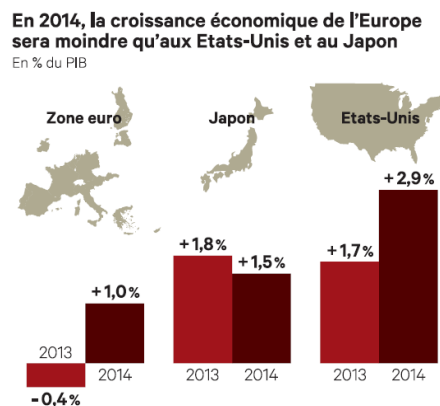


Prospective matières premières minérales pour 2014

2014 devrait être l'année de la reprise économique marquant la fin de la crise de 2008. Néanmoins, 2014 sera encore une année difficile pour les commodities minérales.

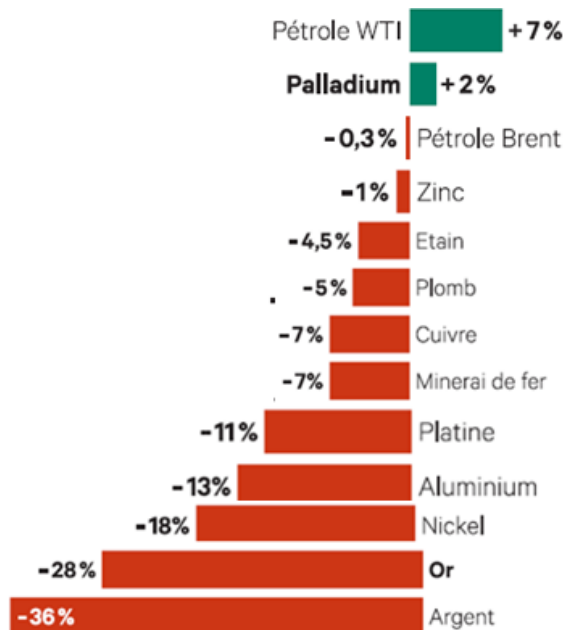
- La reprise économique, qui a débuté aux Etats-Unis, apparaît résiliente, bien qu'encore un peu faible en cette fin d'année 2013. Selon le FMI, la croissance du PIB des Etats Unis est attendue à 2.6 % contre 1.6 % en 2013. en revanche, l'Europe et le Japon resteront à des niveaux faibles de 1,5%.
- En Chine, la croissance est attendue autour de 7 et 7,5%, maintenant davantage orientée vers la consommation domestique et les biens de consommation (produits blancs et bruns, automobile) que vers les infrastructures et investissements.



- Pour les matières premières minérales, **2014 devrait être une année de transition**. En effet, la reprise de la demande (et restockage) associée à cette reprise cyclique semble très insuffisante pour absorber les nouvelles capacités de production qui génèrent des surplus qui s'ajoutent aux excédents accumulés durant la période récessive pour faire grossir les stocks. De plus, les mineurs sont rarement disciplinés. Au lieu de réduire leur production, ils compensent la baisse des cours par une augmentation de volume, ce qui contribue accélère encore la chute des prix.
- Face à ces excédents et l'absence de volatilité, les fonds d'investissement et fond spéculatifs se sont retirés du secteur (ETF-or en particulier) de sorte que les prix reviennent sur leurs fondamentaux plus classiques (offre-demande-stocks).
- Le LME, passé sous contrôle chinois, et l'ouverture de nouvelles places de marché de matières premières en Chine traduisent non seulement le basculement vers l'Asie mais

aussi la volonté de la Chine de ne plus subir les prix mais de les faire. Par ailleurs, la gestion des entrepôts du LME renchérit de manière significative les prix spot (auquel il faut ajouter frais d'entreposage de plusieurs années, contango, et premium). Ces dérives spéculative devraient être solutionnée à la fois par les régulations internes du LME ainsi que par les contraintes « Volker » de la loi Dodd-Frank qui vont contraindre les grandes banques d'affaires (Goldman Sachs, JP Morgan) à quitter les secteurs des matières premières minérales et la gestion des entrepôts agréés du LME en particulier.

- Un grand nombre de produits miniers, comme l'aluminium et le nickel, devraient se maintenir à des prix faibles mais relativement stables, et seuls quelques substances comme le lithium, l'étain, le plomb et le palladium devraient « surperformer ». Toutefois, plusieurs produits miniers comme le platine (Afrique du sud), le cobalt (RDC) et l'étain (Indonésie) sont exposés aux risques croissants du « nationalisme des ressources » pouvant conduire à des volatilités conjoncturelles. Le zinc, malgré des stocks importants, pourrait être également exposé à une courte période d'incertitude séparant la fermeture de plusieurs grosses mines de la mise en production de nouvelles. Après 13 ans de hausse continue et une baisse de presque 30% en 2013, l'or (et l'argent) seront les grands perdants de cette période. Avec l'accélération du « tapering » de la FED, et pro parte les contraintes fortes mises sur les importations d'or indiennes, il pourrait (devrait) encore perdre 15% et s'approcher d'un cours plancher (pour les producteurs miniers) de 1000\$. Les terres rares ne se remettront de leur dégringolade que si la Chine arrive à limiter les productions artisanales informelles exportées en contrebande et qui inondent le marché.
- Dans le secteur minier, la consolidation des sociétés minières s'est faite avec des mesures radicales (PDG remerciés, énormes dépréciations sur des projets et mines à coûts de production élevés - souvent en raison de nouveaux projets à teneurs trop basses - arrêt brutal des investissements), avec l'annonce de plus de dividendes pour enrayer la chute des valorisations boursières.



Variation des cours sur l'année 2013