

# MARCHÉS DES CÉRÉALES ET OLÉAGINEUX

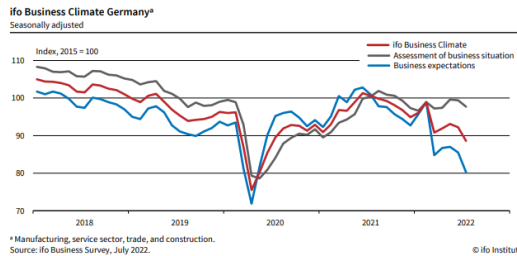
## ACTUALITÉS

### L'ALLEMAGNE DOIT RÉINVENTER SON MODÈLE

L'Allemagne, première économie de la zone euro, fait sans doute face à sa pire crise depuis la fin de la seconde guerre mondiale en raison des lourdes conséquences du conflit en Ukraine. Le modèle économique, stratégique et énergétique allemand patiemment mis en place pendant des décennies a volé en éclats en l'espace de quelques semaines seulement, menaçant la prospérité du pays. Le retour de la guerre en Europe oblige l'Allemagne à ne plus miser uniquement sur la protection des USA en matière militaire et à repenser son système de défense. La dépendance aux sources d'énergie bon marché en provenance de Russie

va coûter cher à l'Allemagne. Malgré les efforts des européens pour atténuer le choc des probables ruptures d'approvisionnement en gaz russe, les allemands vont devoir réduire leur consommation cet hiver ce qui va amputer le potentiel industriel, faire plonger l'économie en récession et alimenter l'inflation. Avec les autres pays d'Europe, l'Allemagne va devoir rééquilibrer et diversifier ses sources d'approvisionnement en énergie à l'heure où les centrales nucléaires du pays sont mises à l'arrêt. Avec cette crise, l'Allemagne et l'UE font face à de nombreux challenges ; l'unité de l'Union, plus que jamais nécessaire, risque d'être mise à rude épreuve.

#### L'INDICE IFO DU CLIMAT DES AFFAIRES EN ALLEMAGNE CHUTE FORTEMENT



## A SUIVRE...

- CLIMAT : FORTES CHALEURS SUR L'OUEST DE LA CORN BELT.
- CEREALES : 1ER BATEAU PARTI D'UKRAINE DANS LE CADRE DU CORRIDOR ALIMENTAIRE
- COMPLEXE OLÉAGINEUX : DÉGRADATION DU SOJA US À 59 % SEULEMENT DE "BONS À EXCELLENTS"
- TENDANCE BAISSIÈRE ENCORE EN PLACE SUR LE BLÉ EURONEXT
- LE TOURTEAU DE COLZA EUROPÉEN REDEVIENT COMPÉTITIF FACE AU TOURTEAU DE SOJA



## CONTEXTE ÉCONOMIQUE

### RÉCESSION AUX USA, LA MENACE SE PRÉCISE

La semaine dernière, la Federal Reserve a donné un tour de vis supplémentaire à sa politique monétaire en remontant comme prévu ses taux de 75 points pour les porter entre 2.25 et 2.50%. Après une hausse de 200 points de base depuis janvier, la banque centrale américaine n'affiche toujours aucune complaisance dans son combat contre l'inflation qui a dépassé 9% en juin pour s'afficher à son plus haut niveau depuis 40 ans. La hausse des prix est d'ailleurs en grande partie responsable de la contraction surprise de l'économie américaine au second trimestre (-0.9% y/y). La baisse du pouvoir d'achat commence à ralentir les dépenses des consommateurs dans un contexte de baisse des dépenses fédérales et des investissements. Jerome Powell, le président de la Fed s'est montré cependant rassurant pour les investisseurs en laissant entendre que le rythme de la hausse des taux pourrait se ralentir dans les mois qui viennent. Les taux des obligations du Trésor américain ont d'ailleurs reflué. On notera à cet égard l'inversion de la courbe aux USA entre les obligations à deux ans et celles à dix ans, signe d'anticipations croissantes d'une récession économique.

