



LAIT LIQUIDE

CONTRASTE EN OCÉANIE.

Le repli de production tend à se confirmer en Nouvelle-Zélande avec un cheptel laitier prévu en baisse de 75 000 têtes en 2015 par rapport à 2014. Par ailleurs, la Rabobank estimait que la production néozélandaise serait en retrait de 7 à 10 % sur la nouvelle campagne.

En revanche, l'Australie affiche une augmentation de + 4.5 % sur la nouvelle campagne selon Dairy Australia.

Néanmoins, les principales régions productrices du pays continuent de souffrir d'un déficit hydrique. Par conséquent, à l'approche du pic de production annuel certains éleveurs seraient contraints d'utiliser des cultures de vente comme fourrages pour pallier à une faible croissance de l'herbe. Si les craintes concernant un phénomène El Niño record se confirmaient, la production en Océanie pourrait s'afficher en net recul.

EN OUTRE, CE PHÉNOMÈNE APPORTE-RAIT DES PRÉCIPITATIONS PLUS IMPORTANTES SUR LA CÔTE PACIFIQUE DES ETATS-UNIS.

La Californie, premier Etat producteur du pays et lourdement impacté par la sécheresse depuis 5 ans, pourrait bénéficier de conditions plus propices à la production laitière.

COMPLEXE LAITIER

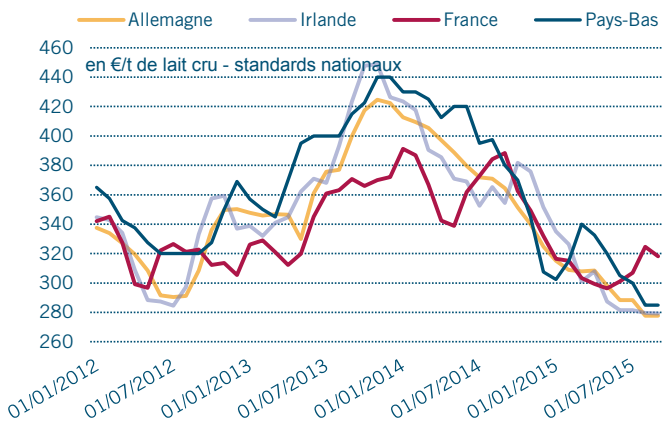
AUGMENTATION DES BARRIÈRES DOUANIÈRES SUR LE BEURRE AUX ETATS-UNIS.

Le marché outre-Atlantique demeure sur des niveaux bien supérieurs aux autres marchés internationaux. En effet, les cours du beurre aux US s'affichaient, le 4 octobre, supérieurs de 2 733 \$/t aux cotations européennes. Cette différence de plus de 45 % a permis l'entrée de produits d'origines étrangères. Ainsi, selon le ministère de l'agriculture américain, les seuils d'importation en beurre auraient été dépassés entraînant une réévaluation de tarifs douaniers de + 510 \$/t à 2 051 \$/t.

DANS CE CONTEXTE, LE POTENTIEL D'EXPORT DU BASSIN EUROPÉEN VERS LE NOUVEAU CONTINENT S'EN TROUVE LIMITÉ.

Par ailleurs en Europe, les principales cotations de référence poursuivent leurs consolidations sur les niveaux de prix enregistrés les semaines précédentes. Ainsi, bien que les stocks privés comme publics demeurent élevés, ces outils de régulation du marché séduisent de moins en moins les opérateurs. A titre d'exemple, les volumes offerts à l'intervention ont diminué de -41 % sur la semaine du 5 au 11 octobre par rapport à la précédente.

EVOLUTION DU PRIX DU LAIT



COTATIONS MARCHÉ À TERME

Euronext	Novembre 2015			Divers	Novembre 2015		
	Cours	Sem	PO		Cours	Sem	PO
Poudre de lait écrémé	1870 €/t	+0	0	Lait CME class III	15.66 \$/cwt	-0.03	4644
Beurre	2950 €/t	+55	0	SMP EEX	1840 €/t	-50	86
Poudre de lactosérum	575 €/t	+0	0	SMP CME	96.750 ¢/lb	-9.5	779

LAIT LIQUIDE

€/1000kg	Cours	Mois	An	Spread France
France 38/32	325	+18	-60	/
Allemagne 40/34	278	-10	-93	-47
Pays-Bas 44/..	285	-15	-112	-40
Irlande 39/33.5	280	-2	-86	-45

COTATIONS UE

Prix €/100 kg	Mois	An	
Beurre	297	+4.6%	-3.2%
SMP	180	+4.7%	-18%
Lacto-serum	65	+1.6%	-46%
Cheddar	299	+1%	-19%

RÉSULTATS DE L'ENCHÈRE FONTERRA

Du 06/10/2015	Moyenne	Variation (2 semaines)		Moyenne	Variation (2 semaines)
GDT price index	2 834 \$/t	+9.9%	SMP	2 267 \$/t	+17.0%
WMP	2 824 \$/t	+12.9%	Beurre	3 037 \$/t	-2.3%

L'AVIS D'AGRITEL

La publication des résultats de la plateforme d'enchère du Global Dairy Trade demain devraient permettre de jauger la conjoncture mondiale laitière.

