El Niño et la guerre en Iran modifient les matières premières agricoles

Publié le 6 octobre 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Points clés

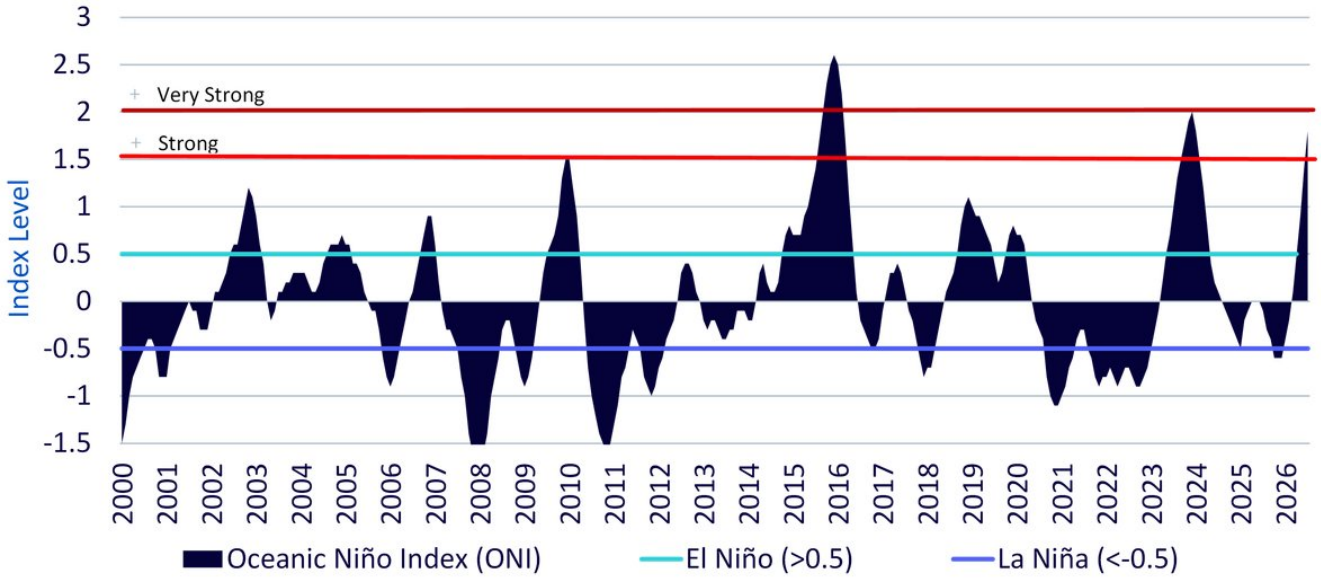
- La National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA) estime à plus de 90 % la probabilité qu'un épisode El Niño particulièrement intense se produise cet automne et cet hiver dans l'hémisphère Nord.
- Le conflit dans le Golfe a eu un impact sur la capacité de production d'engrais, et pas seulement sur la réorientation des flux commerciaux. Cela pourrait donc provoquer une tension sur l'approvisionnement en intrants, qui risquerait de se prolonger sur plusieurs saisons. Les prix devraient demeurer au-dessus de leurs niveaux d'avant le conflit au moins jusqu'en 2028.
- L'agriculture sera, en 2026, le secteur qui enregistrera la plus forte progression, dominant largement le classement des performances, du riz brut au sucre. Cependant, ces avancées restent concentrées sur les cultures annuelles, soutenues bien plus par les dynamiques géopolitiques que par les conditions climatiques.
- Le cacao et le café, les deux cultures pérennes, sont les seules matières premières agricoles en baisse. C'est l'inverse du schéma habituel d'El Niño, et cela ne correspond pas au calendrier des récoltes.
- Le sucre affiche à la fois la sensibilité la plus marquée aux aléas climatiques et le niveau de couverture des stocks le plus bas.

Le point de départ de toute analyse agricole à l'horizon 2027 est le consensus atteint par les organismes météorologiques, assorti en outre d'un degré de certitude inhabituel. Le Centre de prévision climatique du National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA) maintient son avis El Niño et précise que le phénomène continue de s'intensifier, la probabilité d'un épisode très marqué à l'automne et à l'hiver 2026-2027 dans l'hémisphère Nord dépassant désormais 90 %[1].

