

ANALYSE HEBDOMADAIRE

Marchés: Matières premières - Métaux de base

7 février 2012

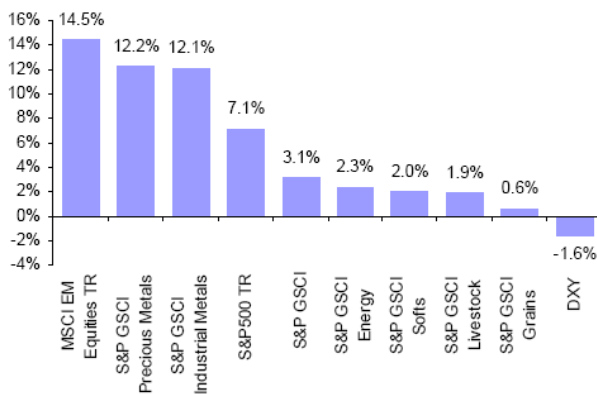
Focus: Métaux de base— le cuivre semble le plus intéressant

Points clés:

- Un bon départ pour les métaux de base en 2012
- Préférence pour les métaux dont l'offre est insuffisante, en particulier le cuivre
- Nickel et étain préférés à l'aluminium

Le scénario d'une reprise de la croissance mondiale a eu une influence positive sur l'évolution des cours des métaux industriels.

Depuis le début de cette année, les cours des métaux précieux et des métaux industriels ont largement profité du changement des perspectives de croissance.



Source : Morgan Stanley

Metals	Latest	Last Wk	MTD
Aluminium (LME cash)	2,159	-3.7%	9.6%
Copper (LME cash)	8,320	-3.4%	10.1%
Nickel (LME cash)	20,780	-4.1%	13.7%
Zinc (LME cash)	2,088	-4.2%	14.2%
Lead (LME cash)	2,147	-6.2%	8.4%
Tin (LME cash)	24,000	-1.3%	26.6%

Source : Morgan Stanley

Les métaux de base, dont la demande dépend principalement des marchés émergents et de la Chine, ont enregistré les plus fortes reprises. Ce secteur a surperformé les indices des matières premières dans leur ensemble, mais les gains n'ont pas été aussi forts que ceux enregistrés par l'argent.

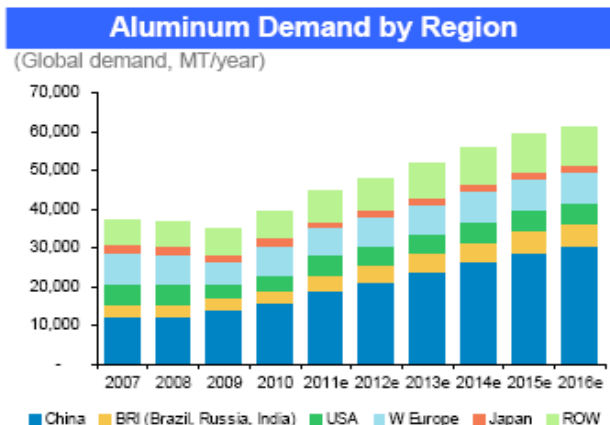
Les métaux de base étaient moins performants au deuxième semestre 2011, leur reprise récente est clairement induite par la réduction des craintes d'un effondrement possible de l'économie chinoise, une repondération des indices, des statistiques économiques meilleures que prévues aux Etats-Unis et l'anticipation des investisseurs concernant la poursuite d'une politique monétaire accommodante de la part de la Fed et de la banque centrale de Chine.

Les dernières statistiques de l'indice PMI (meilleures qu'attendues), un indicateur avancé de la demande pour les métaux industriels, ont également contribué à améliorer le sentiment du marché à l'égard des métaux de base.

