

## Notre vision du marché du 30 20/04/26

**SCROLL DOWN FOR ENGLISH**

Ce qui manque au cursus du Pres. Trump est d'avoir fait « Danse avec les stars » il y aurait appris que pour danser le Tango il faut être deux. Dans la danse de Saint Guy qui a pris forme dans les négociations entre les Etats Unis et l'Iran depuis l'entrée en vigueur du cessez le feu, il y a bientôt deux semaines, on note surtout que le tempo américain est en décalage complet avec le contretemps permanent imposé par l'Iran.

Quand bien même l'Iran a subi un tapis de bombes pendant 40 jours, sans que l'on sache le nombre de victimes, sa capacité de combattre avec ses armes est intacte et ses frappes sont destructrices pour l'économie mondiale, aujourd'hui au bord de la rupture.

L'alternative, pour les USA, est simple : trouver un terrain d'entente et signer une paix sans reddition ou envoyer des troupes au sol pour faire tomber le régime. Cette dernière option par nature mortifère sera difficile à faire accepter par un Président élu pour ne plus engager son pays dans de nouveaux conflits.

Ces attermoissements rendent le dollar nerveux et limite déjà la capacité d'actions du futur Directeur de la FED, Kevin Warsh, qui prendra ses fonctions en mai. En effet, l'inflation progresse aux USA et il sera délicat de réduire les taux directeurs. Une baisse du billet vert est hautement probable dans les semaines à venir.

Sur le front des matières premières les marchés sont en mode « surrégime » Pour deux raisons majeures :

- Les Etats Unis connaissent une sécheresse importante et la perspective d'une année « El Nino » se fait de plus en plus précise.
- La guerre du Golfe a provoqué, entre autres choses, une crise inédite du marché du soufre qui impacte certains métaux comme le cuivre, le nickel ou le cobalt mais surtout les engrais. En effet sans soufre pas d'engrais notamment phosphatés. Quand près de 30% de cet élément provient du Golfe et est bloqué dans le détroit d'Ormuz les réactions en chaîne vont se multiplier.

Les premières conséquences du manque d'engrais et des aléas climatiques ne sauraient tarder à voir le jour. L'urée qui fournit l'Azote aux plantes a vu son prix doubler en quelques semaines. Les producteurs américains eux-mêmes privilégient l'exportation de cette matière première au détriment du marché domestique. L'Argentine a vu ses récoltes hypothéquées par le manque d'engrais et les conséquences sur l'Inde, pays le plus peuplé au monde pourraient être dévastatrices.

Le Brésil, grenier du monde, voit ses récoltes de coton revues à la baisse et ses surfaces plantées réduites.

Les prix du coton domestique ne cessent d'augmenter en Chine malgré la récolte record annoncée...

Mais en coton, il convient de rester lucide, l'envolée des cours est d'abord due à la spéculation qui a retourné ses positions baissières pour privilégier un marché haussier. Si on peut s'en féliciter à l'expiration de l'échéance May 26 on peut tout de même s'inquiéter de plusieurs facteurs :

- La prochaine échéance, Juillet 2026 marque la fin de la campagne actuelle où le coton ne manque pas (encore). Or si le coton vient à manquer pour la prochaine campagne l'écart entre le rapproché et les échéances plus éloignées devraient diminuer (moins de coton à porter en stock).
- Ce mouvement de hausse n'est pas sans rappeler dans son volume et son amplitude la hausse de 2008 quand la hausse du physique était décorrélée avec celle des marchés financiers en pleine crise.
- La consommation de produits textiles souffrira si la récession s'installe.

Il ne s'agit pas ici de jouer les cassandres mais de rappeler que les marchés physiques et financiers sont imbriqués et doivent bouger de conserve.

	13-avr	20-avr	Différence
K26	73,12	77,22	↑ 5,61%
N 26	75,29	79,58	↑ 5,70%
Z 26	76,88	80,27	↑ 4,41%
EURO/\$	1,1699	1,1765	↑ 0,56%
COTLOOK A index	84,25	87,35	↑ 3,68%

## Our vision of the cotton market

20/04/26

What's missing from President Trump's resume is a stint on \*Dancing with the Stars\*—there he would have learned that it takes two to tango. In the whirling dance that has taken shape in the negotiations between the United States and Iran since the ceasefire went into effect nearly two weeks ago, what stands out most is that the American tempo is completely out of sync with the constant counter-rhythm imposed by Iran.

Even though Iran has endured a carpet bombing for 40 days, with the number of casualties unknown, its ability to fight with its weapons remains intact, and its strikes are devastating to the global economy, which is now on the brink of collapse.

The alternative for the U.S. is simple: find common ground and sign a peace agreement without surrender, or send ground troops to topple the regime. This latter option, inherently deadly, will be difficult for a president elected on a platform of not engaging his country in new conflicts to accept.

This procrastination is making the dollar nervous and is already limiting the ability of the future Fed Chair, Kevin Warsh, who will take office in May, to act. Indeed, inflation is rising in the U.S., and it will be difficult to lower key interest rates. A decline in the greenback is highly likely in the coming weeks.

On the commodities front, markets are in "overdrive" for two major reasons:

- The United States is experiencing a severe drought, and the prospect of an "El Niño" year is becoming increasingly likely.

- The Gulf War has triggered, among other things, an unprecedented crisis in the sulfur market, which is impacting certain metals such as copper, nickel, and cobalt, but especially fertilizers. Indeed, without sulfur, there can be no fertilizers—particularly phosphate-based ones. When nearly 30% of this element comes from the Gulf and is blocked in the Strait of Hormuz, chain reactions will multiply.

The first consequences of the fertilizer shortage and unpredictable weather will soon become apparent. The price of urea, which provides nitrogen to plants, has doubled in just a few weeks. American producers themselves are prioritizing the export of this raw material over the domestic market. Argentina has seen its harvests jeopardized by the lack of fertilizer, and the consequences for India, the world's most populous country, could be devastating.

Brazil, the world's breadbasket, is seeing its cotton harvests revised downward and its planted acreage reduced.

Domestic cotton prices continue to rise in China despite the announced record harvest...

But when it comes to cotton, we must remain clear-headed: the surge in prices is primarily due to speculation, which has reversed its bearish positions in favor of a bull market. While this is welcome news as the May 26 contract expires, there are still several factors to be concerned about:

- The next contract, July 2026, marks the end of the current crop, during which there is no shortage of cotton (yet). However, if cotton becomes scarce for the next season, the spread between near-term and longer-term contracts should narrow (less cotton to carry in inventory).

- This upward movement is reminiscent, in terms of volume and magnitude, of the 2008 rally, when the rise in physical prices was uncorrelated with that of the financial markets in the midst of the crisis.

- Consumption of textile products will suffer if a recession sets in.

The aim here is not to play the role of a doomsayer, but to remind that physical and financial markets are intertwined and must move in tandem.

	13-avr	20-avr	Différence
K26	73,12	77,22	↑ 5,61%
N 26	75,29	79,58	↑ 5,70%
Z 26	76,88	80,27	↑ 4,41%
EURO/\$	1,1699	1,1765	↑ 0,56%
COTLOOK A index	84,25	87,35	↑ 3,68%