



AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

Le marché mondial des denrées agricoles de Chicago

Bernard Yon

Citer ce document / Cite this document :

Yon Bernard. Le marché mondial des denrées agricoles de Chicago. In: Économie rurale. N°129, 1979. pp. 11-16;

doi : <https://doi.org/10.3406/ecoru.1979.2611>

https://www.persee.fr/doc/ecoru_0013-0559_1979_num_129_1_2611

Fichier pdf généré le 08/05/2018

Abstract

Prices of futures contracts at the Chicago Board of Trade are a forecast of futures prices of cash grains on which both hedgers and speculators mainly rely on to form their anticipations. Of course, Chicago futures prices are not the only information to deduce prices on the other parts of the world. But those prices direct price formation in other market places so that no one can ignore them. If the majority of French operators watch Chicago prices for the conduct of their own business, it remains among them a large ignorance of the mechanisms of the price formation at the CBOT level. This article is an attempt to provide a very basic knowledge of price formation on futures contracts at the CBOT in order to help business people in their own operations. Some basic examples are taken to show how things work in reality.

Résumé

Les prix auxquels les contrats à terme du Chicago Board of Trade (GBOT) se négocient, constituent une prévision des cours au comptant sur laquelle tout opérateur forme des anticipations. Bien entendu, le cours de Chicago n'est pas l'unique information qui explique la formation des prix dans les autres parties du monde, mais son influence directrice est telle que nul ne peut l'ignorer. Si dans les faits, la quasi totalité des opérateurs français regardent les cours de Chicago pour la gouverne de leurs affaires, il règne encore une large ignorance de la façon dont ces prix sont déterminés. L'article qui suit donne simplement la base du fonctionnement du marché à terme de Chicago dans le but d'augmenter la connaissance de son mécanisme chez ceux qui observent ses cours. Quelques exemples élémentaires serviront à illustrer les propos.

LE MARCHÉ MONDIAL DES DENRÉES AGRICOLES DE CHICAGO

Bernard YON

Professeur de marketing et d'économie agricole, ESSEC

Les prix auxquels les contrats à terme du Chicago Board of Trade (CBOT) se négocient, constituent une prévision des cours au comptant sur laquelle tout opérateur forme des anticipations. Bien entendu, le cours de Chicago n'est pas l'unique information qui explique la formation des prix dans les autres parties du monde, mais son influence directrice est telle que nul ne peut l'ignorer. Si dans les faits, la quasi totalité des opérateurs français regardent les cours de Chicago pour la gouverner de leurs affaires, il règne encore une large ignorance de la façon dont ces prix sont déterminés. L'article qui suit donne simplement la base du fonctionnement du marché à terme de Chicago dans le but d'augmenter la connaissance de son mécanisme chez ceux qui observent ses cours.

Quelques exemples élémentaires serviront à illustrer les propos.

THE CHICAGO BOARD OF TRADE

Prices of futures contracts at the Chicago Board of Trade are a forecast of futures prices of cash grains on which both hedgers and speculators mainly rely on to form their anticipations. Of course, Chicago futures prices are not the only information to deduce prices on the other parts of the world. But those prices direct price formation in other market places so that no one can ignore them. If the majority of French operators watch Chicago prices for the conduct of their own business, it remains among them a large ignorance of the mechanisms of the price formation at the CBOT level. This article is an attempt to provide a very basic knowledge of price formation on futures contracts at the CBOT in order to help business people in their own operations. Some basic examples are taken to show how things work in reality.

Le Chicago Board of Trade (1), premier marché de produits agricoles, et le Mercantile Exchange font de Chicago la plus grande place financière du monde devant New-York (2).

Le fonctionnement d'un marché à terme de denrées est peu connu dans notre pays, son utilité encore moins et certains lui attribuent même des méfaits absolument irréels (3).

Or le marché à terme représente une méthode d'organisation de marchés souple et efficace et de développement progressif du commerce mondial.

DESCRIPTION DU CHICAGO BOARD OF TRADE

Le bâtiment du CBOT est couronné d'une immense statue de Cérès symbolisant ainsi sa vocation de faire échanger les moissons du monde. Les deux principales denrées sont le maïs et le soja au sujet desquels nous construirons des cas d'application de stratégies. Les échanges portent sur des « contrats » standard non

divisibles dont tous les éléments sont identiques et fixes hormis le prix.

