CEREXPERT
PARTENAIRE DE LA FILIÈRE CÉRÉALES

La Lettre Mensuelle

JUILLET 2021

EDITO

Le potentiel se réduit, les marchés repartent à la hausse

Après un printemps déjà marqué par une forte volatilité des cours, le marché du blé entame la campagne de commercialisation 2021/2022 par un violent rebond de 20 €/T, réalisé en seulement 7 séances.

Le mois de juin avait rassuré les opérateurs quant au potentiel des récoltes à venir, mais nous rappelions alors que le weather market n'était pas terminé.

Le maintien d'un temps sec sur les blés de printemps de l'hémisphère nord (Canada, USA, Russie, KZ) ont entamé le bon potentiel mondial, revu à la baisse par l'USDA dans sa publication de juillet.

En Europe de l'ouest, les pluies retardent les récoltes, qui peinent à délivrer enfin leurs vérités. En France, les prévisions se recentrent entre 36 et 37 MT, et les dégradations qualitatives (PS, Hagberg) vont se renforcer sur le nord et l'est.

En Ukraine, les volumes sont au rendez-vous mais les dernières pluies pourraient aussi avoir impacté la qualité.

La Roumanie profite quant à elle de son excellente récolte (12 MT ?) pour dominer le marché égyptien, mais le GASC subit les conséquences du contexte mondial haussier (+13 $/T FOB pour le tender du 28/07).

Après avoir vécu sous l'influence du driver maïs pendant plusieurs mois, le blé construit donc pour le moment sa propre histoire, sur fond de volumes moins élevés qu'attendus et d'incertitudes sur le mix qualitatif européen.

N'oublions pas le maïs pour autant ! En Ukraine et en UE tous les feux sont au vert, mais aux USA, le déficit de pluie persiste et l'hétérogénéité des cultures complique la lecture du potentiel. Au Brésil, après le sec, c'est le gel qui aggrave encore la situation. A ce stade, les fonds restent prudents mais sont prêts à reprendre position.

Un mot sur la Chine : loin des achats massifs de corn il y a 3 mois, l'empire du Milieu est actuellement le grand absent des marchés. Le devenir de nos marchés dépendra aussi de son activité future.

Dans cette période charnière de moisson et de soudure en maïs, les marchés resteront très sensibles au moindre écart par rapport aux prévisions, dans un contexte de bilans tendus. La volatilité restera de mise !

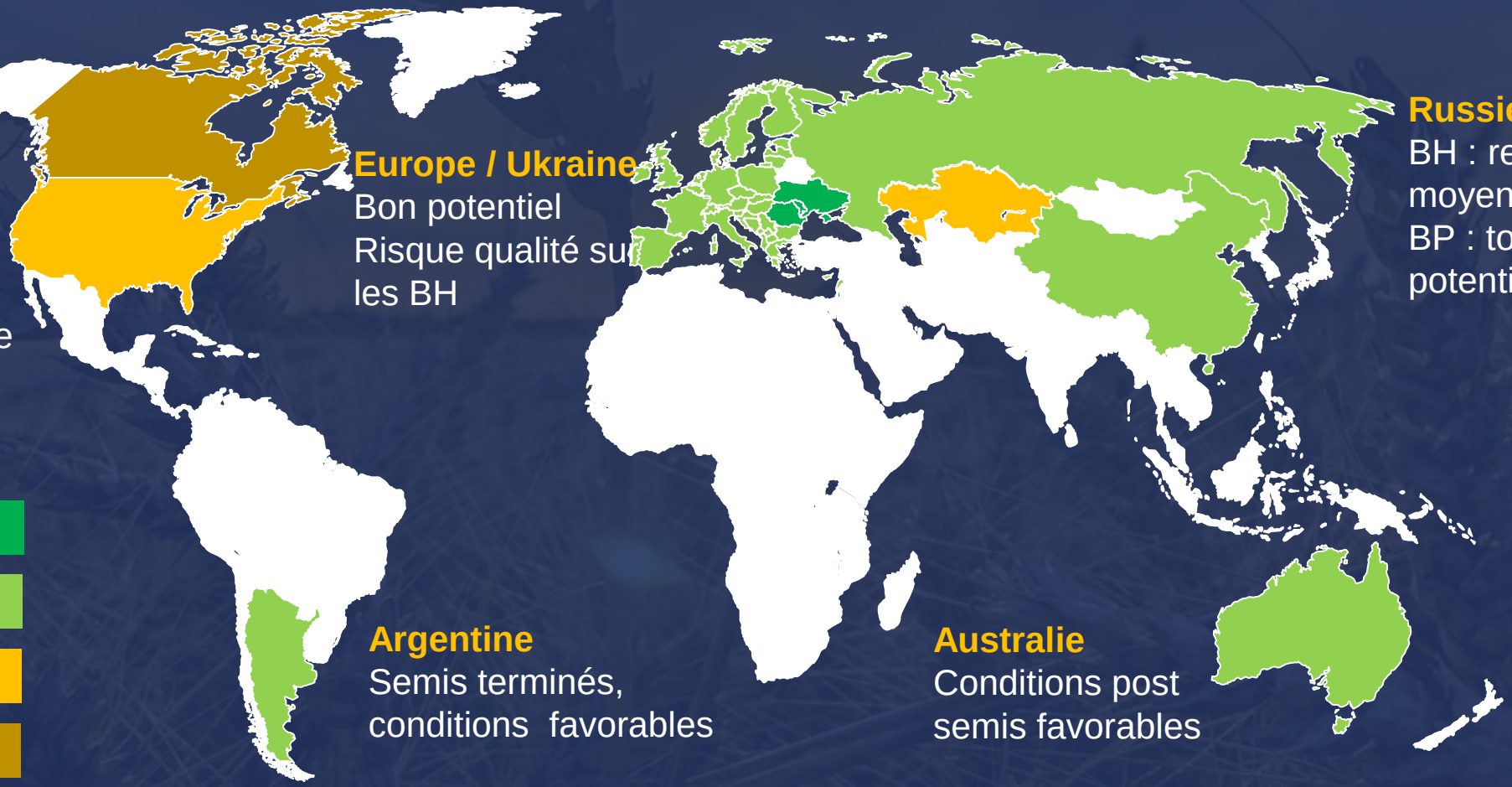
TOUR DE PLAINE
BLES

BH : Blés d'hiver / BP : Blés de printemps

Am. Du Nord
Les BP souffrent du sec. Potentiel canadien (voire US) à réduire. De combien ?