## REMARQUE DE L'ANALYSTE

### AVIS ANALYSTE CÉRÉALES :

Entre la forte sollicitation du blé français à l'export et les conditions sèches ne permettant pas le bon développement du maïs en Europe et aux Etats-Unis, l'équilibre des bilans céréaliers reste fragile. Il convient de rester vigilant à une possible accélération des exportations de la région mer Noire mais le potentiel de baisse semble désormais limité compte tenu de la diminution des disponibilités de blé et de maïs.

### AVIS ANALYSTE OLÉAGINEUX :

La géopolitique rebat une nouvelle fois les cartes du marché des oléagineux. Malgré des bilans tendus et un risque climatique présent sur les sojas US, auquel s'ajoute les bonnes marges de triturations sur le colza européen, et les pertes de rendement des tournesols en Europe, le risque baissier est là. Toutes dégradation des relations entre la Chine et les USA pourrait en effet faire pression sur les cours, ce qui sera à surveiller de près. Du côté des fondamentaux, la lourdeur des bilans de l'huile de palme participe aussi à la pression des cours. Les principaux facteurs d'influence des cours à surveiller dans les prochaines semaines seront l'impact de la sécheresse sur le potentiel de production des soja US et la situation géopolitique entre la Chine et les USA.

## ENGRAIS

### LE GAZ NATUREL RESTE SOUS TENSION

L'approvisionnement en gaz via le pipeline Nord Stream 1 en Europe est à seulement 20 % de ses capacités, contre 40 % précédemment. La tension reste très forte sur le marché du gaz naturel. Cela entretient des coûts de production élevés des engrais azotés en Europe, et un risque de disponibilités. Pour le moment, la demande est limitée, ce qui freine le potentiel de hausse, mais tout retour de la demande à la rentrée pourrait relancer significativement les cours vers le haut.