Ainsi un contrat de maïs a-t-il la consistance de 5.000 boisseaux (bu) soit environ 20 tonnes métriques de qualité n° 2 (selon normes US) dont le poids spécifique, le pourcentage de grains cassés et d'impuretés et le taux maximum de grains endommagés par le séchage ou par les moisissures, sont définis.

Le contrat est libellé avec une échéance future dite « terme ». Le contrat maïs porte l'un des cinq termes annuels suivants : mars, mai, juillet, septembre, décembre. On peut en négocier jusqu'à 18 mois à l'avance.

Le cours atteint par ces contrats est évidemment différent selon leur échéance (terme). En principe donc, les deux parties contractantes, le vendeur et l'acheteur, s'engagent à livrer et à prendre la quantité (et la qualité) du contrat au terme indiqué et à la payer à ce moment au prix fixé lors de la signature du contrat. Les transactions pouvant se faire jusque 18 mois à l'avance en maïs, il était donc possible par exemple en août 1977 d'échanger des contrats à terme dont l'échéance serait septembre 1977, décembre 1977, mars 1978, mai 1978, juillet 1978, septembre 1978 et décembre 1978. Un agriculteur peut donc vendre sa récolte 1978 alors que la récolte 1977 est encore sur pied.

On négocie donc au CBOT sur sept termes différents pour le maïs.

(1) Désigné par CBOT dans la présente étude.

(2) Au CBOT, il s'est échangé en 1976 jusque 74 milliards de dollars de contrats.

(3) Commentaire du « Monde », 3 mars 1977, p. 34, à la suite d'une conférence de M. Warren W. LEBECK, ex-président du CBOT.

Le marché est localisé dans une grande salle où se rencontrent les « négociateurs » seuls habilités pour exécuter des ordres, au mieux de l'intérêt de ceux qui les leur ont remis. Il fonctionne chaque jour du lundi au vendredi inclus entre 9 h 30 et 13 h 15.

Chaque denrée se négocie autour d'un « pit » distinct ; un « pit » est une sorte de corbeille à 3 gradins et à forme octogonale. L'un des côtés de ce « pit » étant occupé par les employés du CBOT qui ont pour tâche d'enregistrer fidèlement et à tout instant le prix des transactions et le nombre des contrats échangés, le négociateur choisit sa place sur un gradin de l'un des sept autres côtés : il peut ainsi voir et interpeller les autres négociateurs qui se trouvent sur les gradins des sept côtés.

Pendant une certaine plage de temps (par exemple 10 minutes), un terme (mettons septembre) est attribué à un côté du « pit » et les négociations s'effectuent sur ce terme. La plage de temps suivante, un autre terme : le suivant (par exemple décembre) est attribué à ce même côté... Il y a donc décalage de terme et ainsi le négociateur, de sa position et sans changer de place, pourra faire des propositions pour tous les termes au fur et à mesure des décalages successifs.

LES HOMMES

Le négociateur

Le négociateur est seul habilité pour exécuter les ordres qu'il a reçus, il est donc présent sur le marché. Membre du CBOT à titre personnel, il est porteur d'un insigne avec numéro d'immatriculation pour que chacun puisse identifier les offres ou les demandes qu'il formule.

Le nombre de charges de négociateur est limité ; toute charge devenue vacante est proposée aux enchères (4). Certains négociateurs sont membres du personnel de grandes compagnies qui ont acheté la charge pour eux ; d'autres, peu nombreux, occupent cette situation à titre personnel (5).

Dans tous les cas, le négociateur est tenu personnellement pour responsable des opérations qu'il effectue. Ayant acheté une charge et formant une association avec ses semblables, il est considéré comme un commerçant libre sur lequel l'Etat ou le Gouvernement fédéral n'ont autorité qu'en vertu des lois qui régissent le commerce et les associations de commerçants en général.

Le donneur d'ordres ou opérateur

— Les « Hedgers », de beaucoup les plus importants en nombre et intérêts représentés, se définissent ainsi : « opérateurs qui prennent sur le marché à terme

des positions inverses et opposées aux positions qu'ils ont prises dans leurs transactions professionnelles ». Ces professionnels : producteurs, négociants en grains, grandes compagnies ou maisons de courtage, sont ainsi en relations d'affaires avec les agriculteurs d'une part et les transformateurs industriels ou négociants en grains d'autre part. Ils ont la plus grande part dans la détermination des cours.