Les craintes liées à une réduction de la production restent d'actualité mais l'approche du pic de production en Océanie pourrait venir peser à court terme sur les cotations internationales. A long terme, les perspectives restent globalement positives à partir de la campagne 2016.

FOCUS LAIT

PÉNURIE DE BEURRE AU JAPON



Depuis 2008, le Japon fait régulièrement face à un manque de beurre sur le marché intérieur à l'approche des fêtes. Cette année ne déroge pas à la règle, du printemps à la fin de l'été certains supermarchés étaient en complète rupture de stocks et devaient le substituer par de la margarine. En effet, sur les 70 000 à 80 000 tonnes de beurre consommées chaque année, 10 000 t doivent être importés. Par ailleurs, les autorités nipponnes ont mis en place des tarifs douaniers dissuasifs pour les entreprises privés désirant importer du beurre de l'étranger, et ce, dans le but de protéger l'agriculture locale. Ainsi, chaque année l'état japonais a recours à des imports d'urgence pour pallier à ces pénuries.

Néanmoins, l'accord sur le traité trans-Pacifique trouvé récemment permettra, éventuellement, aux importateurs privés d'acheter le beurre en Australie ou en Nouvelle-Zélande avec des taxes à l'import bien plus faibles mettant fin aux fluctuations de stocks rencontrées actuellement.



phase de consolidation à l'image du pétrole. Pétrole et huiles végétales semblent être tous deux partagés actuellement par les mêmes considérations entre d'abondants stocks à court terme et des perspectives de baisse de production à moyen terme.

TOURTEAUX

VAGUE D'ACHAT DES FONDS

En dépit de toute la lourdeur affichée par les fondamentaux ces dernières semaines et ces derniers mois sur le marché du soja, les cours ont connu une très forte progression la semaine passée. Les seuils des 310 \$/short ton sur décembre 2015 et des 9 \$/boisseaux sur la graine de soja ont été cassés à la hausse par une forte vague d'achat de la part des fonds.

Le weather market sud-américain et la très forte dynamique export US de ces dernières semaines expliquent en grande partie la prise à contre-pied de nombre d'opérateurs conduisant à ce mouvement haussier. Toutefois, même si la donne semble avoir changée avec un remplacement des certitudes baissières par davantage de doute, le complexe soja donnait quelques signes d'accalmie en fin de semaine dernière.

L'avancée rapide de la récolte US et les bons échos de rendements qui l'accompagnent pèsent, en effet, davantage sur les cours. Il en est de même avec les huiles végétales, qui, après une forte progression depuis la fin août entre désormais dans une

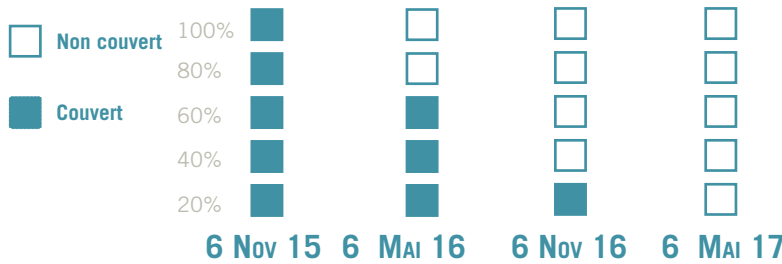
PAR AILLEURS, LES SEMIS DE SOJA PROGRESSENT ASSEZ CORRECTEMENT AU BRÉSIL MALGRÉ LE SEC ACTUEL.

Quelques pluies sont attendues d'ici à la fin du mois sur le centre du pays. Le retard dans l'arrivée de la saison des pluies, comme ce fût le cas l'an passé, n'est pas encore irréversible. Des précipitations abondantes peuvent rapidement se mettre en place d'ici début novembre et préserver un potentiel de rendement maximum. Si ce n'est pas le cas, le potentiel de rendement sera remis en cause et le weather market pourra reprendre.

