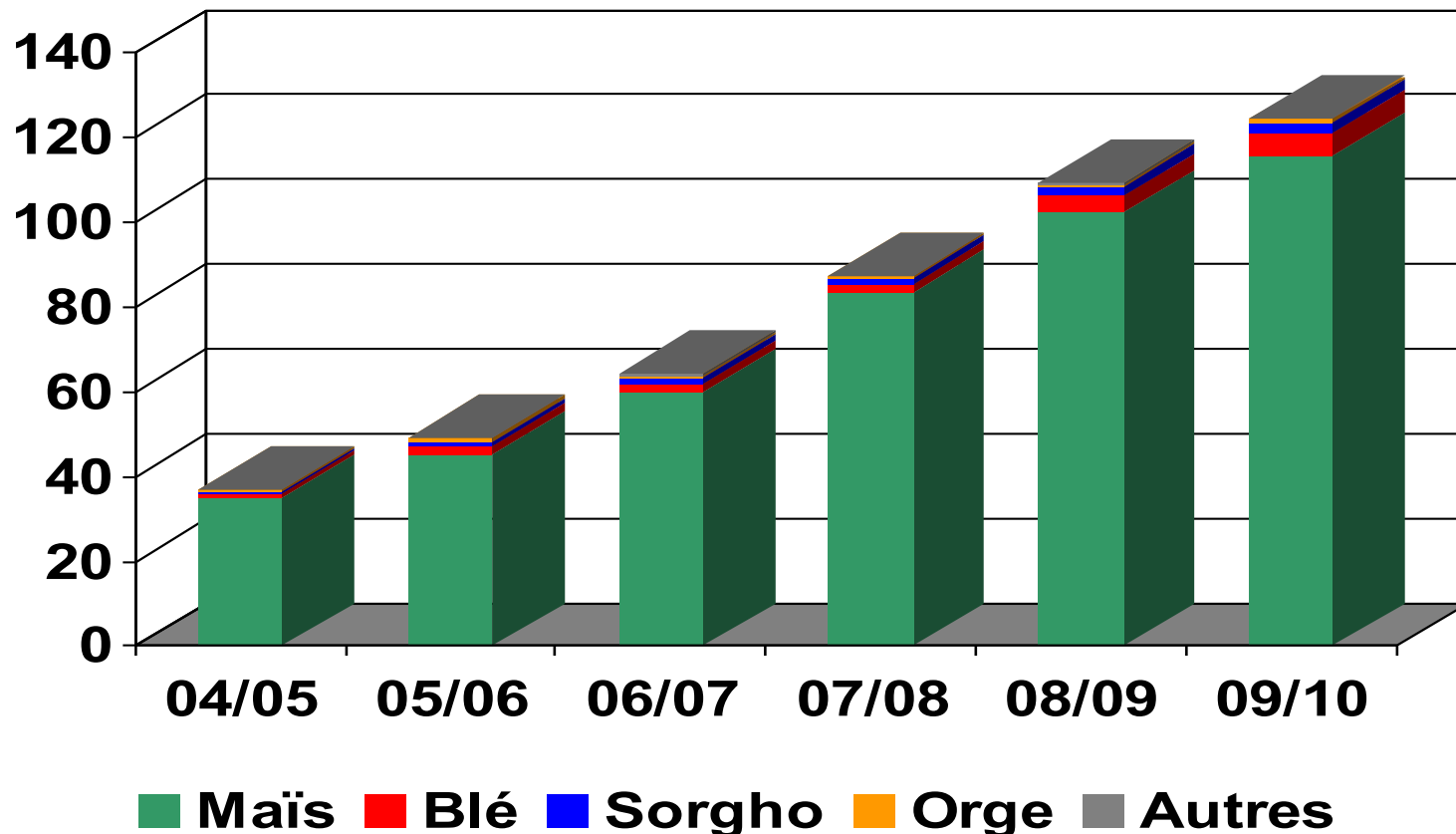
- **Les effets de substitution** entre produits agricoles modifient l'offre mondiale et déstabilisent par la même occasion, les marchés agricoles. Cette tension est particulièrement vive sur les marchés du soja et du maïs, mais également entre le soja et le blé (en Argentine, le match blé – soja est en train de tourner à l'avantage du soja, les emblavements de blé sont les plus bas depuis 100 ans).