— Les spéculateurs, les moins nombreux, « jouent » sur le terme et espèrent en tirer un gain. Professionnels de la spéculation, ou exerçant des professions diverses, ils n'ont aucun contact avec la réalité physique de la denrée.

LA NOTION DE « BASE »

Aux termes (dates) qui les intéressent (pas nécessairement les mêmes), le marché doit assurer à l'agriculteur une bonne vente, un bon achat à l'industriel.

Pour qu'il y ait concordance, il est indispensable que des opérateurs acceptent de prendre des contrats pour les uns au terme de leur convenance, pour les vendre aux autres au terme de leur convenance. Le marché est ainsi « balancé ».

L'opérateur doit donc s'intéresser à l'évolution des « bases ». La « base » est la différence entre le prix ferme (transaction commerciale) à n'importe quel point du pays et le prix à un terme dit sur un marché donné (ici le CBOT). Il y a donc autant de bases que de termes. Cette différence est due à divers facteurs dont la situation générale des intérêts présents au CBOT, les disparités géographiques d'offre et de demande qui font qu'un marché est plus intéressant qu'un autre ; les problèmes de transport et la structure des prix de transport ; les possibilités de stockage et les facteurs de qualité et de conditionnement des denrées.

FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ

Tout opérateur doit effectuer un dépôt correspondant à environ 10 % de la valeur des contrats qu'il souhaite acquérir (6). L'ordre peut alors seulement être donné au négociateur.

Les cours évoluent librement lors des séances de négociation, selon la loi de l'offre et de la demande. Toutefois une limite est imposée au marché du jour. Cette fourchette est fondée sur le cours de frontière de la veille majoré de + 20 c. pour la limite supérieure et minoré de — 20 c. pour la limite inférieure. Si en cours de séance, le prix atteint l'une de ces limites, le marché est fermé pour le jour.

Après la fermeture du marché, qui advient soit à l'heure prévue, soit avant l'heure à cause du fonctionnement des limites, la valeur de la position de chaque opérateur est recalculée, en prenant comme référence le cours de fermeture du jour. De plus elle est aussi esti-

(4) Fin 1976, le prix atteint pour une telle charge s'élevait à 225.000 \$.

(5) Ainsi M. LEBECK, l'ancien président du CBOT. Une autre catégorie de négociateurs, les « scalpers », prennent des petites positions (de 1 à 5 contrats) sur une période de temps très courte (5 à 10 minutes). Ce sont d'anciens coursiers auxquels le CBOT a vendu la charge à un prix destiné à favoriser la promotion sociale de cette catégorie de personnel.

(6) Le « margin call » (dépôt de marge).

* c. = cent, 1/100^e de dollar.

mée au cours le plus défavorable qui pourrait intervenir le lendemain ; la différence entre la valeur de la position initiale et cette position hypothétique est comparée à l'importance du dépôt de marge. Si le dépôt de marge est insuffisant pour couvrir cette perte éventuelle, un complément de dépôt est réclamé à l'opérateur dans l'après-midi même. Si celui-ci refusait ce versement, sa position serait soldée d'office dès le lendemain matin au cours obtenu à l'ouverture du marché. Ainsi dans ce marché tout opérateur est solvable et capable de régler sa perte éventuelle : nous reviendrons sur cet aspect du fonctionnement du CBOT qui rend celui-ci particulièrement sûr.

Le négociateur qui a un ordre à exécuter se trouve dans l'une des quatre positions suivantes : il propose une offre (il est vendeur), il propose une demande (il est acheteur), il prend une offre (il achète), il prend une demande (il vend).

Il peut donc acheter ou vendre de deux manières ; lorsqu'il fait des propositions, sa position dans le «pit» doit être concordante avec le terme tandis que lorsqu'il « prend », sa position dans le « pit » est indifférente.

A un instant donné, le marché est soit « vendeur », soit « acheteur » selon la prédominance des propositions de l'une ou l'autre nature. Il y a des retournements de marché fort nombreux (des inversions de cette prédominance).