Europe / Ukraine
Bon potentiel
Risque qualité sur les BH

Russie
BH : rendements moyens.
BP : toujours secs, potentiel en risque



Argentine
Semis terminés, conditions favorables

Australie
Conditions post semis favorables

- Très favorable
- Favorable
- Moyen
- Pauvre

Le potentiel de l'hémisphère nord se contracte, les craintes qualités se renforcent en Europe.

ANALYSE FONDAMENTALE

L’offre de blé se retend

La baisse des productions aux USA, au Canada et en Russie (USDA juillet) retend les stocks détenus par les exportateurs : avec 58 MT projetés à fin juin 2022, ceux-ci retombent (- 5 MT) dans la moyenne des 2 années précédentes (graph. 1).

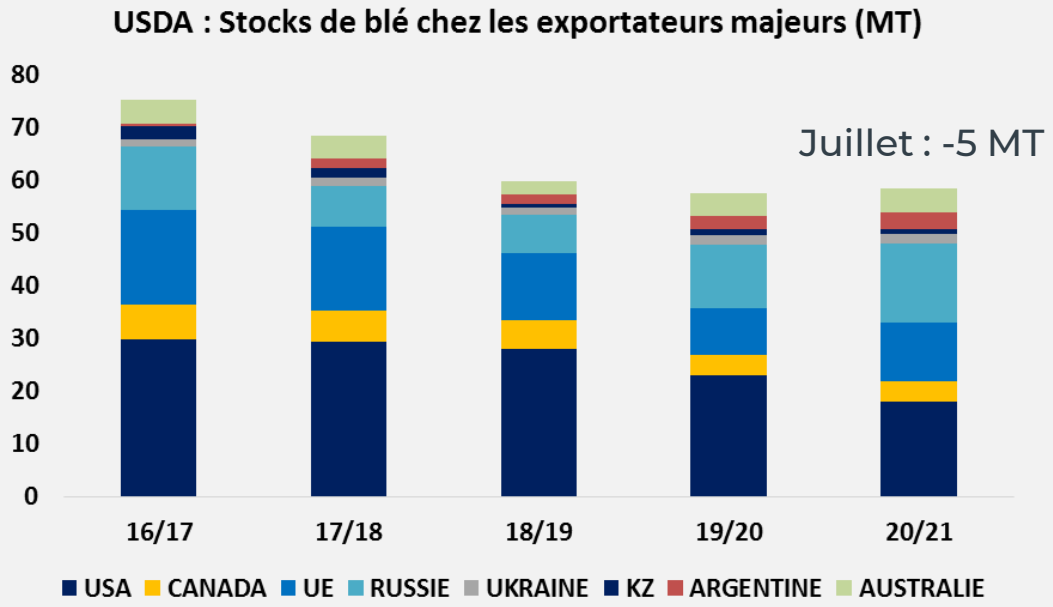
Le sec persistant sur les blés de printemps (voir le Tour de Plaine) laisse augurer d’une nouvelle dégradation de ces prévisions.

Sur la base des avis d’analystes privés (Russie) et de l’étude des historiques de rendements (Canada, USA) (graph.2), nous ciblons une réduction cumulée de 9 MT pour ces 3 pays, dès la publication USDA du mois d’août, avec un potentiel d’aggravations ultérieures.

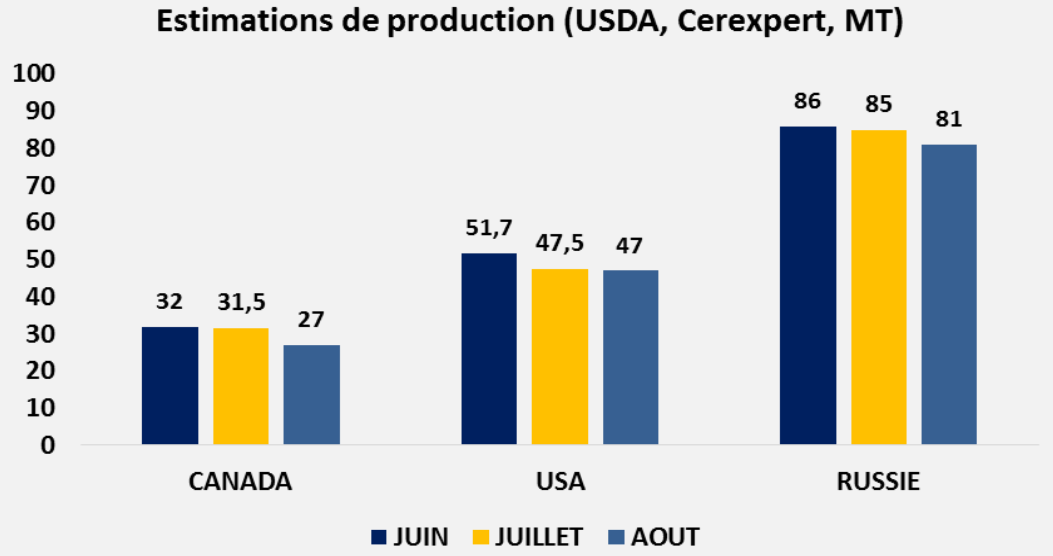
Bien entendu, le climat des 2 à 4 prochaines semaines peut encore améliorer ou détériorer ce panorama.

Une nouvelle dégradation de l’offre est attendue, par la réduction des blés de printemps, que les récoltes de l’UE et de l’Ukraine ne seront pas en mesure de compenser.

1



2



ANALYSE FONDAMENTALE

Où en sont les exportateurs ?

Les exportations de blés de l'UE, de la Russie et des USA seront à fin juillet en retard sur l'an dernier (graph. 1, données UE 25/07, USA 22/07).