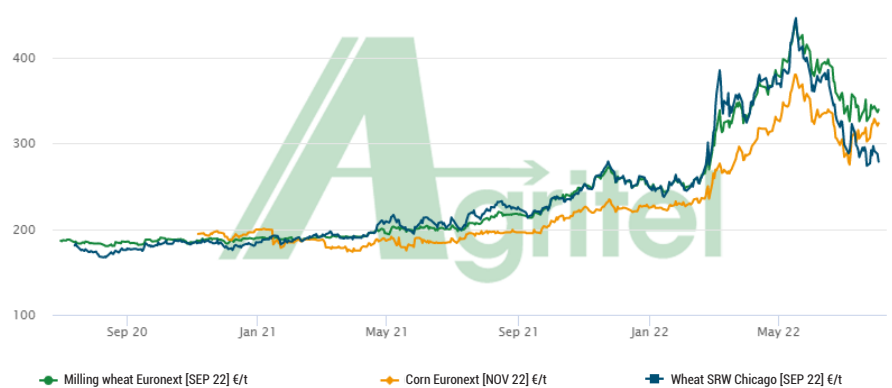
#### TENDANCES DE LA SEMAINE

BLÉ	MAÏS	COLZA	TOURNESOL	ORGE	TOURTEAUX
↔ ↗	↔ ↗	↔	↔	↔ ↗	↔

## EXPORTS SOUTENUS

A la suite de la signature d'un accord avec la Russie permettant les exportations au départ de l'Ukraine, les images du premier navire ukrainien de grains quittant le port d'Odessa font le tour des chaînes d'information et anime les marchés agricoles. Pour autant, les opérateurs locaux comme ukrainiens restent pour le moment sceptique quant à la capacité de l'Ukraine à sortir d'importants volumes. Du côté de la Russie, les récoltes de blé sont en cours et malgré une production attendue sur des niveaux records, la cadence de chargement ne s'accélère pas. Les opérateurs russes manquent en effet de visibilité à long terme compte tenu de l'évolution des taxes à l'exportation, mais également du rouble. Dans ce contexte, les importateurs mondiaux continuent de se tourner vers l'Europe pour leurs achats de blé. A l'heure où les ports roumains et bulgares sont à saturation, l'origine française est plébiscitée. Les chargements de blé français sur le début de la campagne s'affichent sur des niveaux records, à destination des pays d'Afrique du Nord mais également vers des destinations plus inhabituelles comme les pays d'Asie ou du Moyen Orient. Avec une production de blé en France estimée à 33.44 Mt selon Agritel, la marge de manœuvre s'annonce réduite et un rationnement de la demande semble indispensable en seconde partie de campagne. La demande de blé restera sous surveillance dans les prochains mois, d'autant plus que l'écart de prix entre le blé et le maïs s'est fortement réduit ces dernières semaines, passant de 45 €/t à seulement 5 €/t, redonnant plus de compétitivité au blé. Il faut dire que la tension est également présente du côté du maïs. Le développement des maïs inquiètent aux Etats-Unis, où le développement des maïs est retardé et une nouvelle vague de chaleur est attendue. La situation est similaire du côté de l'Europe, avec un déficit hydrique marqué en Roumanie et en Hongrie. Plus à l'Ouest, les conditions de cultures se dégradent en France avec une baisse de -15 points des notations à désormais 68 % des surfaces en bonnes ou excellentes conditions. Le potentiel de production s'affichent désormais nettement sous la barre des 60 Mt, contre 68 Mt actuellement estimées par l'USDA. Face à cette diminution de l'offre, il sera intéressant de surveiller les ajustements du ministère américain dans le prochain rapport. Un rationnement de la demande sera également nécessaire en maïs, passant notamment par

EVOLUTION DES COURS DES CÉRÉALES EN €/T



	ÉCHÉANCE	CLÔTURE DU 02/08/2022	VAR. 2 SEMAINES
<b>BLÉ EURONEXT €/T</b>	sept.-22	339,00	+2,00
	déc.-22	326,25	-0,75
<b>MAÏS EURONEXT €/T</b>	nov.-22	323,25	+12,25
	mars-23	321,75	+10,5
<b>BLÉ CHICAGO C\$/BU</b>	sept.-22	774,75	-37,50
	déc.-22	794,00	-34,00

une diminution de la consommation en alimentation animale, mais également dans le secteur de l'éthanol,

avec une baisse de la demande en essence aux Etats-Unis.

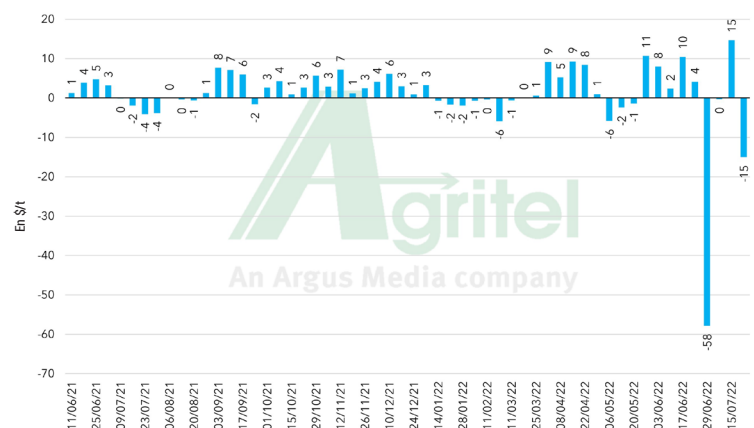
## FOCUS ON...

### LA FORTE VARIABILITÉ DES TAXES À L'EXPORT DE BLÉ EN RUSSIE

La taxe à l'exportation de grains en Russie en place depuis plusieurs mois reste de mise pour la nouvelle campagne qui débute, avec quelques modifications dans son fonctionnement. Désormais, le calcul de la taxe s'effectue sur la base d'un blé en rouble russe et non plus en dollar afin de coller au mieux au marché local. C'est ce qui avait amené la taxe à perdre -58 \$/t lors de ce changement de réglementation.