Une proposition s'exprime de façon très simple puisque les contrats sont standardisés. Il suffit pour l'opérateur d'énoncer le nombre de contrats proposés (soit à l'achat, soit à la vente) et leur prix. Des gestes codifiés des négociateurs accompagnant quelques paroles, sont perçus de tous les intéressés et notamment des employés qui enregistrent, font inscrire les chiffres sur un tableau lumineux et renseignent le télex dont 800.000 terminaux sont répartis dans le monde.

Les prix ne sont pas absolument libres puisqu'ils subissent deux contraintes : la plus petite variation de prix ne peut être inférieure à la fraction du 1/8^e de centime et le prix est exprimé en centimes et fraction, par exemple : 3.45-6, ce qui signifie \$ 3.45 3/4 c. Ensuite la variation journalière est limitée, par décision du Conseil d'Administration du CBOT, à une valeur maxima au-dessus ou au-dessous du prix de fermeture de la veille. Pour le maïs, cette limitation se monte à ± 20 c. Ainsi des spéculations excessives ne peuvent se développer au-delà de ce qui peut être considéré comme acceptable.

Si le prix qui s'établit au cours d'une journée atteint une des deux limites, le marché est automatiquement fermé à cette limite et ouvrira à nouveau le lendemain. Ce dispositif est le même pour toutes les denrées ; mais les bornes sont différentes selon le temps et selon le produit, en fonction de l'appréciation du Conseil d'Administration sur la tenue du marché de chaque denrée.

Le mécanisme de l'échange des contrats est analogue à celui de toutes les bourses de valeurs et de commerce. Les maisons de courtage et de négoce qui ont chacune

un bureau dans les bâtiments du CBOT transmettent les ordres au négociateur qui peut avoir à la fois dans la main jusqu'à plus de 100 ordres portés sur des cartons individuels... annotation des négociateurs sur ces cartons, intervention des coursiers qui ramassent les cartons apurés en circulant sans cesse autour du « pit ». Le temps de présence moyen d'un ordre sur le marché du CBOT est de 4 minutes. Les moyens de communication sont tels qu'il ne s'écoule pas plus de 10 minutes entre l'instant où le client émet un ordre en un point quelconque du monde, et celui où l'exécution de cet ordre lui est communiquée.

C'est l'opérateur qui influe sur le niveau du prix et forme le cours (différent) de chaque terme. Mais le négociateur, par sa stratégie dans le « pit », est capable soit d'amortir des variations, soit d'en provoquer de petites.

Il faut bien comprendre enfin que tout vendeur trouve la contrepartie de son offre et que l'ensemble du marché, si vaste soit-il, est parfaitement équilibré au 8^e de centime près et au contrat près. Chaque séance du marché ne débutera que si les comptes ont été apurés par la Clearing House (Chambre de Compensation), organisme indépendant du CBOT dont les membres sont personnellement responsables des vérifications qu'ils opèrent.

ETUDE DU CAS D'UN OPERATEUR (NEGOCIANT EN GRAINS)

L'étude des méthodes utilisées par un opérateur local nous permet de mieux comprendre l'utilité du marché à terme. La méthode la plus élémentaire consisterait en ce qu'il achète « ferme » à l'agriculteur un certain tonnage de grains, soit livrable de suite avec paiement comptant ou différé, soit livrable à une date fixée avec paiement différé, puisqu'il vend cette marchandise par exemple à une entreprise transformatrice. Cette méthode directe de transactions ne fait pas appel au marché à terme mais en général le négociant ne s'en tiendra pas là et pour éviter d'assumer la totalité du risque commercial, il se « couvrira » au CBOT pour transférer sur autrui (sur l'opérateur de la contrepartie) une part de ce risque.

Le marché à terme parfaitement équilibré, avec des cours indépendants des transactions évoquées ci-dessus, ne provoque en général ni prises de livraison, ni fournitures de denrées ; il traite pratiquement des quantités fictives (7). Les « spéculateurs » qui opèrent sur ce marché ne sont donc pas forcément des professionnels, ils n'ont aucun contact avec la réalité physique de la denrée. Les professionnels (Hedgers) cependant sont les plus nombreux et leurs opérations au CBOT font partie intégrante de leur politique commerciale.