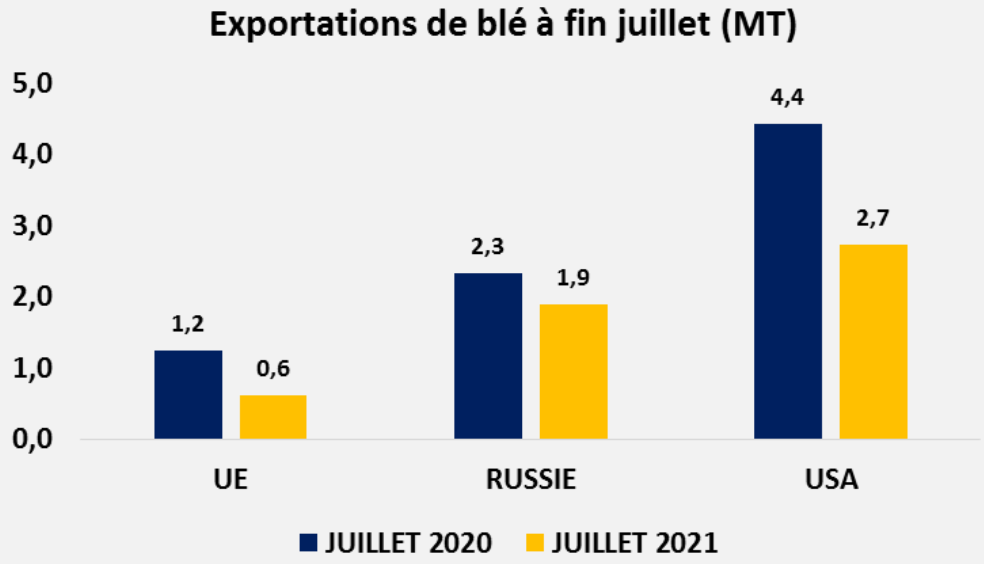
Aux USA, le retard peut à se stade s'expliquer par le recul de la production (- 5 %) et des objectifs d'export (-12 %).

En Europe, les pluies ont retardé les récoltes et donc la possibilité d'alimenter le marché rapidement. Les chargement devraient dorénavant accélérer, notamment en Roumanie à destination de l'Egypte.

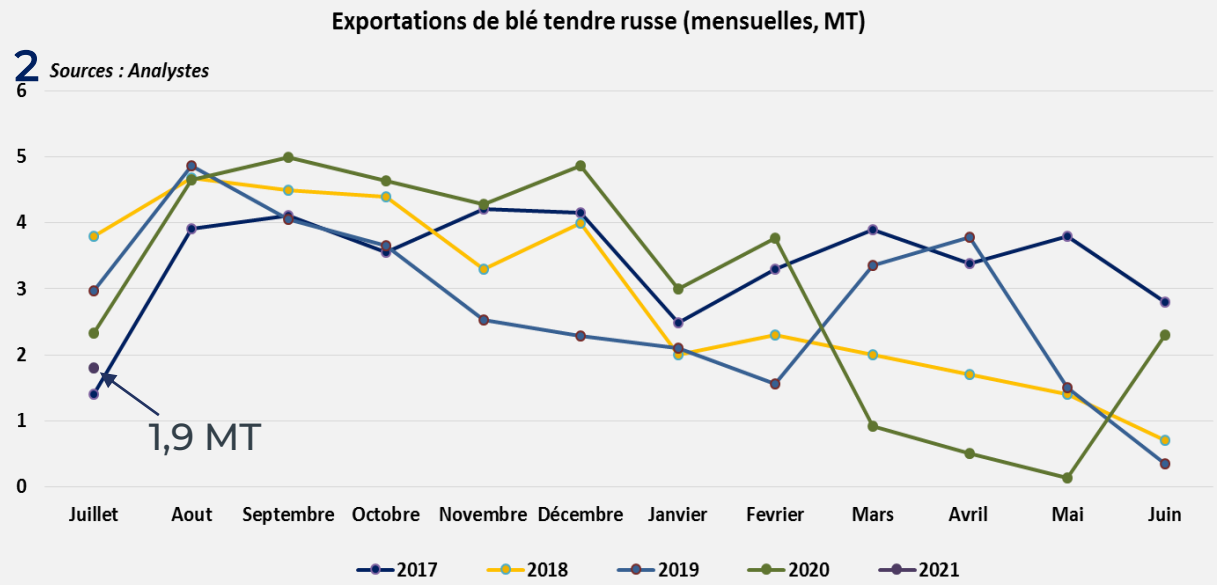
En Russie, la prévision pour juillet est au plus bas depuis 2017 (graph. 2). Le blé russe manque de compétitivité à cause de la taxe en vigueur (31.4 $/T). Avec un marché intérieur dynamique et la demande du voisin kazakhe, il est possible que la Russie soit peu présente au cours des prochains mois, malgré un objectif théorique de 37 / 38 MT à l'export.

S'il s'agit d'un retard à l'allumage pour l'Europe, les causes des retards russes et américains semblent être plus structurelles.

1



2



ANALYSE FONDAMENTALE

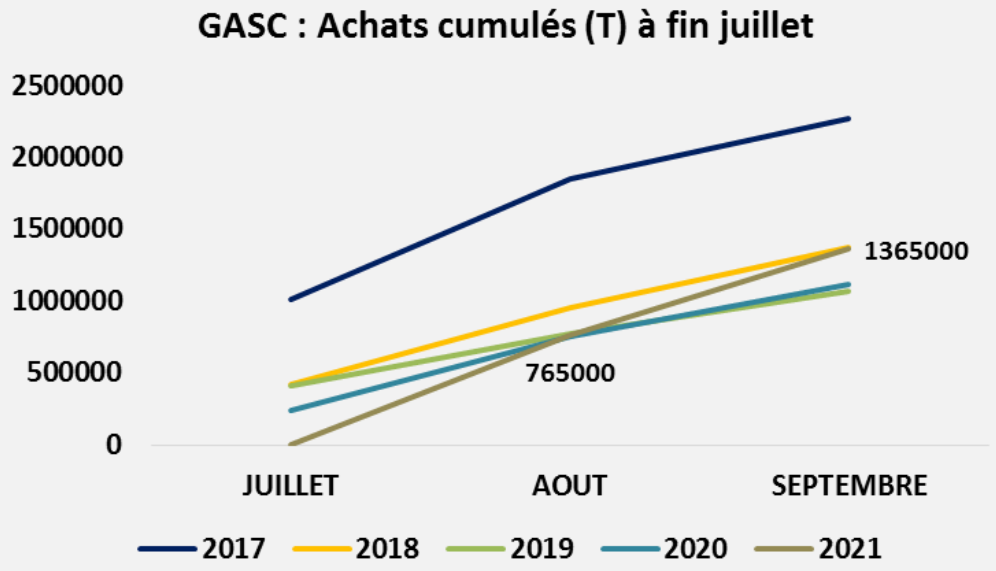
Où en est la demande ?