**Surfaces semées en maïs, soja et blé  
aux Etats-Unis (Source USDA en Mha)**

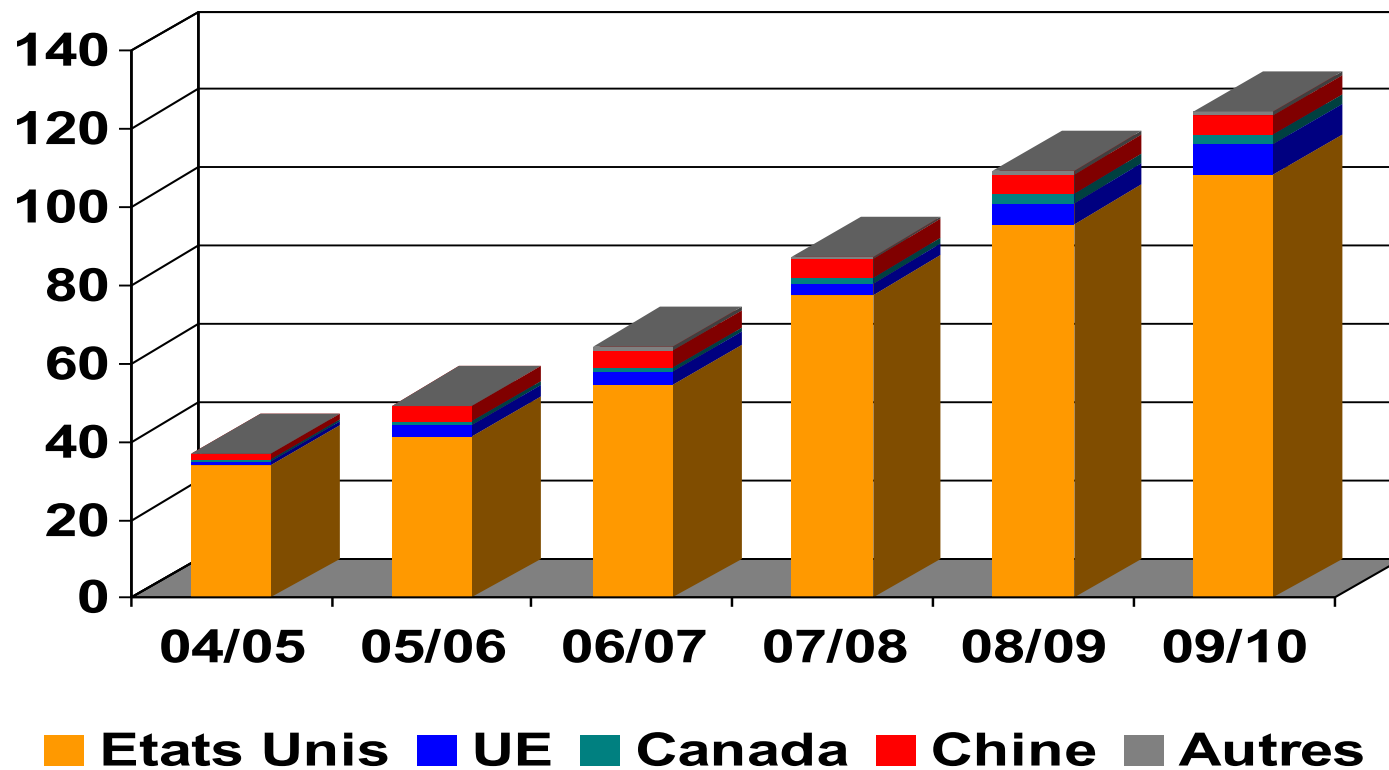


**2/ La pression des agro-carburants** : la concurrence entre terres agricoles dédiées aux cultures alimentaires et terres agricoles dédiées aux cultures énergétiques. **On risque d'assister à un resserrement des liens entre énergie et agriculture, donc à plus de volatilité des cours** (lien entre le prix du pétrole et le cours des produits agricoles).