Néanmoins, le principal élément à noter sur cette taxe depuis quelques semaines est sa forte variabilité hebdomadaire. Depuis le mois de juin, l'évolution semaine après semaine s'intensifie et se retrouve plus fréquemment au-delà des 10 \$/t de variation. Ainsi, il devient compliqué pour les traders russes de se projeter à moyen-long terme au regard de l'incertitude sur la taxe. Dans ce contexte, et comme observé sur le dernier appel d'offres du GASC, les offres de navires russes ne concernent que des échéances rapprochées et non des échéances éloignées. La tâche se complique donc pour les exportateurs locaux et c'est ainsi que les Russes ne prennent des parts de marché que sur les mois d'août-septembre contre octobre-novembre pour le blé français.

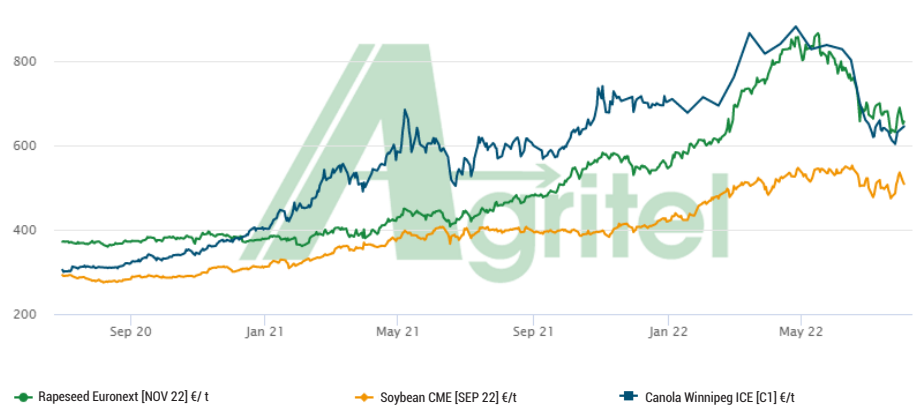
VARIATION HEBDOMADAIRE DE LA TAXE À L'EXPORT SUR LE BLÉ RUSSE



## NOUVELLES PERTURBATIONS GÉOPOLITIQUES

La géopolitique revient sur le devant de la scène et perturbe le complexe oléagineux. La Chine voit d'un mauvais œil l'éventuel passage à Taiwan de la présidente de la Chambre des représentants aux USA Nancy Pelosi. Pékin pointe même la menace de représailles militaires. Le marché anticipe donc de nouvelles tensions diplomatiques entre les USA et la Chine, ce qui fait pression sur les cours du soja. La Chine est en effet la plus grosse importatrice de soja dans le monde, et se fournit en parti sur l'origine américaine. Pourtant, les éléments de soutien sont là sur le soja, avec des conditions sèches sur une partie de la zone de production américaine. Le potentiel de rendement semble déjà légèrement impacté, alors que les bilans sont d'ores et déjà tendus sur le soja US en raison de petites surfaces. Cela pourrait limiter le potentiel de baisse du complexe soja, mais pour le moment, la géopolitique prime. Le soja s'affichait jusqu'alors, comme le leader des oléagineux. Il pourrait donc entraîner le reste du complexe dans sa chute. C'est d'autant plus vrai, sachant que la déprime reste de mise sur l'huile de palme, pénalisé par la lourdeur de ses bilans. En effet, l'Indonésie vient d'autoriser encore davantage d'exports à ses producteurs locaux, ce qui fait pression sur les cours. L'huile de palme vient ainsi tester la zone des 4000 ringgits/t à Kuala Lumpur, sans parvenir à la dépasser durablement. Malgré cela, les cours du colza affichent une certaine fermeté. Ils sont partagés entre la hausse des disponibilités en Europe, et les bonnes marges de trituration. Cela entretient la volatilité des cours. La graine de colza sur Euronext s'est ainsi rapprochée de la forte zone des 700 €/t, sans parvenir à la dépasser. Sur le tournesol, l'impact de la sécheresse en Europe se fait sentir sur les cultures et sur le potentiel de production. La récolte ne s'annoncerait plus record, mais autour des 9,5 Mt, ce qui resterait conforme à la moyenne quinquennale. Le chemin est cependant encore long jusqu'à la moisson, et rien n'est joué. C'est d'autant plus vrai sachant que les modèles météorologiques retournent au sec pour les 15 prochains jours en Europe. A cela s'ajoute la baisse de production de tournesol de l'ordre de -45 % attendue