A fin juillet, l'Egypte (GASC) a acheté un volume cumulé de 1,36 MT de blé, pour exécution jusque fin septembre (graph. 1). Après avoir fait l'impasse sur juillet, le GASC dépasse à présent de 15 % la moyenne des achats réalisés les 3 dernières années. La Roumanie domine pour le moment ce marché, avec 60 % de part de marché, loin devant la Russie (25 %).

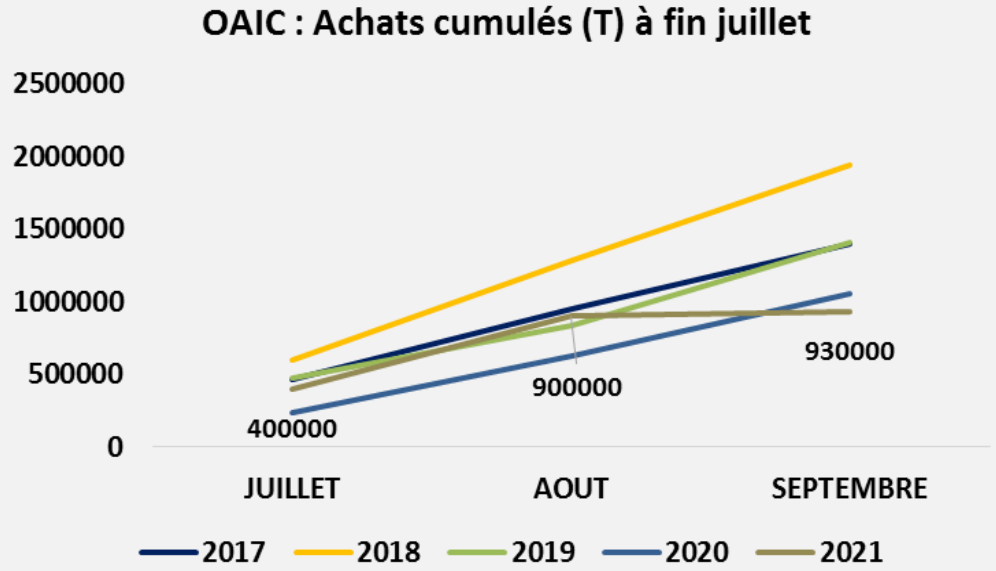
Du côté de l'Algérie (OAIC), le cumul des achats pour exécution sur juillet et août (900 KT) est conforme à l'historique (graph. 2). Par contre, l'absence de volume sur septembre peut interroger : s'agit-il d'une impasse ou d'un retard annonçant un achat imminent ? Rappelons que, la campagne 2020 mise à part, l'Algérie représente 45 % des exportations de blé français sur pays tiers et constitue donc un débouché essentiel pour l'équilibre du bilan (sous réserve de la qualité disponible).

L'Egypte est dans ses temps de passage habituels et profite de l'abondance de blé roumain. L'absence d'achat algérien sur septembre serait une mauvaise nouvelle pour le blé français.

1



2



ANALYSE FONDAMENTALE

Les frets maritimes explosent

La retour de la croissance économique mondiale dope le commerce maritime, les capacités de transport sont engorgées.

Aidés par la hausse du pétrole, les taux de fret maritimes explosent, comme l'illustre le Baltic Dry Index (graph. 1), qui a plus que doublé (X2,5) depuis 1 an et s'affiche au plus haut depuis 2010, au sortir de la crise financière.

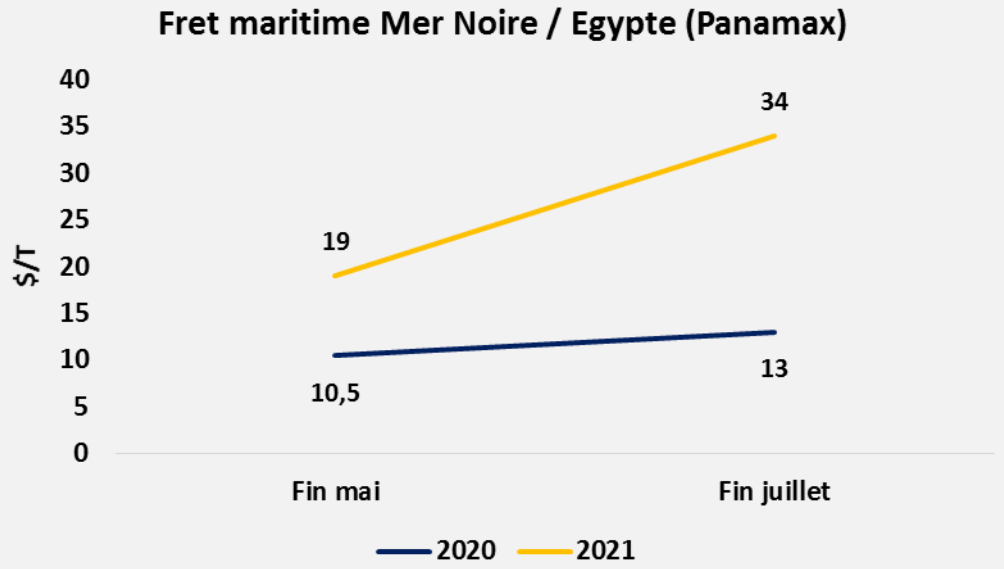
Le taux des navires Panamax entre la Mer Noire et l'Egypte ont ainsi presque doublé en 2 mois (graph. 2) et triplé en 1 an. Il en est de même pour la route Rouen – Algérie, passée de 15/20 $ à 35/40 $/T.

Pour les pays importateurs, cette hausse se cumule ainsi à l'augmentation des coûts des matières premières et impactent donc fortement leurs budgets.