**Utilisations mondiales de céréales pour la fabrication d'éthanol**



## Utilisations mondiales de céréales par pays pour la fabrication d'éthanol





**3/ Le coût du fret** devient déterminant dans la compétitivité prix. Entre 2007 et 2008, on a assisté à une véritable concurrence entre matières premières et ressources énergétiques. L'effet Jeux Olympiques et les besoins en énergies fossiles de la Chine ont généré d'énormes tensions sur le transport maritime en 2007 et 2008. Toutes les barges utilisées pour les produits agricoles ont été louées aux chinois pour alimenter leur croissance économique.

Depuis, le prix du transport maritime de vrac sec (minerai de fer, charbon, céréales...) poursuit son plongeon. Le Baltic Dry Index, qui représente l'évolution de ses prix moyens sur 20 routes maritimes internationales, est tombé le jeudi 2 février à 662 points. Après une chute de 59% depuis début janvier, il est désormais à un niveau jamais atteint depuis 1986 (706 pts, le 21 février 2012). Dans un contexte économique délicat avec une demande relativement molle, le secteur du fret de vrac sec est confronté à une surcapacité de la flotte mondiale. Des navires, commandés à des périodes où la conjoncture incitait plus à l'optimisme, sont encore livrés en masse – il faut en moyenne de l'ordre de 2 à 3 ans entre la commande et la livraison. 35 nouveaux capesizes – les plus gros navires – ont été livrés sur les seules trois premières semaines de janvier (Source : BRS).