Aluminium

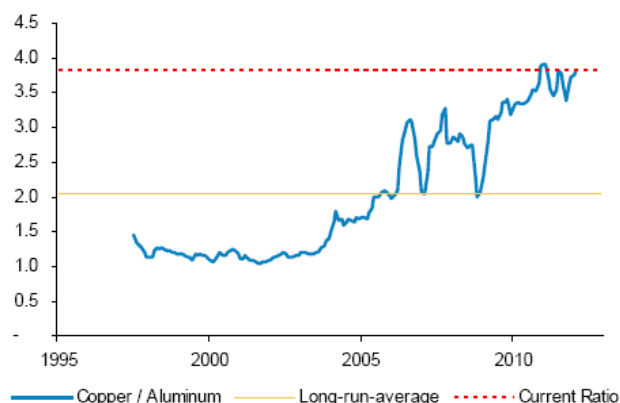
Les perspectives de l'aluminium sont dictées par la Chine qui représente désormais 50% de la demande mondiale. Mais la Chine est également un producteur et un exportateur important qui a longtemps maintenu les cours de l'aluminium à des niveaux bas sur les marchés mondiaux.

Ce n'est que récemment que la demande chinoise d'aluminium a dépassé sa capacité de production, elle requiert à présent des importations pour être satisfaite ; ce changement d'équilibre entre l'offre et la demande devrait avoir un impact positif sur l'évolution future des cours de l'aluminium.



Source : Morgan Stanley

(Copper price / aluminum price, \$/MT)



Source : Morgan Stanley



Source : Morgan Stanley

Cuivre

Les cours du cuivre devraient rester élevés durant les deux prochaines années. L'offre mondiale de cuivre a été affectée par des problèmes d'exploitation minière, des querelles syndicales, des aléas climatiques et une dégradation de sa qualité. Cette industrie connaîtra certainement des difficultés liées à l'offre jusqu'en 2014. Le graphique suivant démontre que la Chine est un importateur net de ce métal depuis très longtemps.



Source: Morgan Stanley

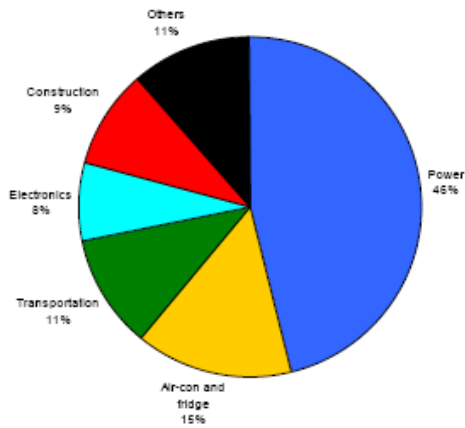
Le scénario concernant l'aluminium contraste avec la situation qui prévaut sur le marché du cuivre, dont l'offre est systématiquement excédentaire depuis 10ans.

La surabondance de l'offre d'aluminium se reflète dans les excédents récurrents, les niveaux d'inventaires élevés et dans l'accroissement des capacités de production des fonderies au niveau mondial; la production primaire a continué d'augmenter et à la fin de 2011 avait dépassé les niveaux de 2008.

Cette situation engendre une divergence croissante dans le ratio cuivre / aluminium qui peut être constatée dans le graphique ci-après :

Sur le diagramme suivant, on constate que près de la moitié de la consommation chinoise pour ce métal concerne le secteur énergétique ; est-ce que le cours du cuivre tiendra lors d'un prochain ralentissement économique mondial ? Les projets énergétiques à long terme continuent d'être gourmands en cuivre.