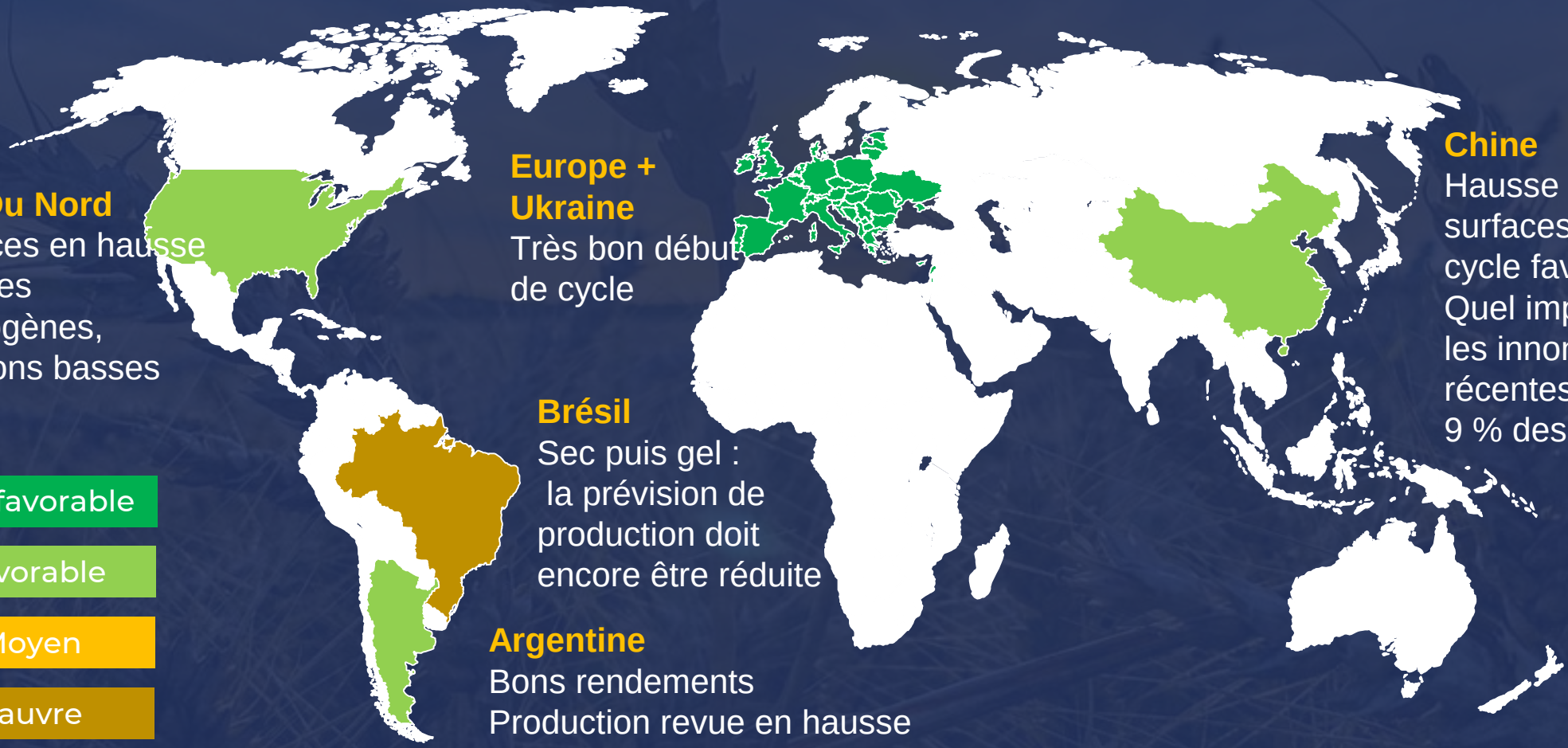
La hausse des frets poussera les consommateurs à limiter les achats au strict nécessaire, et renforcera les rentes de situation liées à la proximité : France vers Algérie, Mer Noire vers l'Egypte.

1

2



TOUR DE PLAINE
MAÏS



Am. Du Nord
Surfaces en hausse
Cultures hétérogènes, notations basses

Europe + Ukraine
Très bon début de cycle

Brésil
Sec puis gel : la prévision de production doit encore être réduite

Argentine
Bons rendements
Production revue en hausse

Chine
Hausse des surfaces et début de cycle favorable.
Quel impact auront les innondations récentes ? Hénan = 9 % des surfaces

- Très favorable
- Favorable
- Moyen
- Pauvre

Le potentiel mondial record reste encore largement dépendant des conditions climatiques au nord

ANALYSE FONDAMENTALE

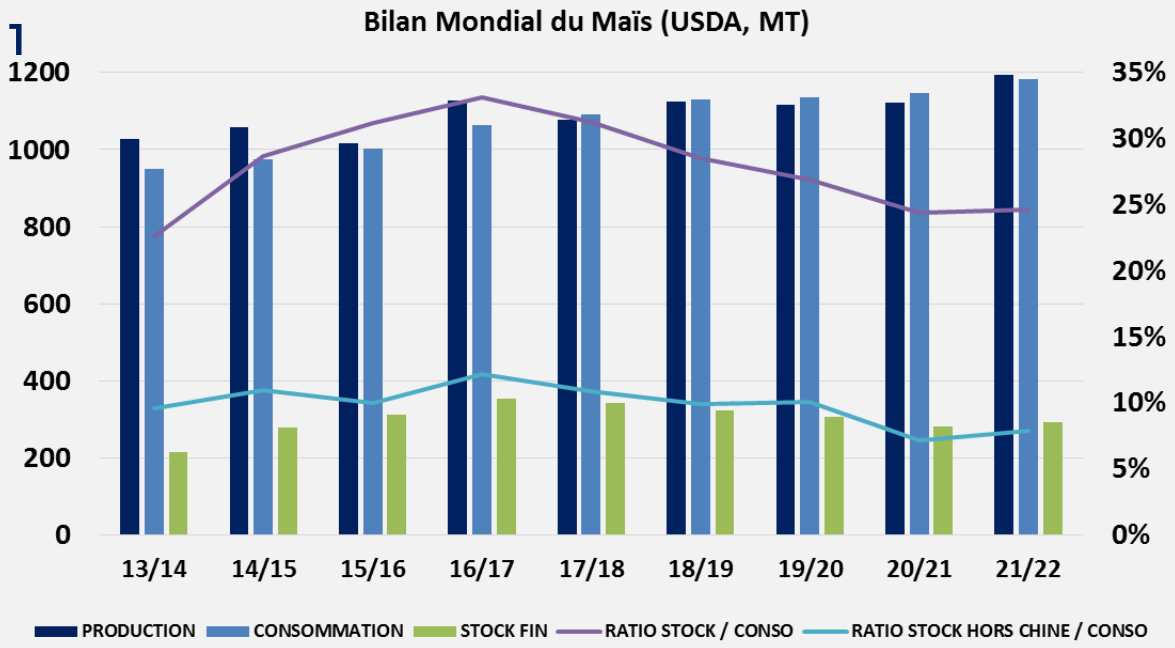
Bilan mondial du maïs

A ce jour, le monde s'oriente vers une récolte de maïs record, prévue à 1.2 milliard de tonnes par l'USDA, à même de couvrir une demande toujours plus forte (graph. 1). Le stock mondial (+ 11 MT) et le stock exportable (+14 MT, graph. 2) devraient ainsi rebondir, mais resteront sous la moyenne des 5 dernières années.

