

## LE POINT DE VUE DU GERANT

MAI 2022

Initialement, de nombreux acteurs économiques ont pensé que le retour de l'inflation serait temporaire, mais il est désormais acté que cette dernière s'est installée de façon durable. Pour les banques centrales, elle est devenue le point d'attention principal et justifie les mesures monétaires drastiques annoncées récemment. Si les médias et le grand public commencent à intégrer ce retour de l'inflation, le risque de pénurie n'est cependant pas encore pleinement abordé.

L'inflation correspond à une augmentation générale des prix. Si elle a principalement des origines monétaires, elle peut aussi être liée à une réduction de l'offre qui pousse les prix à la hausse lorsque la demande reste constante. La pénurie correspond à une situation où il n'y a quasiment plus d'offre. Dans une telle situation, même une hausse de prix ne permet pas de garantir la livraison.

Nos économies ont été tellement peu habituées aux situations de pénurie qu'elles n'y sont pas préparées. Le mot pénurie suscite scepticisme et incompréhension. Il est intéressant par exemple de constater qu'à ce stade, lorsque des grands groupes sont questionnés sur leur gestion d'une potentielle pénurie, beaucoup répondent qu'ils sont couverts. En cela, leur réponse signifie qu'ils ont couvert, en général via les marchés financiers, une potentielle hausse de prix d'une matière première. Cette couverture leur assure effectivement une protection temporaire contre une variation défavorable des prix, mais le contrat financier n'inclut pas nécessairement la livraison effective du produit à l'échéance.

Pourtant, la guerre en Ukraine pourrait entraîner un risque de pénurie. Si celle du gaz et des produits pétroliers russes est assez bien intégrée, le risque de pénurie alimentaire est beaucoup moins abordé. La Russie et l'Ukraine sont de gros producteurs de céréales et il est estimé qu'elles contribuent pour 20 à 30% des exports mondiaux de blé et de maïs. Des pays comme la Turquie, l'Egypte et la Tunisie sont très dépendants de ces 2 pays. Afin de compenser, les autres exportateurs mondiaux vont devoir augmenter significativement leur production. Pour y parvenir, il est crucial d'augmenter les rendements et les engrais y jouent un rôle capital. Mais les nitrates sont principalement fabriqués à partir de gaz naturel dont les prix ont explosé. Pour la potasse, la Russie et la Biélorussie représentent ensemble plus d'un tiers de la production mondiale. Des acteurs comme Nutrien vont certes augmenter leur production de potasse, mais ils prévoient que cela va prendre plusieurs années pour revenir à une situation normalisée. Ceci a engendré une hausse des prix des engrais qui conduit de nombreux acteurs à en réduire l'utilisation cette année. Or la diminution de la consommation d'engrais devrait faire baisser les rendements et accroître la pénurie de denrées agricoles. Il est par exemple estimé que la production de riz pourrait chuter de 10% cette année, ce qui correspond à la consommation de 500 millions d'habitants.

Afin de parer au risque de pénurie qui pourrait alimenter des tensions sociales, des pays pourraient prendre des mesures visant à limiter les exports via des quotas ou à les interdire. C'est ce que vient de faire l'Indonésie qui a récemment interdit les exports d'huile de palme, un ingrédient clé mondialement utilisé. Si cela calme les tensions internes, cela a aussi pour principal effet d'exporter la pénurie.

En 2022, des situations de pénuries ponctuelles pourraient donc émerger, ce qui risque d'affecter de nombreux acteurs et pourrait renforcer l'aspect stratégique du sourcing et de la chaîne logistique. Des tensions similaires au « printemps arabe » ne sont pas à exclure.

Gérant  
David DEHACHE