Le 3 septembre, l'Organisation météorologique mondiale (OMM) est arrivée à la même conclusion, estimant à près de 100 % la probabilité que le phénomène El Niño persiste entre septembre-novembre 2026 et décembre-février 2027. L'intensité de l'événement devrait être très marquée, atteignant son apogée vers la fin de l'année[2]. La surveillance menée par le Bureau of Meteorology australien demeure constante : pour la semaine close le 13 septembre, l'indice Niño3.4 a enregistré une valeur de +2,51°C, bien au-delà

du seuil El Niño de +0,80°C. La plupart des modèles prévoient désormais un pic supérieur à +3,0°C, tandis que le phénomène devrait perdurer au moins jusqu'au printemps 2027[3].

Graphique 1 : Indice Niño océanique (ONI), de 2000 à aujourd'hui



Source : National Oceanic & Atmospheric Administration (NOAA), Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, au vendredi 31 juillet 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats à venir ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

La transmission agricole d'El Niño présente généralement un retard de six à douze mois par rapport au pic océanique. Ce délai s'explique par le temps requis pour que les changements atmosphériques se répercutent sur les conditions météorologiques locales, bouleversent les cycles de culture et impactent les chaînes d'approvisionnement mondiales. Un temps fort de la fin d'année porte ainsi essentiellement sur les récoltes 2026/27, dont la mise en terre ou la préparation bat son plein : qu'il s'agisse de la culture d'été dans l'hémisphère Sud, de la saison rabi en Inde, de la récolte principale en Afrique de l'Ouest, ou encore des cycles du palmier à huile et du robusta en Asie du Sud-Est. Les effets des phénomènes actuellement observés dans le Pacifique sur les prix se feront surtout sentir en 2027.

Le conflit dans le Golfe s'est déplacé de l'énergie vers les intrants

Le conflit dans le Golfe, désormais dans son septième mois, n'a fait que s'intensifier au lieu de se stabiliser. Le cessez-le-feu d'avril, tout comme le protocole d'accord signé en juin, ont finalement été abandonnés après la reprise des hostilités en juillet. Le 11 septembre marque l'événement le plus marquant de ces derniers temps : l'Arabie saoudite a suspendu l'exploitation de son oléoduc Est-Ouest, long de 1 200 kilomètres, après une attaque de drones. Cette fermeture prive le brut du Golfe de sa principale alternative pour éviter le détroit d'Ormuz.

Dans le secteur agricole, c'est surtout le commerce des engrais et des matières premières, acheminés par cette voie navigable, qui constitue l'exposition significative. La comparaison avec 2022 montre d'ailleurs

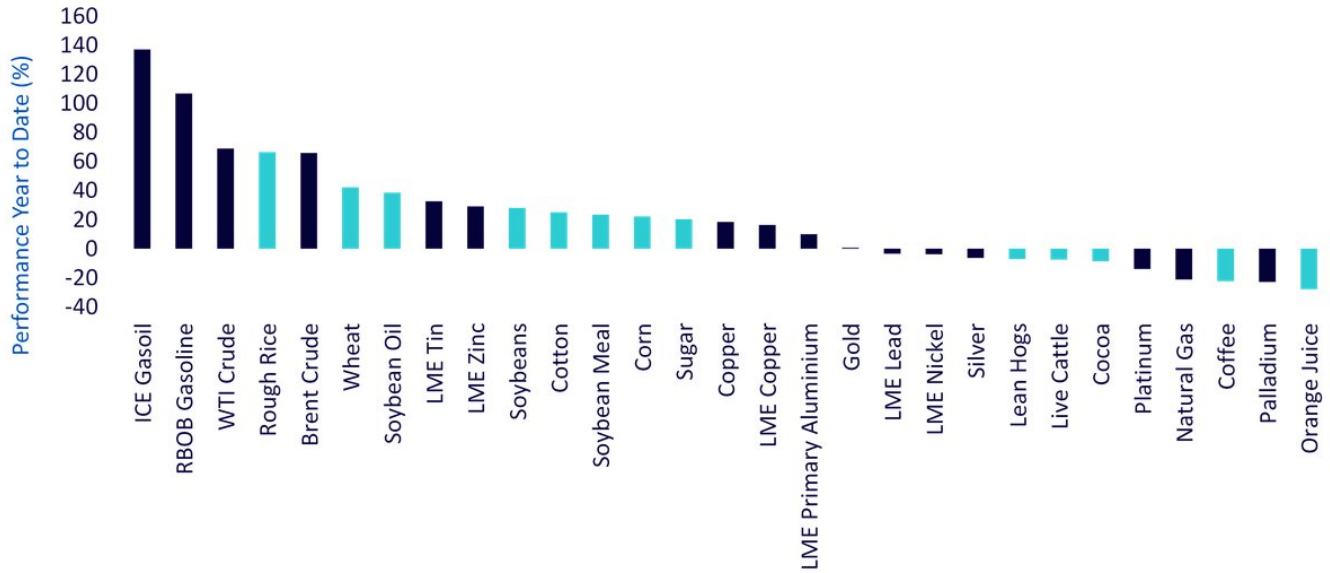
que cette évolution s'inscrit dans la durée. La guerre déclenchée en 2022 entre la Russie et l'Ukraine a provoqué un bouleversement des flux commerciaux ; dans le même temps, elle a porté atteinte aux capacités de production. Au Moyen-Orient, 31 usines d'ammoniac auraient été directement touchées ou mises à l'arrêt ; en Asie du Sud, 49 autres installations sont actuellement à l'arrêt ou tournent au ralenti du fait de difficultés d'approvisionnement en matières premières. Par ailleurs, en Russie, au moins 20 usines ont subi des dommages à la suite de frappes de drones[4].