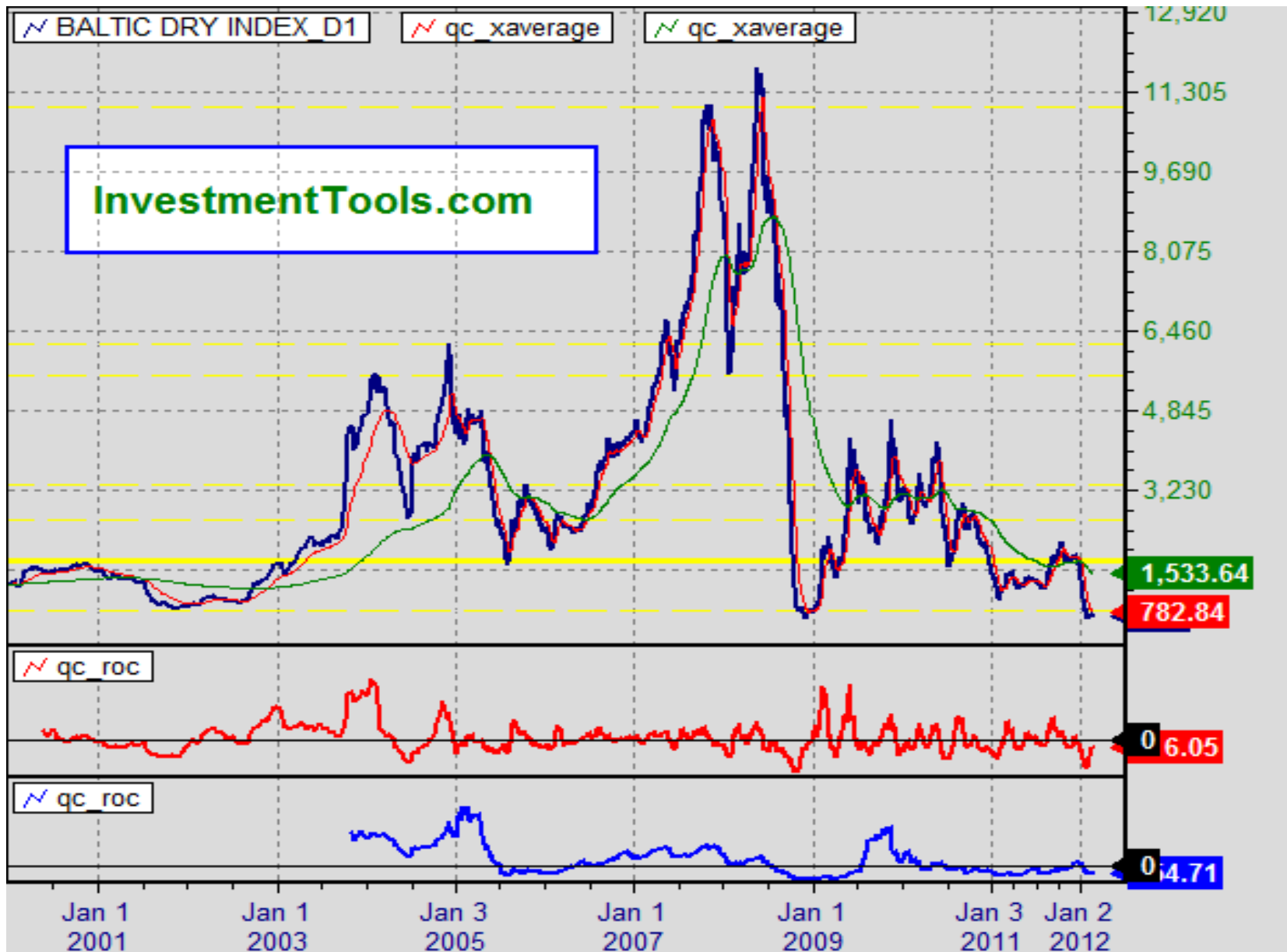


Chart created with NeoTicker EOD © 1998-2007 TickQuest Inc.

**4/ Les conditions climatiques** ont toujours été à l'origine des baisses ou des hausses de la production, créant ainsi des zones de déficit ou de surplus (on rappelle que trois années consécutives de « bonne » production américaine suffirait à faire plonger les cours des céréales), cependant ce qui a changé, c'est la volatilité des prix accentuée par les changements climatiques.

**5/ Le taux de change (et plus particulièrement la parité dollar / Euro)** joue sur la monnaie de facturation des produits agricoles. Généralement payés en dollars, les produits agricoles subissent les fluctuations du change.

**6/ Les marchés agricoles sont en train de devenir des marchés financiers.** Les opérations de spéculation génèrent une certaine dérive du capitalisme financier et modifient les comportements sur les marchés agricoles. Les marchés à terme, lieux de couverture, deviennent progressivement des lieux d'arbitrage et de spéculation. La crise financière des subprime (crise immobilière et crise des actifs financiers) a amené les opérateurs du marché à se replier sur les marchés agricoles. La financiarisation des marchés agricoles contribue à rendre plus instables les cours des matières premières.



**7/ L'exploitant agricole devra ensuite tenir compte de sa position géographique** à l'égard des zones de stockage, de production et de consommation. Sa compétitivité s'exprime à la fois en termes de coût de production, de coût de stockage et de coût de transport.

Les prix s'expriment généralement en prix rendus (tenant compte des coûts de transport jusqu'au lieu de destination) par rapport à une base donnée (juillet, le plus souvent) et en prix FOB (Free on Board : départ du lieu de stockage ou de production). C'est l'importance des bassins de production et de transport qui déterminent la référence à un port d'embarquement (Rouen, Dunkerque, La Pallice,...), une ville de départ production (Port la Nouvelle, Creil Metz, Eure et Loir...) dans le cas du blé tendre. Ces prix sont donnés par FranceAgriMer.

	<b>Blé tendre</b>	<b>Maïs</b>	<b>Pois</b>	<b>Colza</b>	<b>Orges de mouture</b>	<b>Orges de basserie</b>	<b>Blé Chicago</b>
	Base juill rendu Rouen standard	Base juill FOB Bordeaux Standard	Base août Fob Creil	Prix Spot Fob Moselle	Base Juil Rendu Rouen Standard	Base Juil Fob Creil Type sebastian	Échéance rapprochée Chicago en usd/boisseau
Cours	265	250	285	475	240	240	8.4875
Taxes	1.37	0.87	1.67	3.74	0.87	0.87	
Majorations	3.255	3.255	3.05		3.255	3.255	
Spot Nets de taxe majorations incluses	266.89	252.39	286.38	471.26	242.39	242.39	245.06
Change/veille	- 2.00	+ 0.00	+ 0.00	+ 3.00	+ 0.00	+ 0.00	- 0.65

Cotations au 15 novembre 2012 : 1 euro = 1.2726 \$

## Cotations marché physique

Le 22 février 2012

cours EUR/USD : 1.3222 (21/02/2012)

