

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé & CIO



RISQUES DE DESTRUCTURATION DE L'AGRICULTURE MONDIALE

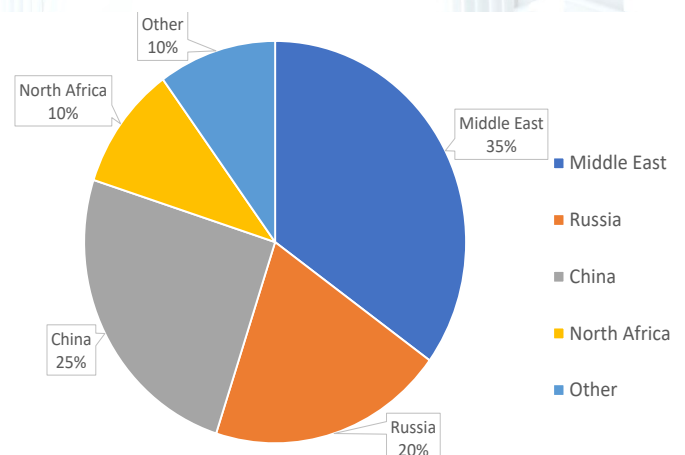
Le blocage d'Ormuz perturbe le marché des engrais. 30% de la demande mondiale bloquée. Impact supérieur à celui de l'énergie. Transmission directe sur les prix des engrais et cours des matières premières agricoles. Nette reprise de l'inflation au \$2.

Points clés



- Marché mondial des engrais piégé par Ormuz
- Forte asymétrie des dépendances (énergie vs engrais)
- Vulnérabilité de l'approvisionnement d'engrais
- Structure de la chaîne d'approvisionnement globale
- État des lieux avant la crise (2025 – début 2026)
- Le choc de 2026 : les mécanismes de contagion
- Vers un remodelage des chaînes de production
- Comportement boursier et risques macro-économiques
- Prévisions et risques pour les récoltes 2026
- Retour inévitable de l'inflation au \$2

Répartition géographique de la production d'engrais mondiale



Sources: FAO stats, BBGI Group SA

Forte asymétrie des dépendances (énergie vs engrais)

Il est crucial de distinguer la nature de la dépendance affectant d'une part les produits énergétiques et d'autre part les engrais pour comprendre pourquoi les engrais sont selon nous beaucoup plus vulnérables que le pétrole brut dans la crise actuelle qui s'intensifie et aura des effets durables.

Résilience relative du pétrole – mécanismes d'ajustement

Bien que le détroit d'Ormuz voie transiter environ 20% du pétrole brut mondial, ce qui est déjà une proportion suffisamment considérable pour constituer une menace majeure sur l'économie mondiale en cas de fermeture, le marché pétrolier dispose toutefois de mécanismes d'ajustement parfois puissants. Il existe notamment des stocks stratégiques nationaux (gérés par l'AIE), des réseaux de pipelines alternatifs (comme le pipeline Est-Ouest en Arabie saoudite) et une diversité d'approvisionnement accrue par les producteurs hors zone (États-Unis, Brésil, Guyana) pouvant offrir des solutions temporaires en cas de crise. Dans ce type d'éventualité, et c'est aujourd'hui clairement le cas avec la totale fermeture par l'Iran du détroit d'Ormuz, le marché pétrolier peut, dans une certaine mesure, "rééquilibrer" les volumes au prix d'une volatilité accrue malgré tout en raison des délais d'ajustement nécessaire à rééquilibrer les marchés. Si sur le principe des mécanismes existent, dans la réalité on constate évidemment depuis plusieurs jours que le premier

Marché mondial des engrais piégé par le blocage d'Ormuz

L'escalade militaire au Moyen-Orient en mars 2026 marque une rupture fondamentale dans la géopolitique des matières premières. Alors que l'économie mondiale tentait de se stabiliser après les soubresauts inflationnistes de 2022-2023, la quasi-paralysie du détroit d'Ormuz agit comme un catalyseur de crise systémique. Ce verrou, par lequel transite près de 33% du commerce maritime mondial d'engrais (notamment **l'urée, l'ammoniac et les phosphates**), n'est plus seulement une artère énergétique, mais le point focal d'un choc agricole imminent aux conséquences importantes sur le plan de l'approvisionnement des produits agricoles mais bien évidemment aussi sur leurs prix dans les marchés. L'idée reçue selon laquelle les risques pour l'économie mondiale liés à la fermeture du détroit d'Ormuz n'est qu'un risque énergétique est une erreur d'analyse majeure et de compréhension des enjeux globaux et de la situation particulière du secteur essentiel de la production mondiale d'engrais. Si le blocage du détroit mobilise aujourd'hui 100% des regards sur le prix du baril de pétrole, c'est en fait plutôt le marché mondial des engrais qui subit, par ricochet, une onde de choc potentiellement bien plus dévastatrice pour la sécurité alimentaire mondiale à moyen et long terme.