Leur remise en route exigera à la fois du temps et des capitaux, et cela bien après la cessation des hostilités. Les pays du golfe Persique assurent près de 43 % des exportations mondiales d'urée par voie maritime et 44 % du commerce international du soufre[5]. Aux États-Unis, bien que les deux tiers de l'urée et des phosphates soient produits localement, 12 % de l'urée ainsi que 17 % du DAP/MAP importés passent tout de même par le détroit[1]. Cela semble indiquer une limitation de capacité étalée sur plusieurs saisons, plutôt qu'à une difficulté liée au transport.

Céréales : un ensemble de cultures annuelles intégrant déjà une prime de risque

L'énergie a affiché en 2026 les fluctuations individuelles les plus marquées, les produits raffinés ainsi que le brut occupant quatre des cinq premières positions. Cependant, depuis le début de l'année, ce qui ressort le plus du tableau, est moins l'ampleur des variations que celle de la participation. L'agriculture s'étend quasiment sur toute la gamme du classement, du riz jusqu'au sucre.

Graphique 2 : La performance des matières premières depuis le début de l'année



Source : Bloomberg Finance L.P., WisdomTree au 21 septembre 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats à venir ; tout investissement comporte un risque de perte de valeur.**

Les cultures annuelles ont été influencées avant tout par des facteurs géopolitiques et par la question des intrants, bien plus que par la météo. Le blé illustre parfaitement la tendance : le rapport WASDE de

septembre sur les perspectives mondiales de l'offre et de la demande agricoles affiche un ton résolument baissier. Pour la campagne 2026/27, la production mondiale a été revue à la hausse de 3,1 millions de tonnes, atteignant désormais 822,4 millions, sous l'effet de récoltes plus abondantes en Australie et au Canada. Quant aux stocks de fin de campagne, ils progressent également de 3 millions de tonnes pour s'établir à 276,3 millions. Néanmoins, le blé enregistre une progression de 42/% depuis le début de l'année (YTD)[6], les attaques répétées menées par la Russie et l'Ukraine contre les infrastructures portuaires de la mer Noire ayant perturbé la principale route physique, qui assure près d'un quart des exportations mondiales de blé. La position nette spéculative sur le blé s'est accrue de 130 % au cours du mois écoulé, signe d'un regain d'optimisme vis-à-vis de cette céréale[7]. S'agissant du blé, l'argument structurel tiendrait moins à l'aspect temporaire actuel de la prime de risque qu'à la question de savoir si ce niveau se maintiendra dans la durée. Les infrastructures de la mer Noire font désormais l'objet d'attaques régulières, et le blé australien, quant à lui, se trouve en pleine zone d'exposition à El Niño pour la récolte 2026/27.

Les marchés du maïs mettent en évidence un véritable resserrement. La production américaine pour 2026/27 s'établit désormais à 401,3 millions de tonnes, soit une baisse de 5,4 millions de tonnes, conséquence de conditions à la fois chaudes et inégalement humides. À l'échelle mondiale, la production recule de 7,9 millions de tonnes pour atteindre 1 291 millions de tonnes, tandis que les stocks mondiaux de fin de campagne enregistrent un repli de 2,6 millions de tonnes à 272,1 millions de tonnes. Le positionnement net a augmenté de 92/%. Pour le maïs, la contrainte sur les intrants constitue l'argument pluriannuel. Le maïs demeure la grande culture la plus gourmande en azote, tandis que les prix des engrais devraient rester supérieurs à leurs niveaux d'avant le conflit au moins jusqu'en 2028. Dans les zones où l'on constate déjà une sous-utilisation chronique de phosphate et de potasse, les apports ont reculé de 10 à 15 % au cours des dernières années. Les conséquences sur le rendement apparaissent avec un décalage de trois ans. Ce frein agit de façon graduelle et cumulative sur le rendement tendanciel, plutôt que comme un choc isolé affectant une seule saison. C'est précisément ce mécanisme qui permet au conflit de se perpétuer.