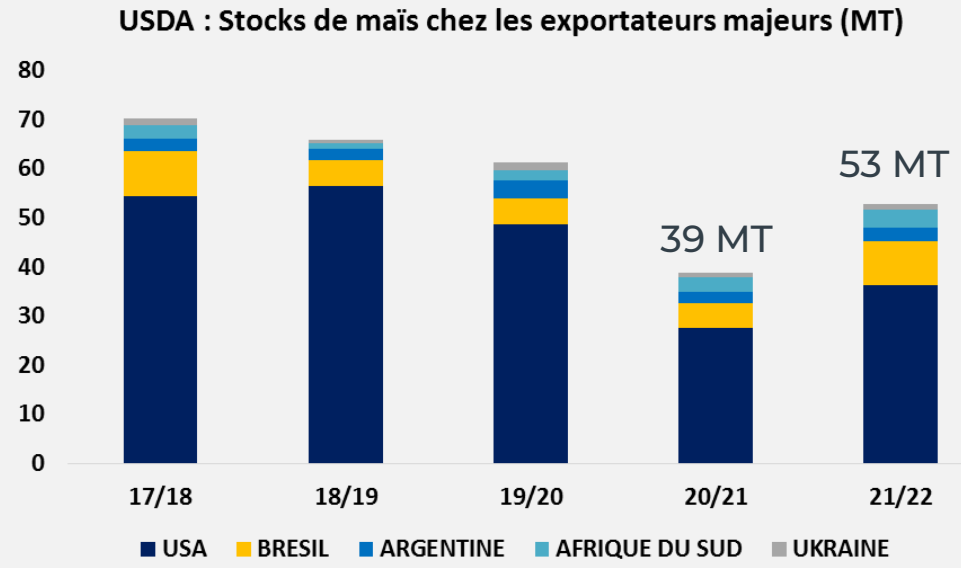
Toutefois, de nombreuses incertitudes continuent à peser sur ces prévisions. A l'offre, la baisse de production au Brésil (2020/21) n'est pas encore pleinement intégrée dans les bilans, tandis qu'aux USA l'hétérogénéité des cultures brouille la lecture des potentiels de rendements. Du côté de la demande, la Chine est absente du marché depuis 3 mois, tandis qu'aux USA, le débat sur l'utilisation du maïs en biocarburant (40 % de la consommation nationale) pourrait apporter des surprises.

La production mondiale record permet de couvrir la forte consommation. L'équilibre est fragile : les bonnes récoltes US et Brésil (2021) sont indispensables.

1



2



L'APPROCHE HISTORIQUE

Retour sur des plus hauts

Le retour des craintes sur les récoltes de blé porte les cours, qui reviennent sur l'échéance Déc. 21 dans le tiers supérieur des prix observés depuis les semis (215/230 €).

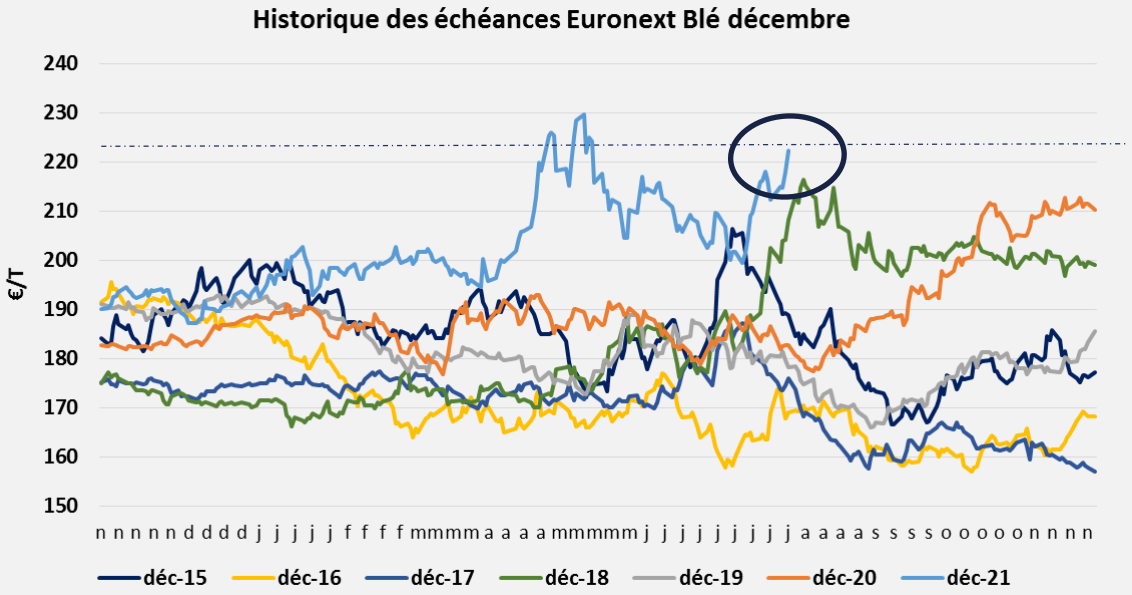
A fin juillet, ils sont au plus haut depuis l'introduction des échéances décembre (graph. 1). Il faut à nouveau remonter à 2012 (échéance novembre / graph. 2) pour retrouver la trace de valeurs plus élevées (près de 258 €/T le 28/07).

Ce constat traduit une nouvelle fois la tension qui s'exerce sur les bilans céréaliers, au sortir de 5 campagnes marquées par un recul régulier des stocks.