Sectoral breakdown of China's copper use, 2010

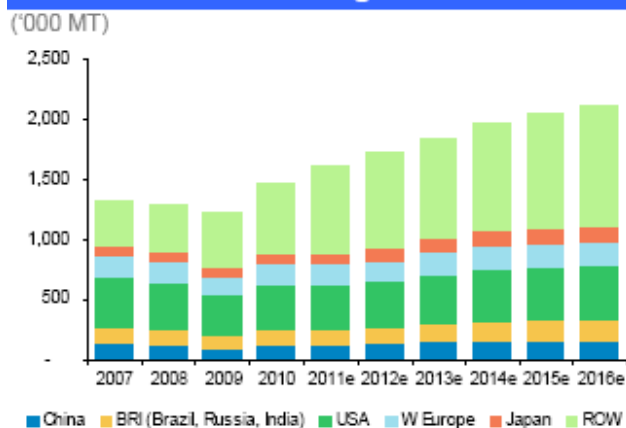


Source : Morgan Stanley

Nickel

L'offre mondiale de nickel va être amplifiée par quatre projets importants qui vont démarrer cette année. Alors même que 2011 s'est terminée avec des niveaux de stocks en diminution et que le rebond de la demande a été soutenu, l'offre additionnelle qui inondera le marché durant la seconde moitié de cette année pourrait créer un surplus important entraînant ainsi une baisse des prix. Les grandes tendances macroéconomiques détermineront si la demande primaire de nickel pour les applications sidérurgiques est suffisamment forte. La demande chinoise pour ce métal n'a pas eu autant d'effet qu'elle a pu en avoir sur les autres métaux de base principaux tels que le cuivre et l'aluminium.

Refined Nickel Regional Demand



Autres métaux

La plupart des experts considèrent que le zinc est chroniquement en surcapacité ; l'équilibre pourrait être atteint dans deux ans. Quant à l'étain, ce marché est réservé aux traders de matières premières

physiques; la Chine et l'Indonésie en sont les principaux producteurs.

Le tableau ci-dessous confirme l'importance continue de la Chine dans l'évolution des prix des métaux de base.

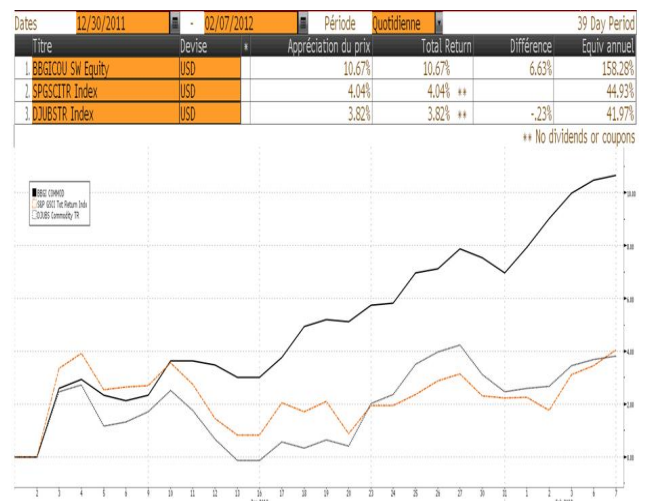
Demande chinoise en % de la demande mondiale

	2004	2009	2011
Lean Hogs	46.9%	48.3%	49.4%
Aluminium	20.3%	41.1%	43.2%
Cotton	34.5%	39.5%	42.3%
Zinc	23.7%	37.8%	40.6%
Copper	20.1%	40.0%	39.0%
Soybeans	19.6%	23.5%	27.3%
Corn	19.1%	19.8%	21.7%
Wheat	16.8%	15.9%	16.7%
Crude Oil	7.8%	9.9%	10.6%
Cattle	10.1%	10.2%	9.9%
Sugar	8.0%	10.1%	9.9%
Nickel	10.8%	8.8%	8.1%

La production et la demande chinoise en cuivre, aluminium et nickel continuent d'avoir un effet important sur l'évolution des prix. La bonne tenue de l'économie chinoise devrait donc soutenir au cours des prochains mois la demande et les cours des métaux industriels.

Le fonds BBGI Commodities profite de la progression des métaux et bondi de 10.67% YTD.

BBGI Commodities USD vs S&PGoldmanSachs Commodities Index vs DowJones Commodities Index (Janvier 2012)



BBGI Group est soumis à l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) et offre les services suivants à ses clients suisses et internationaux:

- Gestion institutionnelle
- Gestion de patrimoine privé
- Fonds de placement
- Conseil indépendant pour clients institutionnels et privés
- Gestion active du risque monétaire
- Placement immobilier

Information importante : Ce document et ses annexes sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ceux-ci sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.



BBGI Group SA
Rue Sigismond Thalberg no 2
1201 Genève - Suisse
T: +41225959611 F: +41225959612
info@bbgi.ch - www.bbgi.ch