Le complexe du soja, quant à lui, a réagi davantage sous l'effet de la demande que de l'offre. Le Département de l'Agriculture des États-Unis (USDA) a porté la production américaine à 123,4 millions de tonnes. De son côté, la Chine a déjà acquis près de 13 millions de tonnes depuis le début de la saison, ce qui représente plus de la moitié de son objectif annuel de 25 millions de tonnes fixé jusqu'en 2028, dans le cadre d'un engagement plus large portant sur 17 milliards de dollars d'achats agricoles. L'accord d'achat chinois court jusqu'en 2028 et pourrait apporter un soutien à la demande, cette fois moins tributaire des aléas climatiques. La prudence à court terme porte sur les stocks : ceux de soja et d'huile de soja dépassent de 7,9 % et 8,5 % leurs moyennes saisonnières sur cinq ans, respectivement. L'huile de soja profite d'un appui additionnel, souvent négligé, provenant du secteur énergétique ; un baril de brut dépassant les 100 dollars pourrait stimuler la demande en biocarburants, ce qui soutiendrait le marché des huiles végétales, indépendamment de la dynamique de trituration du soja.

Softs : le segment où l'impact des conditions météorologiques reste le moins reflété dans les cours

Le tableau de performance depuis le début de l'année fait ressortir l'élément clé. Le sucre gagne 20 %, le coton 25 %, tandis que le cacao cède 9 %, le café 22 % et le jus d'orange chute de 28 %[8]. Traditionnellement le plus exposé à El Niño, le segment des softs s'est révélé cette année le maillon le plus faible du secteur agricole.

Le sucre fait exception et constitue l'exemple le plus manifeste du double choc. Début septembre, le sucre brut s'est négocié à 18,44 cents la livre, proche d'un sommet de 16 mois à 18,77 cents, alors que le resserrement de l'offre renforçait les anticipations d'un déficit pour la campagne 2026/27. La production du centre-sud du Brésil a reculé de 7,9 % au cours de la première moitié d'août, et la hausse des prix de l'énergie continue d'inciter les usines à privilégier l'éthanol au sucre. L'Inde a autorisé l'importation d'un million de tonnes de matières premières exemptes de droits de douane tout en réduisant fortement la part de la production d'éthanol, une combinaison de mesures qui laisse entendre que les stocks nationaux sont plus faibles que ce qu'indiquent les chiffres officiels. Les précipitations de mousson sont nettement inférieures à la normale au Maharashtra, au Karnataka et au Marathwada, régions représentant près d'un tiers de la production indienne. Le sucre présente à la fois une exposition aux conditions météorologiques et une transmission des prix de l'énergie, et il dispose de la marge d'inventaire la plus faible parmi les principales matières premières agricoles.

Le cacao présente la configuration la plus disputée. Depuis le creux touché au deuxième trimestre, les prix se sont nettement redressés ; à New York, les contrats à terme oscillent autour de 6 250 dollars la tonne. En Afrique de l'Ouest, les précipitations relevées durant la courte saison sèche d'août sont demeurées largement en deçà des moyennes saisonnières. Ce déficit de pluie fait peser une réelle menace sur la survie des cabosses et pourrait compromettre le développement de la récolte principale si les pluies de septembre venaient à manquer. Dans ce contexte, la situation des stocks s'avère fondamentalement distincte de celle observée en 2023/24. Les stocks certifiés ICE sont remontés à des niveaux voisins d'un sommet sur deux ans, alors que le broyage européen au premier trimestre a diminué de 4,6 % sur un an, pour toucher un plancher inédit depuis 17 ans[9,10]. Le cacao affronte cette période El Niño en bénéficiant de réserves de stocks qui lui faisaient défaut il y a deux ans, tandis que la demande, elle, porte encore les traces du précédent choc des prix. Le scénario optimiste suppose que les conditions météorologiques dépassent cette marge de sécurité. Une situation différente de celle observée en 2023.