(7) Cependant, les « termes » correspondent à des cycles de production réels et dans le cas où l'opérateur n'aurait pas soldé sa position à l'échéance (au terme), la Chambre de Compensation lui délivrerait un bon de livraison ou de réception.

LES OPERATIONS AU CBOT D'UN HEDGER : SIX PROCESSUS UTILISES EN 10 ANS

Colonne (1) : date des transactions et opérations.

Colonne (2) : transactions entre le négociant et ses partenaires commerciaux.

Colonne (3) : opérations réalisées en couverture sur le CBOT.

Colonne (4) : la base est la différence entre le prix ferme général et le prix à un terme dit sur le CBOT.

Date (1)	Transaction professionnelle (2)	Opération à terme C B O T (3)	Résultat en c. (4)	Base en c. (4)
-------------	---------------------------------------	-------------------------------------	--------------------------	----------------------

I. Couverture avant récolte d'un achat de grains de maïs effectué avant récolte

17.04	achat 10.000 bu à \$ 2,41	vente 2 contrats décembre à \$ 2,61	(2) + 32	— 20
9.10	vente correspon- dante à \$ 2,73	achat 2 contrats décembre à \$ 3,00	(3) — 39	— 27
			perce nette = — 7 c.	

(Perte nette unitaire de 7 C
la base qui s'est élargie donne le même résultat)

II. Couverture à la récolte d'un achat de grains de maïs à la récolte

26.10	achat 10.000 bu à \$ 2,51	vente 2 contrats décembre à \$ 2,83	(2) + 4	— 32	Publication Base Illinois Central 1976 date C 2.10 — 29 9.10 — 27 16.10 — 19 23.10 — 32 30.10 — 32 6.11 — 40 13.11 — 22 20.11 — 21 26.11 — 18 4.12 — 28
26.11	vente correspon- dante à \$ 2,55	achat 2 contrats décembre à \$ 2,75	(3) + 10	— 18	
Le net est un gain unitaire de 14 C - la base s'étant resserrée donne le même résultat. Le marchand relève chaque jour la publication de la base et son attitude est dictée par l'évolution de celle-ci.					

III. Echange de contrats à terme de maïs « rolling forward »

23.10	achat 10.000 bu à \$ 2,51	vente de 2 contrats décembre à \$ 2,83	} + 10	— 32	} + 14
26.11	pas de transaction (cours du jour) \$ 2,55	achat de 2 contrats décembre à \$ 2,73		— 18	
26.11		vente de 2 contrats juillet à \$ 2,87	} — 12	— 32	} + 17
24.06	vente correspon- dante à \$ 2,84	achat de 2 contrats juillet à \$ 2,99		— 15	
résultat + 33 c.		résultat	— 2 c.	+ 31 c.	
gain net + 31 c.					

gain net de 31 c. confirmé par les resserrements de la base

(1)	(2)	(3)	(4)
IV. Couverture d'un achat de grains de maïs en stock chez l'agriculteur			
08.01	achat 10.000 bu à \$ 2,55	vente de 2 contrats	— 23 c.
24.06	vente correspon- dante à \$ 2,84	juillet à \$ 2,99	— 15 c.
	résultat + 29 c.	résultat — 21 c.	
	gain net + 8 c.	= + 8 c.	
	gain net de 8 c. confirmé par le resserrement de la base de 8 c.		

V. Opération à terme sur grains de soja avant transaction au comptant (spread) pour entériner un gain sur base

04.12	pas de transaction cours du jour \$ 4,85	achat de 5 contrats janvier à \$ 4,91	} spread + 86 c.
		vente de 5 contrats juillet à \$ 5,77	
08.01	achat 25.000 bu à \$ 4,63	vente de 5 contrats janvier à \$ 4,69 (le contrat juillet cote alors \$ 4,91)	
24.06	vente correspon- dante à \$ 6,40	achat de 5 contrats juillet à \$ 6,55	
			+ \$ 1,77

a — Méthode de détermination du résultat net

sur les contrats juillet perte : $5,77 - 6,55 = - 78$ c. } ensemble
sur les contrats janvier perte : $4,69 - 4,91 = - 22$ c. } — \$ 1,00
net \$ + 1,77 — \$ 1,00 = 77 c.

b — Méthode par la base

rapprochement des bases 8 janvier : $4,91 - 4,63 = - 28$ c.
24 juin : $6,40 - 6,55 = - 15$ c.
resserrement de la base + 13 c.