EVOLUTION DES COURS DES OLÉAGINEUX EN €/T



	ÉCHÉANCE	CLÔTURE DU 02/08/2022	VAR. 2 SEMAINES
COLZA EURONEXT €/T	nov.-22	656,75	-10,50
	févr.-23	655,50	-11,00
CANOLA WINNIPEG C\$/T	nov.-22	848,40	+9,40
	janv.-23	858,30	+11,80
SOJA CHICAGO C\$/BU	sept.-22	1415,75	+40,25
	nov.-22	1386,50	+28,25

en Ukraine par rapport à l'année dernière. L'ensemble de ces éléments ont soutenus les cours du tournesol, mais

attention à la pression qui pourrait venir du soja et de l'huile de palme.

## FOCUS ON...

### ÉCART ÉLEVÉ ENTRE L'HUILE DE COLZA ET L'HUILE DE PALME

L'écart de prix entre l'huile de colza et l'huile de palme est un bon indicateur de l'évolution potentielle de chacune des 2 huiles à Rotterdam. Depuis 2018, l'écart de prix entre les 2 huiles se cantonnait à une fourchette allant de 0 à +350 €/t en faveur de l'huile de colza en fonction de la tension propre à chacun des 2 marchés.

Depuis 2 ans néanmoins, la situation change de configuration avec une huile de colza généralement bien plus chère qu'auparavant par rapport à l'huile de palme. En effet, l'écart de prix se situe plus fréquemment autour des 400 €/t voire plus, allant même sur des écarts de prix records à près de 700 €/t récemment sur le rapproché. Pour comprendre cette évolution, c'est en partie vers les utilisations industrielles qu'il faut se tourner. Au sein de l'Union européenne, la diminution progressive des utilisations d'huile de palme dans les biocarburants au profit de l'huile de colza vient donc reporter la demande sur cette dernière.

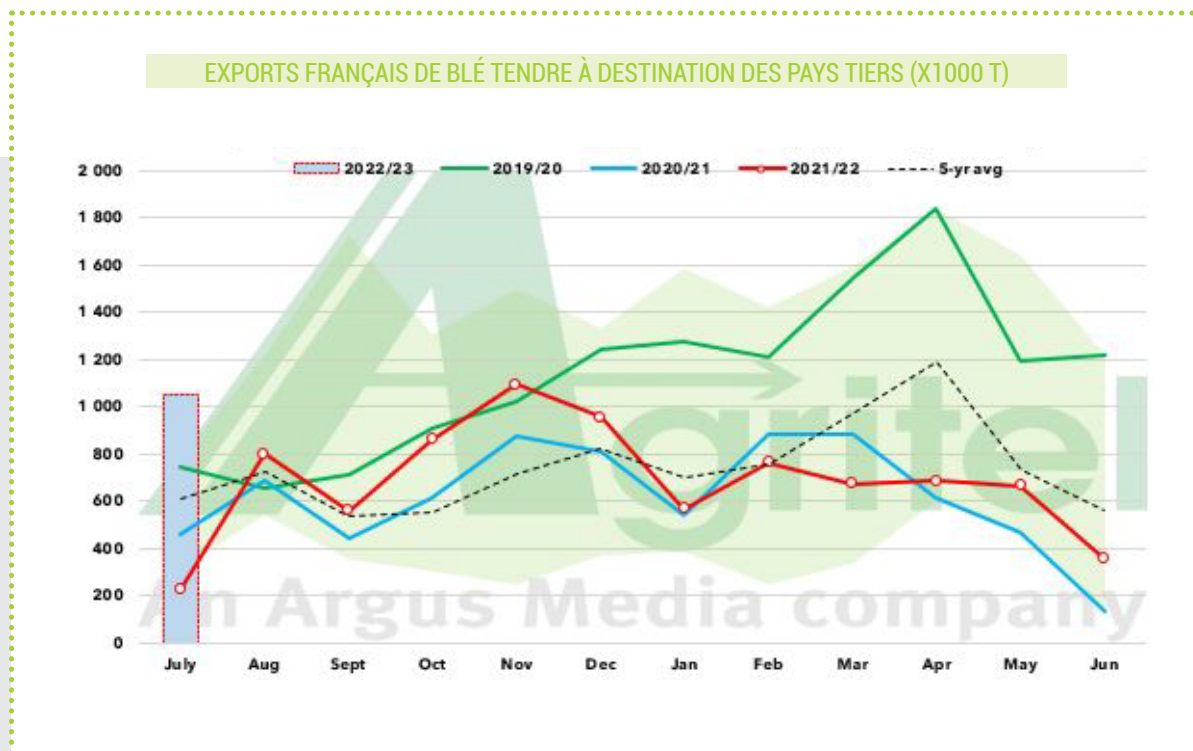
Le changement de configuration de cet écart de prix devient donc structurel du fait du changement de réglementation sur les mandats d'incorporation, ce qui vient soutenir davantage l'huile de colza par rapport au reste des huiles européennes, et ce de manière durable.

