



**Matif blé DECEMBRE 2025 : Tentative de rebond infructueuse, retour dans le ventre mou autour des 188-190 €/t**



Les récoltes record de blé en Argentine (on parle désormais de 24-25 Millions de tonnes de production) et en Australie ont remis un coup de massue sur les prix mondiaux. Avec un excédent de 17,5 Millions de tonnes à exporter, l'origine argentine est ultra agressive dans ces prix pour essayer de capter un maximum de demande en cette période de dégagement moisson. Cela tire l'ensemble des prix mondiaux vers le bas, chaque exportateur ayant beaucoup de surplus à sortir cette année suite à des bonnes récoltes partout. A l'heure actuelle, le blé Français perd en compétitivité sur ses débouchés classiques comme le Maroc ou l'Afrique de l'Ouest où le blé argentin est moins cher.

Un autre élément vient aussi peser sur les cours, la récolte de maïs aux Etats Unis qui se confirme elle aussi record à 425 Millions de tonnes. Malgré un phénomène La Nina, les productions de maïs en Amérique du Sud n'ont pas été impactées et viennent elles aussi alourdir les bilans mondiaux. Le blé étant en concurrence avec le maïs sur le débouché alimentation animale, ce n'est pas un élément de soutien de ce coté là.

Ce qu'il faut surveiller désormais, c'est le niveau de la demande. Dans ce contexte de prix bas, est ce que la consommation va accélérer ses volumes d'achats pour refaire du stocks à « pas cher » ? Est elle capable d'absorber tout ce surplus de production ? Nous pensons que la consommation va augmenter mais pas suffisamment pour tout absorber, ce qui offrira des stocks très confortables en fin de campagne. Généralement, ces cycles de hausse de consommation sont plutôt longs, il leur faut du temps pour s'adapter mais ils viendront.

Pour espérer un nouvel élan haussier, il faudra impérativement un ou des accidents météo majeurs d'ici la moisson 2026 pour rééquilibrer la balance offre/demande. A ce jour, nous estimons qu'il faudra au minimum une baisse de production de 30 Millions de tonnes de blé chez les principaux exportateurs pour tendre à nouveau les bilans (c'est environ la taille de la production française!). Dans l'attente, le marché ne peut pas se permettre de monter et devrait rester sur les niveaux actuels avec ponctuellement des tests des points bas. Pour montrer un peu d'optimisme, nous pensons que la majorité des éléments baissiers sont déjà intégrés dans les prix actuels, ce qui éloigne un potentiel de baisse supplémentaire.

Bien évidemment, il ne faut pas oublier l'impact de la géopolitique (négociations de paix Ukraine/Russie, accords commerciaux US/Chine...) mais aussi toutes les politiques monétaires et taux qui jouent sur la parité Euro/Dollar.

## Recommandations

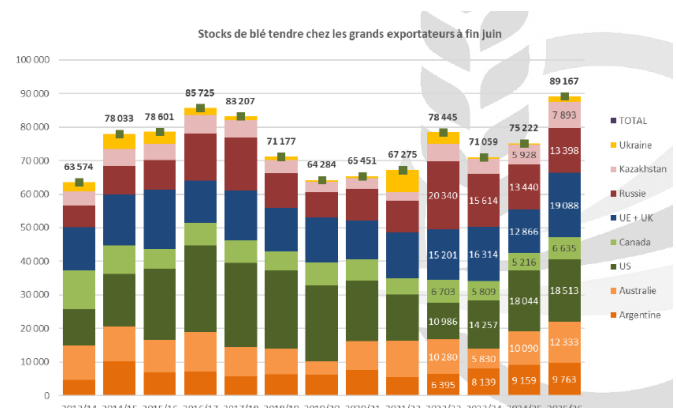
Récolte 2025 : 50 % engagé à 200 €/t en moyenne Matif

Fondamentalement, le marché est « tanké » pour encore plusieurs semaines, voir plusieurs mois. Nous nous attendons à très peu de volatilité avec des prix qui devraient rester dans une fourchette étroite autour des 190 €/t matif +/- 5 €/t.

Récolte 2026 : 10 % engagé à 215 €/t en moyenne Matif

Nous gardons un objectif à partir de 190-200 €/t prix agri pour augmenter notre engagement à 20% des volumes.

**Trop de stocks de blé chez les principaux exportateurs : on revient dans des cycles à prix bas comme 2016/2017**





**Matif colza FEVRIER 2026 : retour vers les 480 €/t**



Les récents accords commerciaux entre les Etats Unis et la Chine à propos des volumes d'importations de graines de soja américaines par les chinois a permis une belle remontée de tout le complexe oléagineux, dont le colza qui a grimpé de +20 €/t en quelques semaines. En effet, les chinois ont allié le geste à la parole en achetant 2 Millions de tonnes de graines de soja US récemment malgré un prix non compétitif versus autres origines. C'est donc un choix clairement politique mais qui pourrait revoir à la hausse la demande à l'importation. Le marché du soja à Chicago réagira au gré des chiffres de ventes vers la chine à chaque semaine qui passe...

Les huiles végétales sont également très dynamiques. Un autre impact « réglementaires » avait aussi aidé la hausse : la crainte de la mise en place de la réglementation EUDR (l'Europe imposerait l'obligation d'importer des graines de soja sud américaines produites sur des parcelles non déforestées). Cela était venu soutenir le prix des tourteaux et amélioré les marges de triturations en Europe. D'après les derniers échos, cette réglementation pourrait finalement être repoussé d'un an.

Les Australiens ont démarré les récoltes de canola, avec un premier bateau de canola australien chargé pour la Chine la semaine dernière. La Chine important davantage de soja, on peut craindre qu'il baisse leurs importations de colza. En cette période de dégageement moisson en Australie, cela vient amener une pression vendeuse sur le spot. En effet, à l'instar des blés, la récolte de canola australienne est attendue très bonne.

Beaucoup de décisions politiques influent sur le cours des oléagineux en ce moment, ce qui peut amener son lot de volatilité. La fourchette d'évolution de prix est ainsi beaucoup plus large qu'en blé, entre 460 et 490 €/t actuellement.

## Recommandations

**Récolte 2025: 80% engagé à 486 €/t en moyenne matif**

La hausse reste bonne à accompagner, il faut en profiter pour terminer ses ventes.

**Récolte 2026: 0% engagé à ... €/t en moyenne matif**

Nous patientons pour le moment

*Les sociétés semi publiques chinoises commencent à acheter du soja US malgré un prix non compétitif*



**Eduardo Vanin**  
@EduardoVanin4

So far, I counted 34 SB cargoes tdd to China from the US; ~2.3 Mi t

For the Bulls: a long way to go to 12 Mi t

For the Bears: the 12 Mi t is the best case scenario. The odds lean lower due to the very bad economics. Besides that, if the US export program was a party, that would be a very expensive and very exclusive one.

Brz tdd today CFR China 35 c below USG for Dec. Brz (North) offers a Handy NC CFR North Africa \$40/t below USG for Feb