	<b>Blé tendre</b> base juillet rendu Rouen standard	<b>Blé dur</b> base juillet rendu Port La Nouvelle standard	<b>Maïs</b> base juillet FOB Bordeaux standard	<b>Orge Mouture</b> base juillet rendu Rouen standard	<b>Orges Brasserie</b> base juillet FOB Creil type Sebastian	<b>Pois</b> base août FOB Creil	<b>Colza</b> Prix SPOT FOB Moselle
Cours	206.00	260.00	204.00	203.00	255.00	230.00	465.00
Taxes	1.37		0.87	0.87	0.87	1.67	3.74
Majoration s	6.045	6.045	6.51	6.51	6.51	7.32	
Spot nets de taxe majoration s incluses	210.68	266.05	209.64	208.64	260.64	235.65	461.26
Change / Veille	-2.00	-2.00	-2.00	-2.00	-5.00	+0.00	-3.00



<b>Blé de Meunerie</b>	<b>Euros /t</b>	<b>Compensations</b>
Janvier 2013	269.25	- 1.00
Mars 2013	267.75	- 0.75
Mai 2013	266.50	- 0.75
Novembre 2013	239.50	- 0.50
Janvier 2014	239.00	- 1.00
Mars 2014	238.75	-1.00
Mai 2014	240.25	-1.00
Novembre 2014	220.00	-1.00
Janvier 2015	222.00	-1.00
Mars 2015	230.75	+2.00
Mai 2015	236.50	+2.00

Source : Agritel, 15 novembre 2012



## Cotations Marchés à terme MATIF - EURONEXT, le 21 février 2012

Blé tendre (€/t)		
<a href="#">Mars 2012</a>	211.75	-5.25
<a href="#">Mai 2012</a>	205.50	-6.00
<a href="#">Août 2012</a>	200.50	-6.00
<a href="#">Novembre 2012</a>	192.00	-4.50
<a href="#">Janvier 2013</a>	191.75	-4.50
<a href="#">Mars 2013</a>	192.25	-3.75
<a href="#">Mai 2013</a>	192.50	-4.00

Maïs (€/t)		
<a href="#">Mars 2012</a>	206.25	-3.75
<a href="#">Juin 2012</a>	206.50	-4.00
<a href="#">Août 2012</a>	208.50	-3.25
<a href="#">Novembre 2012</a>	185.00	-3.50
<a href="#">Janvier 2013</a>	187.50	-2.50
<a href="#">Mars 2013</a>	189.50	-2.50
<a href="#">Juin 2013</a>	193.50	-2.50

Graine de Colza (€/t)		
<a href="#">Mai 2012</a>	457.25	-0.25
<a href="#">Août 2012</a>	439.50	-0.50
<a href="#">Novembre 2012</a>	435.25	-0.25
<a href="#">Février 2013</a>	430.00	-0.50
<a href="#">Mai 2013</a>	425.50	+0.00
<a href="#">Août 2013</a>	411.50	+0.50

A côté des cotations traditionnelles exprimées en « base juillet » et en rendu port d'embarquement, FranceAgriMer diffuse des cotations internationales quotidiennes pour les blés français et hebdomadaires pour les orges de brasserie. Elles incluent les majorations mensuelles liées aux frais de stockage (environ 0,93 €/t/mois) et les coûts de transport et de manutention liée au chargement des bateaux. Elles sont quotidiennes pour les blés français, les orges fourragères et le maïs, hebdomadaires pour les orges de brasserie.

- Pour le **blé tendre**,

*French Channel Wheat* (FCW), pour les sorties par la Manche et la mer du Nord (80 % des exportations vers les pays tiers et 15 % de celles vers l'UE). Les blés de classe 1 (FCW 1)

*French Atlantic Wheat* (FAW), pour les exportations à partir du littoral atlantique (15 % des sorties de blés français): les blés de classe 1 (FAW 1)