L'Arabica profite d'un regain d'offre : la récolte progresse rapidement au Brésil et, selon les derniers chiffres révisés, les exportations affichant des volumes nettement supérieurs aux prévisions initiales. Les stocks certifiés restent proches de leurs plus bas niveaux depuis plusieurs années, tandis que la disponibilité physique demeure restreinte. Toutefois, la dynamique de l'offre évolue dans un sens positif. Le robusta constitue l'exposition la plus intéressante. Il évolue actuellement proche de ses plus bas niveaux observés depuis plusieurs mois, aux alentours de 3 296 dollars la tonne[11]. Cette situation intervient alors que la sécheresse gagne du terrain en Indonésie et au Vietnam, au moment même où la période de floraison s'avère déterminante. Le café étant une culture pérenne, les dégâts constatés lors de la floraison actuelle

n’affecteront pas la récolte en cours, mais bien celle de 2027/28. Les prix du robusta évoluent à proximité de leurs récents planchers, tandis que les grandes zones de production basculent dans la catégorie d’exposition la plus forte à El Niño. Un décalage apparaît ainsi entre les prix en vigueur et les risques météorologiques susceptibles d’affecter l’offre.

Le coton affiche une hausse de 25 % depuis le début de l’année et demeure la matière première la plus dépendante de la demande[5]. La trajectoire récente des prix est orientée à la baisse, en raison de l’amélioration des conditions de culture aux États-Unis, du ralentissement des ventes à l’exportation et d’un dollar plus ferme. La courbe est en contango, un phénomène un peu plus marqué que pour le blé ou le maïs, ce qui contraste avec des stocks de coton qui sont les plus faibles du groupe sur une base saisonnière. Cette divergence montre que le marché accorde plus de poids aux conditions actuelles des cultures qu’à la faiblesse des stocks de la récolte précédente, et une perturbation météorologique jusqu’en 2027 laisserait très peu de marge de sécurité. Toutefois, la trajectoire à plus long terme du coton dépend davantage de la demande mondiale du secteur textile et du dollar que de la région Pacifique.

Conclusion

Deux chocs, venus de directions opposées, se rejoignent sur la même période de production. Le conflit dans le Golfe renchérit les coûts et restreint l’accès aux intrants nécessaires avant la campagne 2026/27, et cette situation risque de perdurer sur plusieurs années, les dégâts affectant la capacité de production plutôt que les axes commerciaux. El Niño accroît la probabilité que les rendements, que ces intrants sont censés préserver, se situent en deçà de la tendance. En raison d’un décalage de transmission de six à douze mois par rapport au pic océanique, l’impact se ferait surtout sentir en 2027.

L’intensité d’El Niño, tout comme ses répercussions météorologiques régionales, pourrait finalement diverger des prévisions actuelles. Par ailleurs, un relâchement des tensions géopolitiques atténuerait la pression pesant sur les marchés de l’énergie et des engrais. Des récoltes meilleures qu’anticipé, la reconstitution des stocks, une demande plus faible ou des ajustements dans les politiques gouvernementales pourraient également compenser les pressions liées aux conditions météorologiques et aux coûts des intrants, entraînant une évolution des prix des matières premières différente de celle évoquée ci-dessus.

[1] Source : National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA). au 31 août 2026.
[2] Source : Organisation météorologique mondiale au 3 septembre 2026.
[3] Source : Bureau of Meteorology au 13 septembre 2026.
[4] Source : The Fertiliser Institute, à fin mai 2026.
[5] Source : NDSU Agricultural Trade Monitor, à fin mars 2026.
[6] Source : Bloomberg Finance L.P., du 31 décembre 2025 au 21 septembre 2026.
[7] Source : Commodity Futures Trading Commission, au 16 septembre 2026.
[8] Source : Bloomberg Finance L.P., du 31 décembre 2025 au 21 septembre 2026.
[9] Source : European Cocoa Association au 16 juillet 2026.
[10] International Continental Exchange au 31 août 2026.
[11] Source : Bloomberg Finance L.P., au 22 septembre 2026.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document a été rédigé par WisdomTree et ses sociétés affiliées. Il ne constitue en aucun cas une prévision, une recherche ou un conseil en investissement, ni une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou bien d'adoption d'une quelconque stratégie d'investissement. Les opinions exprimées correspondent à la date de publication du document et peuvent varier selon les circonstances. Les informations figurant dans les présentes, y compris toute opinion qui y est exprimée, proviennent de sources exclusives et non exclusives. De ce fait, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude ou à la fiabilité des informations. En outre, WisdomTree, toute société affiliée, un de leurs dirigeants, employés ou agents rejettent toute responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence). L'utilisation des informations contenues dans le présent document est laissée à la seule discrétion du lecteur. **La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures.**