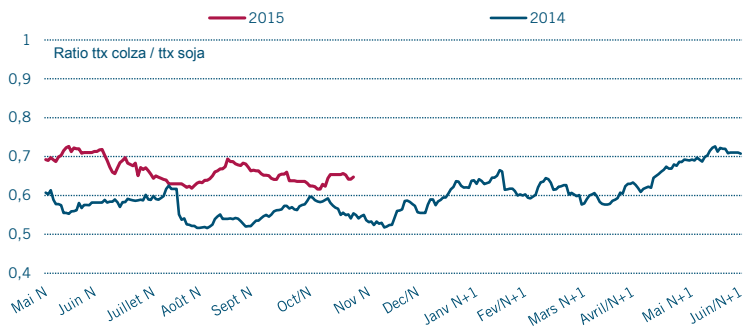
En Argentine, c'est vers les urnes que se tourneront les regards à l'issue de l'élection présidentielle de ce dimanche 25 octobre. La victoire des candidats MACRI ou MASSA conduirait à une pression vendeuse plus marquée des farmers en soja dans les prochains mois, tandis que la victoire de Daniel SCOLI conduirait à une poursuite de la rétention à la vente actuelle.

Sur le portuaire européen, la hausse de l'euro a permis de partiellement compenser la hausse observée à Chicago. Toutefois, la devise communautaire s'est de nouveau heurtée au mur des 1.1500 face au dollar et revient de nouveau vers les 1.1300

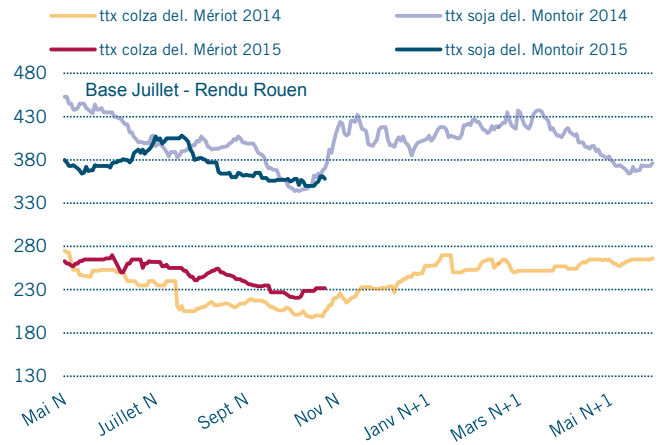
STRATÉGIE TOURTEAUX



EVOLUTION DU RATIO TOURTEAUX COLZA/SOJA



EVOLUTION DU MARCHÉ



LES COTATIONS

TOURTEAUX DE SOJA

	Cours	Sem	Mois
Rapproché Délivré Montoir	356 €/t	+6	+0
6 nov 15 Délivré Montoir	352 €/t	+2	-2
6 mai 16 Délivré Montoir	338 €/t	+2	+3
Dec 15 CBOT	344 \$/t	+6	-3

TOURTEAUX DE COLZA

	Cours	Sem	Mois
Rapproché Le Mériot	232 €/t	+3	+5
Dec 15 Euronext	228.75 €/t	+2.75	-1.25

TOURTEAUX DE TOURNESOL

	Cours	Sem	Mois
St-Nazaire	188 €/t	+0	-7

TOURTEAUX DE LIN

	Cours	Sem	Mois
40 % Spot Franco wrac	320 €/t	-4	-6

POINTS CLÉS À SURVEILLER

Weather Market : Les conditions de semis demeurent très sèches dans le centre du Brésil.

Fonds : Les fonds demeurent hésitants sur le soja, alternant achats et ventes.

Flux d'actus : La récolte de soja américain avance rapidement.

Analyse quantitative : Le déport affiché entre la récolte 2015 et 2016 apparaît trop élevé.

Analyse technique : Résistance en colza à 380 €/t sur Nov 15.

RECOMMANDATIONS TOURTEAUX

Nous avons couverts la totalité des besoins jusqu'à la fin avril 2016.

Sur les 6 de mai 2016, nous avons profité du dernier mouvement de repli pour atteindre les 60 % de couverture.

Les niveaux de prix actuels sous les 340 €/t délivré Montoir incitent toujours à débiter les premiers achats sur les 6 de novembre 2016 à hauteur de 20 % des besoins prévisionnels.

AVIS SUR LE RATIO

Le ratio prix du tourteau de colza sur prix du tourteau de soja se trouve sous les 0,8.

Ainsi notre préférence pour les vaches laitières se portera sur le tourteau de colza qui est dans l'état actuel plus intéressant économiquement.