- Pour le **blé dur**,

FOB La Pallice, au départ des ports atlantiques

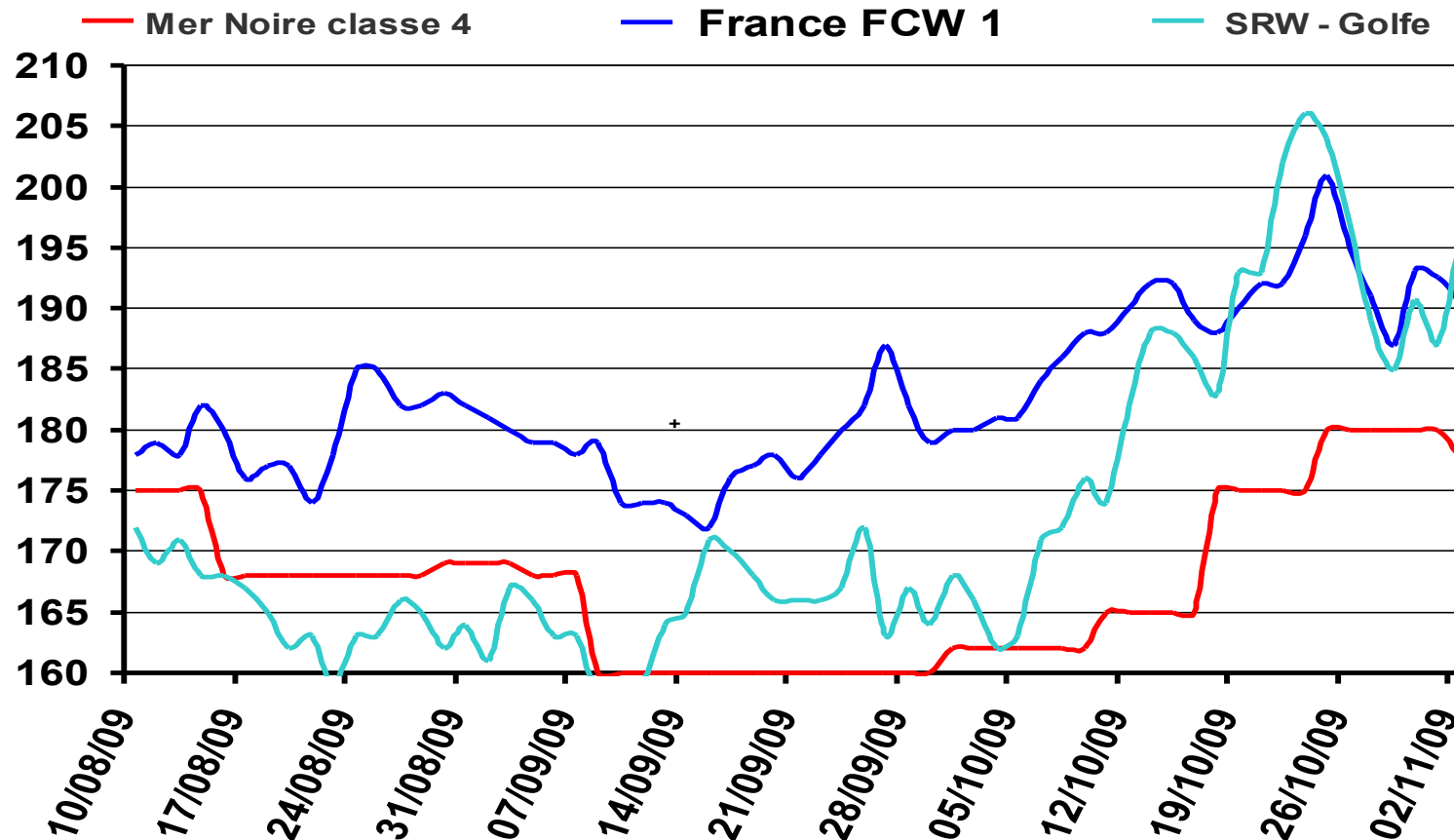
FOB Port-la-Nouvelle, depuis la côte méditerranéenne.

- Pour les **orges**, elles se subdivisent en orges fourragères (FOB Rouen) et orges de brasserie. On utilise alors une cotation dite *French Malting Barley* (FMB), qui comporte trois sous-cotations : *Channel Spring Barley*, pour les orges de printemps au départ de la Manche; *Channel Winter Barley 6 Rows*, pour les orges d'hiver six rangs au départ de la Manche; *Atlantic Spring Barley*, pour les orges de printemps au départ de la façade atlantique.