SAISONNALITÉ DE SPREAD ENTRE L'HUILE DE COLZA ET L'HUILE DE PALME À ROTTERDAM



## POINT TECHNIQUE

### DES ÉCHANGES DE GRAINS PERTURBÉS PAR LE CONTEXTE GÉOPOLITIQUE



#### DU NOUVEAU SUR LES EXPORTATIONS EN MER NOIRE

L'Ukraine compte parmi les plus grands exportateurs mondiaux, avec plus de 50 Mt de céréales et de grains exportés selon l'USDA, lors de la campagne 2020/2021. Les exportations mensuelles, qui atteignaient près de 6 Mt, étaient réalisées majoritairement par voies maritimes. Or depuis fin février, avec le conflit en mer Noire, le grand export maritime est interrompu, ne laissant comme autres moyens de transports, que les voies fluviales, ferroviaires et routières. Pour rappel, un bateau type « panamax » chargé en mer Noire représente 60 000 t lorsqu'un train transporte environ 1 200 t et un camion autour de 24 t. Il faut donc 50 trains ou 2 500 camions pour l'équivalent d'un bateau. L'USDA a ainsi baissé ses estimations d'exportations ukrainiennes pour 2022/23 à 10 Mt de blé, à comparer aux 16,85 Mt de la précédente campagne, et 9 Mt pour les maïs versus 23,86 Mt en 2021/22. Les récents accords signés le vendredi 22 juillet entre la Russie et l'Ukraine sous l'égide de l'ONU et de la Turquie vont

permettre aux exports maritimes de repartir. Toutefois la réalité du terrain sera certainement moins facile qu'il n'y paraît. En effet, les armateurs et les assureurs sont assez frileux pour envoyer leurs bateaux dans une zone sous haute tension, et pour le moment minée. Pourtant, l'accélération des flux au départ de la mer Noire est essentielle à bien des égards alors que la demande saisonnière est repartie à la hausse. Les acheteurs se tournent donc vers d'autres origines disponibles immédiatement, comme l'origine américaine ou européenne.

#### RECORD DES VOLUMES EXPORTS DU BLÉ FRANÇAIS VERS LES PAYS TIERS

En Europe justement, l'origine française est particulièrement sollicitée et l'Hexagone devrait battre un nouveau record de chargement de blé tendre à destination des pays tiers pour un mois de juillet avec

plus d'1 Mt exportées. Les flux ont en effet redoublé vers le Maghreb et d'Afrique Subsaharienne en cette période troublée par les événements en Ukraine. Des pays tels que le Pakistan ou même le Yémen ont ainsi acheté du blé français, alors que la mer Noire était historiquement l'origine privilégiée de ces pays. Plus que jamais, la France tient donc son rôle de premier exportateur européen, mais la tension des bilans pourrait vite se faire sentir si la situation venait à persister.