AGENDA

- 19 Octobre : Conditions de culture USA - USDA
- 22 Octobre : Ventes exports UE et USA
- 26 Octobre : Conditions de culture USA - USDA
- 26 Octobre : Rapport MARS sur les cultures en Europe
- 29 Octobre : Rapport mensuel du CIC
- 29 Octobre : Ventes exports UE et USA

ENERGIE

	Cours	Sem	Mois	Année
Pétrole Londres	50.46 \$/b	-2.19	+2.99	-34.94
Pétrole NY	47.26 \$/b	-2.37	+2.58	-34.65
Gaz Naturel UE	40.36 £/th	-1.75	-0.28	-13.11
GNR France	0.472 €/L	+0.013	-0.003	-0.168
Sol. azotée Rouen	179 €/t	-3.50	-7	-22

LA TENDANCE DES CÉRÉALES

LES FONDAMENTAUX REPRENENT LEURS DROITS...

En blé, le marché est venu buter à nouveau sur ses seuils de résistance autour des 180 €/t sur l'échéance décembre 2015. Cela correspond aussi à la résistance des 5.30 usd/boisseau sur Chicago. Dans l'incapacité de franchir ces niveaux, la pression vendeuse est revenue sur le devant de la scène, dans un contexte de morosité et de bilans jugés comme confortables, voir lourds sur la scène internationale. Malgré la révision à la hausse des estimations d'exportations pays tiers affichées par FranceAgrimer lors de son dernier comité à 11.5 millions de tonnes, le stock de report prévisionnel demeure élevé à 4.767 millions de tonnes. Notre compétitivité à l'export demeure contrariée par les origines mer Noire qui raflent l'essentiel des tenders de l'Égypte, même si cela ne se joue à chaque fois, que sur quelques dollars. Dans ce contexte général, une hausse plus significative des cours ne serait durable, que si un incident climatique avéré sur la récolte 2016 apparaissait. Le seul déficit hydrique actuel constaté sur le bassin mer Noire, et dans une moindre mesure sur l'Europe, ne suffit pas à entretenir un mouvement de

hausse significatif et durable. Il en est de même avec l'évolution de la parité euro-dollar qui est venue également tester une nouvelle fois le seuil des 1.15 avant de se replier.

Bien difficile d'estimer quelle sera la production de maïs récolte 2015 en France et cela pour plusieurs raisons. L'exercice d'estimation de rendements à l'échelon national dans un premier temps est particulièrement complexe cette année.

EN EFFET, L'HÉTÉROGÉNÉITÉ SE CONFIRME, TANT AU NIVEAU GÉOGRAPHIQUE, QU'AU SEIN MÊME DES EXPLOITATIONS EN FONCTION DU CLIMAT SUBI CET ÉTÉ ET DE LA QUALITÉ DES TERRES. Deuxième élément perturbant, les surfaces destinées initialement au grain qui ont été converties en ensilage. De l'avis de nombreux collecteurs impactés par ces transferts, ce phénomène pourrait avoir été sous-évalué.

Enfin, malgré un temps clément, les producteurs tardent à récolter. Ils mettent à profit le climat sec pour essayer de faire baisser le taux d'humidité, afin d'économiser au maximum les frais de séchage dans un contexte de prix bas.

POINTS CLÉS À SURVEILLER

Weather Market : Les conditions sèches sur la mer Noire perdurent mais des pluies de nouveau annoncées pour les prochains jours

Fonds : Les fonds accentuent leurs positions shorts sur Chicago

Flux d'actus : FranceAgrimer revoit à la hausse ses estimations d'exportations pays tiers.

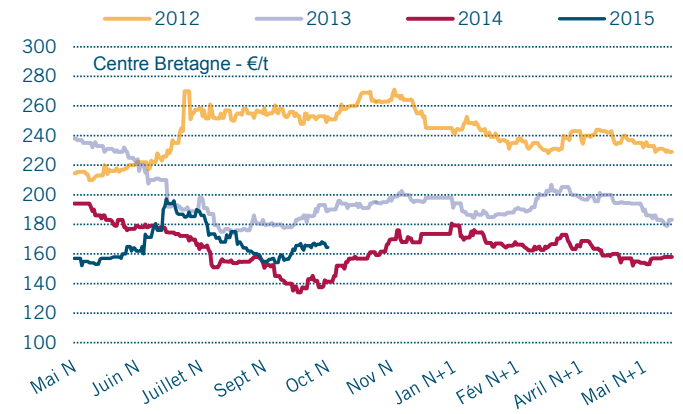
Analyse quantitative : Volume important de puts sur strike 175 en blé décembre 2015 Euronext

Analyse technique : Le marché n'a pas réussi à casser ses résistances.