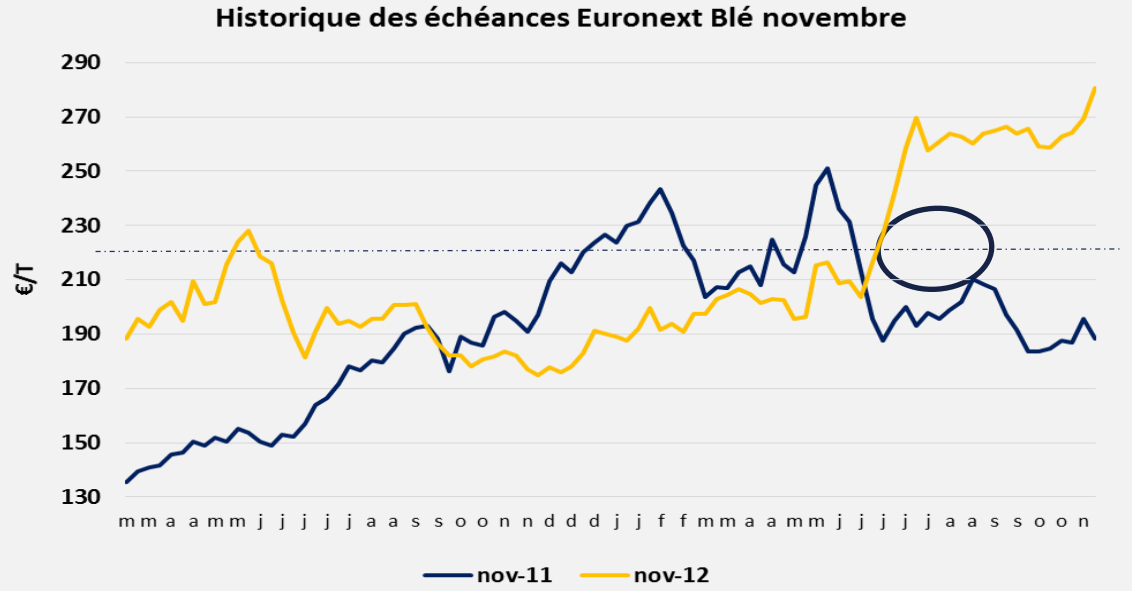
Historiquement, le mois d'août définit les grandes tendances pour la 1ère partie de campagne. Un scénario de prix supérieurs à 200 €/T se dessine. Mais avec quelle borne haute ?

Un scénario de prix supérieurs à 200 €/T se dessine. Les points hauts du printemps (230 €/T) puis de l'année 2012 nous donnent des points d'objectifs potentiels, en fonction du résultat des moissons.

1



2



ANALYSE TECHNIQUE : Euronext Blé Dec. 21

HAUSSIER

Les cours rebondissent violemment sur la droite de support long terme (1). Le canal haussier qui en découle (2) pointe en direction de la zone 230, plus hauts de fin avril / début mai. Le marché devra toutefois déjà casser les résistances autour de 222/223 (3). Les gaps laissés à 218,50 et 211 constituent des objectifs en cas de correction. Seul un retour confirmé sous 213 invaliderait la tendance haussière actuelle.

POSITIONS DES FONDS

Les fonds rachètent le blé

Sur CBOT, les fonds ont poursuivi l'allègement de leurs positions longues en **« Corn »**, qui reculent de plus de 8 % sur les 30 derniers jours (graph. 1). Depuis 3 mois, la baisse atteint 42 % ! Les fonds conservent toutefois une position longue élevée au regard des historiques, signe de prudence alors que la moisson est encore loin devant nous.

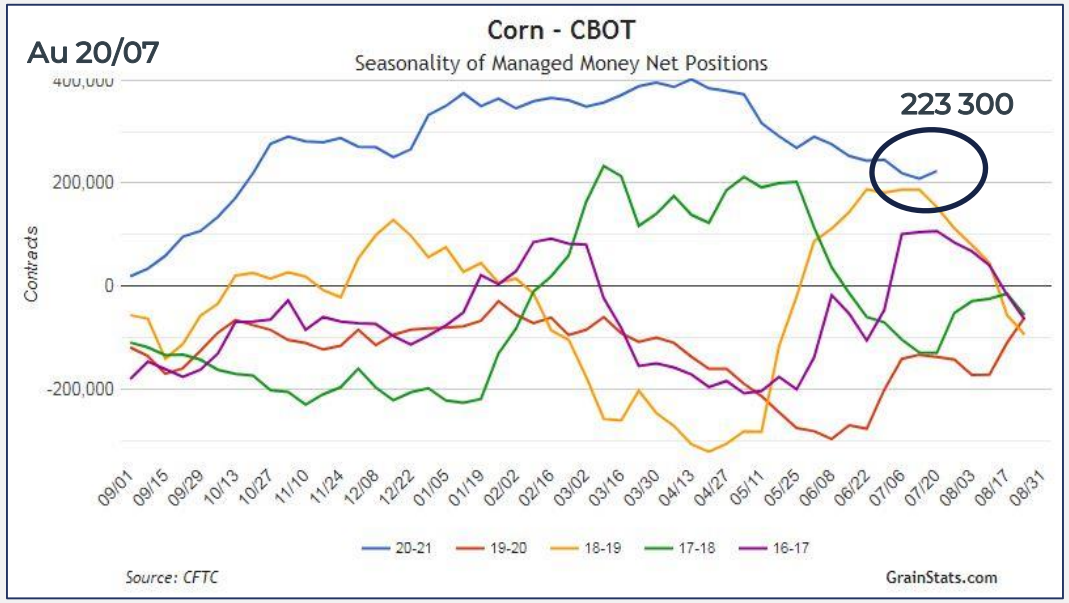
Après être passés net vendeurs en **« Wheat »** (SRW) sur la première quinzaine de juillet, les fonds ont choisi de couper leurs positions suite au rapport USDA du 12/07. Le volume d'activité est certes modeste (graph. 2), mais il a contribué à l'accélération haussière post USDA.

Sur EURONEXT, les fonds ont également racheté le marché, avec une progression de 15 % de leurs positions longues en blé entre le 8 et le 22/07.

HAUSSIER

Les fonds rachètent le marché du blé sur CBOT et Euronext et soutiennent le mouvement haussier actuel.