Ces cotations sont directement comparables à celles d'autres origines. Elles incluent les majorations mensuelles et les coûts de mise à fob. Exprimées en euros et en dollars (hors restitutions à l'exportation), elles permettent d'améliorer la compréhension des opérateurs étrangers en leur donnant un élément de comparaison homogène. Pour le blé, deux types de cotations internationales sont disponibles : le **French Channel Wheat (FCW)** pour les sorties de blé assurées par les ports de la Manche et de la Mer du Nord, soit 80 % des exportations françaises sur pays tiers et 15 % des ventes sur l'Union Européenne. Est cotée en 2003/2004, la classe représentative 1 : FCW 1. En effet, 75% de la récolte française 2003 est classée dans les catégories E et 1. Le **French Atlantic Wheat (FAW)** pour les opérations réalisées à partir de la façade atlantique, soit 15 % des sorties de blés français. Sont actuellement cotés les blés de classe 1 (FAW 1).

Les cotations sont présentées au stade négoce (hors TVA). Pour obtenir le prix culture, il suffit de retrancher la marge de l'OS (9 à 12 € la tonne) et les taxes à la charge du producteur (dans le cas du blé tendre : 1.27 €/t ; blé dur : 0.77€/t).

On assiste depuis quelques années à un resserrement des écarts de prix mondiaux pour de nombreux produits agricoles, notamment le blé tendre.



Source : CIC (en \$/t)

Tous ces éléments devraient générer plus de volatilité des prix dans l'avenir et l'apparition d'une superposition de deux cycles.

- Une tendance à la fois baissière (à la suite de la récolte) et haussière des cours (au fur et à mesure que l'on se rapproche de la nouvelle récolte).

- Des fluctuations brutales de cours (à la hausse comme à la baisse) durant des périodes très courtes.

→ Ceci devrait accroître le besoin de se couvrir sur les marchés à terme.

→ Ceci va également encourager une certaine spéculation sur les matières premières.

## C. Typologie des marchés

Les marchés sont généralement regroupés en 3 familles : les marchés au comptant, les forward marchés (marchés à livraison différée) et les marchés à terme. Il faut cependant ajouter à cette typologie les marchés de gré à gré, les marchés aux enchères (marchés au cadran) ainsi que les autres principes de vente (adjudication, appel d'offres...)

### 1/ Le marché au comptant

Un marché est un lieu de rencontre et de confrontation de l'offre et la demande. De cette confrontation, découle un prix d'équilibre, le prix de marché. Ce prix est donc défini à l'issue de la négociation entre l'acheteur et le vendeur. Ceux-ci s'échangent le titre de propriété contre la somme convenue. Le produit est généralement disponible sur la place du marché mais parfois, pour plus de commodité, l'estimation se fait à l'aide d'un échantillon représentatif ou d'un descriptif détaillé de ses caractéristiques. **Un contrat à livraison immédiate intervient lorsque le produit est réglé et livré au moment de la négociation.** Par contrat, on entend un accord entre deux parties sur l'échange d'un produit à un prix déterminé après s'être mis d'accord sur la quantité, la qualité, les conditions de livraison, et le prix du produit.

## 2/ Le marché à livraison différé (forward contracts)

Le temps est ici pris en compte dans les échanges. Il apparaît tout d'abord utile aux opérateurs de négocier les termes de l'échange avant de le réaliser. En effet, en dehors du prix, les contrats doivent préciser de nombreux éléments techniques comme les moyens de transport, la qualité requise, les modalités de paiement et surtout les procédures à suivre en cas de litige. Par ailleurs et pour des raisons de risque, certains producteurs ne se décident à lancer des fabrications qu'avec l'assurance de débouchés précis. Les contrats à livraison différée répondent à ces attentes. Ils constituent un moyen de coordination des opérateurs en séparant dans le temps la négociation commerciale de la livraison physique du produit. Un vendeur s'engage à livrer une quantité donnée de marchandise à un acheteur, à une date future, date à laquelle le règlement sera réalisé. Le règlement est effectué sur la base d'un prix fixé dès la négociation. Un producteur de colza a donc la possibilité de bloquer sa marge en vendant à un prix fixé avant la récolte pour livraison différée (c'est la politique généralement pratiquée par les coopératives céréalières).

## 3/ Les marchés à terme (future markets)

Ce sont des marchés sur lesquels des transactions donnent lieu à paiement et livraison des marchandises (ou actifs financiers) à une échéance future.