COPRODUITS & DÉSHYDRATÉS

	Dispo	Sem	Mois		Dispo	Sem	Mois
Pulpes de betterave Départ Marne	175 €/t	+0	+0	Luzerne Départ Marne	163 €/t	-1	-7

BLÉ EVOLUTION DU MARCHÉ



LES COTATIONS

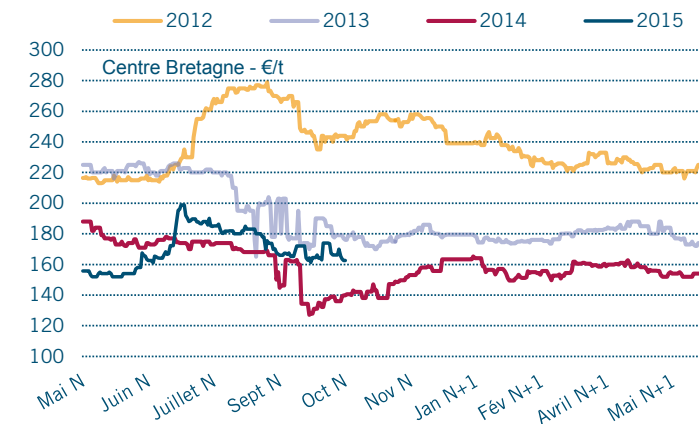
	Cours	Sem	Mois
Rendu centre Bretagne Base juillet	164.5 €/t	-1	8.75
Rendu Rouen Base juillet	165 €/t	-1	+15

LES OPTIONS

	Prime Monnaie	Vol	Δ Vol
Dec15	4.2 €/t	19.8%	-
Mars16	8.5 €/t	19.4%	-
Mai16	10.0 €/t	18.5%	-
Sept16	12.6 €/t	18.1%	-

Maïs

EVOLUTION DU MARCHÉ



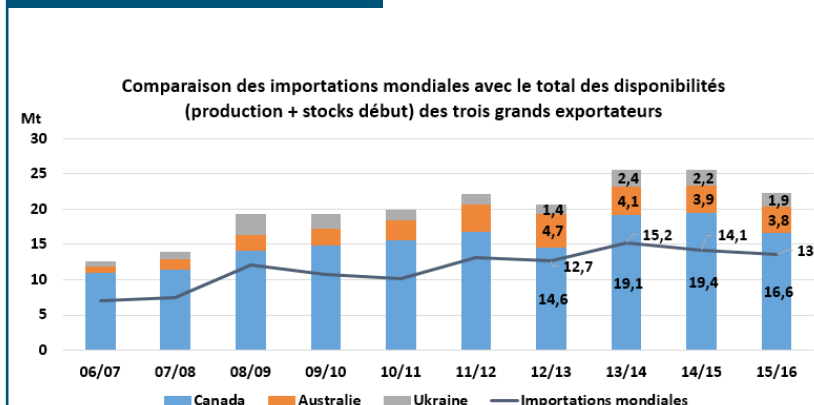
LES COTATIONS

	Cours	Sem	Mois
Centre Bretagne Rendu	162.5 €/t	-3.75	-9.5
Fob Rhin	164 €/t	-3	5
Rendu Bdx Base juillet	148 €/t	-5	-5

LES OPTIONS

	Prime Monnaie	Vol	Δ Vol
Jan16	6.0 €/t	20.7%	+
Mars16	8.2 €/t	19.6%	+
Juin16	9.1 €/t	16.6%	-
Aou16	10.9 €/t	17.3%	+

FOCUS DE LA SEMAINE LA TENSION PERSISTE SUR LE MARCHÉ DU COLZA



Malgré une récolte 2015 et des stocks de début de campagne revus en hausse au Canada, le bilan mondial du colza reste tendu cette année. En effet, à la baisse des disponibilités dans le pays, s'ajoute le repli de la récolte ukrainienne. De plus, les niveaux de trituration intérieure se maintiennent globalement bien, ce qui impacte les volumes disponibles à l'exportation. Les besoins mondiaux à l'importation restent élevés au-dessus des 13,5 Mt. En effet, la majeure partie des usines européennes ne peuvent pas substituer le colza par une autre graine. Ainsi, la trituration dans l'UE entre juillet et fin septembre serait seulement légèrement inférieure à celle de 2014-15 (-5 %) mais resterait bien supérieure à celle de 2013-14 (+7 %). En Chine, la récolte locale est estimée en baisse de 500 000 tonnes, ce qui renforce les besoins d'approvisionnement sur le marché mondial, alors que les achats sont déjà particulièrement élevés depuis 2 campagnes. Ainsi, le marché du colza reste tendu cette année.