1



2

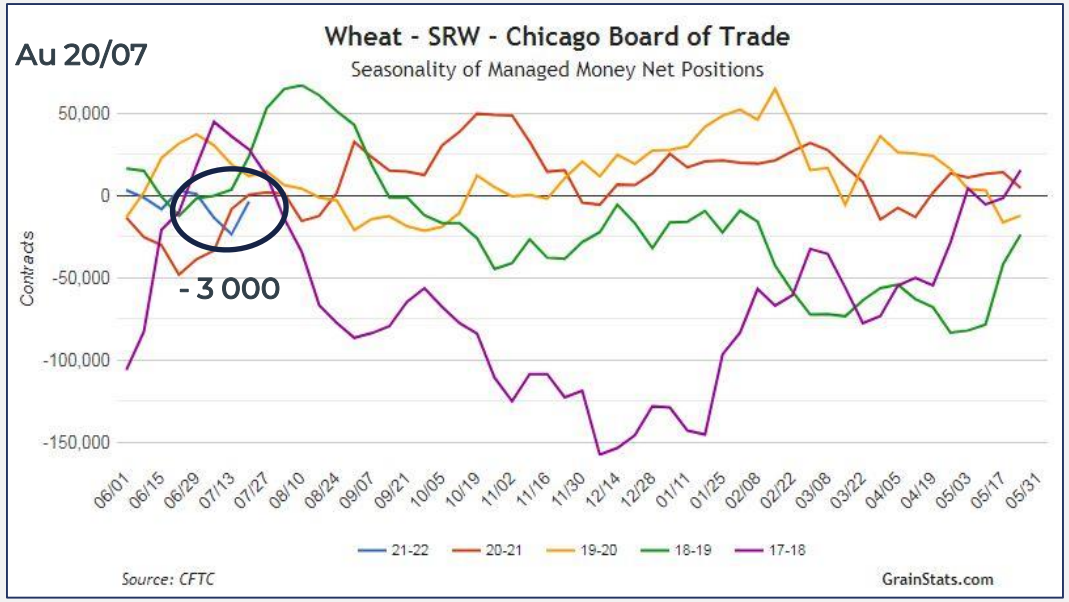


TABLEAU DE BORD ECONOMIQUE

Données au 29/07

1,1878

Variation depuis le 01/01 : -2,7 % **Variation mensuelle : 0 %**

Après le net recul initié en juin (baisse de 3 % sur le mois), la parité euro / dollar cherche à se stabiliser autour d'un pivot à 1.19, proche d'un support technique moyen terme à 1.1750. Sur le mois écoulé, l'impact court terme sur la compétitivité des céréales européennes est nul.

74,74

Variation depuis le 01/01 : +44 % **Variation mensuelle : 0 %**

Le pétrole reste inscrit dans sa tendance haussière long terme, débutée en mai 2020. A court terme, les cours du Brent semblent trouver une forte résistance dans la zone 75/78 $. L'objectif technique du mouvement reste de retrouver le point haut atteint en 2018, autour de 85 $ le baril.

NEUTRE

Sur le mois écoulé, l'impact de la parité €/$ et des cours du pétrole sur nos marchés agricoles est neutre. Ceux-ci sont d'ailleurs dominés par leurs propres fondamentaux.

1

2

SYNTHESE DES ELEMENTS HAUSSIERS / BAISSIERS

- Forte réduction du potentiel des blés de printemps nord américains
- Incertitudes sur les blés de printemps russes
- Baisse de la production française
- Risque qualitatif en Europe de l'Ouest, Ukraine

- Bonnes perspectives quantitatives pour les blés Europe (Roumanie !), Ukraine
- La Russie est en retard à l'export
- L'Algérie est en retard à l'achat

- Notations en baisse pour le maïs US
- Production brésilienne sur estimée
- Intempéries en Chine : quel impact ?

- Bon potentiel sur l'Est des USA, Europe, Ukraine
- La Chine est absente du marché
- Moins d'incorporation de biocarburants aux USA ?

- Les fonds rachètent le blé et peuvent reprendre du long en maïs à tout moment

- Hausse des frets maritimes

L'AVIS DE CEREXPERT

Le niveau de risque reste élevé.

Dans la Lettre de juin, nous vous avions partagé notre vision court terme modérément baissière, assujettie aux résultats des moissons d'été et à la situation des blés de printemps sur l'hémisphère nord. Notre scénario s'est matérialisé par une baisse de 5 €/T sur Euronext, avant que les retards de moissons combinés à la sécheresse en Amérique du Nord ne relancent violemment le marché.

A fin juillet, nous devrions normalement pouvoir faire un premier bilan étayé des moissons : ça ne sera pas le cas cette année. Le mois d'août s'annonce donc comme celui de tous les dangers, tant pour la connaissance des volumes et des qualités des blés que pour le devenir du potentiel maïs.

A court terme, l'objectif technique fixé à 220 €/T (blé) a été atteint. Le marché conserve un potentiel de progression de 5 à 10 €/T, lié à la réalité des collectes et aux évolutions des bilans. Avec en point d'orgue, la publication USDA du 12 août prochain ?

A moyen et long terme, nous conservons une vision neutre à haussière des prix, liée à la dynamique de la consommation mondiale et à la tension qui persistera sur les stocks.

Dans les prochaines semaines, nous poursuivrons donc notre suivi des récoltes : quels seront les impacts sur les bilans céréaliers et le bilan meunier en particulier ? Peut-on cette année envisager un marché à deux vitesses (fourrager / meunier) ?

En parallèle des problématiques d'offre, nous suivrons de près la dynamique de la demande : quel sera le comportement de la Chine ? Les pays importateurs de blé (Egypte, Algérie, Asie) pourront-ils ralentir leurs achats, dans un contexte de hausse des prix des matières premières et du fret ?

Face à ces incertitudes, nul doute que le niveau de risque restera élevé dans les prochaines semaines.

TENDANCE BLE

Court terme

Moyen terme

Long terme

CEREXPERT

PARTENAIRE DE LA FILIÈRE CÉRÉALES

VISITEZ
CEREXPERT.FR
POUR RETROUVER
TOUTES NOS
ANALYSES

LAURENT GAONAC'H
Consultant
lgaonach@cerexpert.fr
+33 6 10 45 96 82
45 rue des Aubépines
49610 Mozé-sur-Louet

Cerexpert ne pourra pas, sous quelque forme que ce soit, directement ou indirectement, être tenu pour responsable des conséquences qu'engendrerait l'interprétation des informations présentées dans le présent document et cela même en cas d'erreur ou d'omission. Les descriptions des tendances de marché, des évolutions des cours, des marchés passés ne peuvent pas être considérés comme une indication des évolutions futures. Ce document ne peut pas être considéré comme un conseil ou une recommandation d'investissement ou une incitation d'achat ou de vente de matières premières ou même une sollicitation à l'utilisation de produits financiers (futurs, options, produits dérivés etc.) de quelque nature que ce soit.

Reproduction ou diffusion de ce document strictement interdite sans l'accord écrit de CEREXPERT.