D'autre part, le spread janvier-juillet : $5,77 - 4,91 = 86$ c.
et la différence aux transactions ferme entre décembre et janvier est de $4,63 - 4,85 = 22$ c.

Ainsi, en entrant sur le CBOT le 4 décembre alors que la transaction n'est effectuée que le 8 janvier, le négociant gagne 86 c. — 22 c. = 64 c. Gain net : 13 c. + 64 c. = 77

VI. Couverture en prévision d'une forte récolte de maïs et donc d'un manque de capacité de stockage

17.04	vente de 10.000 bu à \$ 2,41 (livraison différée) (vente à découvert)	achat de 2 contrats décembre à \$ 2,61	— 20
09.10	achat de couverture correspondant à \$ 2,73	vente de 2 contrats décembre à \$ 3,00	— 27
	résultat — 32 c.	résultat + 39 c.	
	Gain net + 7 c.	— 7 c.	

C'est parce qu'il prévoyait un élargissement de la base, qui s'est effectivement produit, que le négociant a vendu à l'utilisateur pour livraison différée près de six mois avant d'avoir acheté la quantité correspon-

dante à l'agriculteur. Aussi, dans ce processus, contrairement aux précédents, le solde de la base est-il d'un signe contraire au résultat qui est un gain, la base s'étant élargie de + 7 C.

CONCLUSION

Cette étude très simplifiée montre que le marché à terme de denrées agricoles, et singulièrement le CBOT, n'est pas le règne de la « spéculation » (au sens péjoratif du mot) mais qu'il est avant tout et surtout un « outil » à la disposition des professionnels.

Son premier avantage n'est-il pas de permettre à l'opérateur de transférer son risque sur d'autres « opérateurs » ? Plus exactement, le marché à terme donne à l'opérateur la possibilité de prendre un second risque dont les caractéristiques annulent, dans la majorité des cas, celles du risque économique né de ses transactions professionnelles. Cette « assurance » est peu onéreuse puisqu'elle ne peut dépasser 10 % du montant des contrats.

D'autres avantages sont à noter :

— les prix des contrats à terme (fixés jusque 18 mois à l'avance) fournissent une prévision de tendance utile pour l'économie agricole,

— le coût du stockage et la notion de rentabilité associée à la détention du stock, qui sont fonction de l'offre et de la demande en espaces de stockage, ont leur traduction dans les opérations du marché à terme,

— les marchés à terme ont un effet stabilisateur sur les cours ; bien que peu aisée à construire, la démonstration en a été faite (8),

— le recours au marché à terme par les professionnels assure à l'agriculteur un revenu plus élevé que

celui obtenu uniquement par des transactions professionnelles de gré à gré (9),

— du point de vue de l'économie générale, le marché à terme attire de l'argent frais pour financer les risques agricoles et a nécessité la création de nombreux emplois tant au niveau du Board que dans les maisons de courtage et de négoce.

Au surplus, le CBOT donne toutes garanties de sérieux et de régularité.

Les « margins calls » de 10 % environ de la valeur nominale des contrats écartent du marché tout opérateur non solvable. Les spéculateurs professionnels sont aussi soumis aux dépôts de marge, mais le montant de celui-ci est fonction de l'importance que l'on souhaite donner aux positions purement spéculatives. En effet il existe un suivi très attentif de l'indice de spéculation qui est fondé sur le rapport des positions de « Hedge » et de spéculation.

(8) Holbrook Working. Food Research Institute Studies, Vol. IV (1) 1963, Roger GRAY. The Attack Upon Potato Futures Trading in the US FRI Studies, Vol. IV (2) 1964.

Gregory S. TAYLOR, Raymond LEUTHOLD. The Influence of Futures Trading on Cash Cattle Price Variation, FRI, Vol. XIII (1) 1974.

(9) William G. TONEK et Roger W. GRAY. Temporal Relationships among Prices on Commodity Futures Market : their allocative and stabilizing roles. Am. Journal of Agr. Econ. 1970, p. 372-380.

Ronald MC KINNON. Futures Markets, Buffer Stocks and Stability for Primary Producers. Journal of Political Economy, Vol. 75, déc. 1967, p. 844-861.