

Pistes d'investissement dans les matières premières

Publié le 30 octobre 2024

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

- Davantage d'investisseurs professionnels ont été exposés aux matières premières en 2024 par rapport à 2023, et notre enquête révèle que 38 % d'entre eux souhaitent augmenter leur exposition.
- Le déclin de l'exposition aux métaux précieux est surprenant, compte tenu de leur envolée. Nous nous attendons à ce que cette hausse se poursuive, et considérons par conséquent que les investisseurs devraient renouer avec l'or et l'argent.
- L'enquête révèle que les investisseurs ont davantage été exposés au gaz naturel qu'au pétrole. Leur exposition au gaz naturel est-elle cependant adaptée à leurs besoins ?
- Les métaux industriels constituent le deuxième sous-secteur de matières premières le plus performant cette année, avec toutefois moins d'investisseurs exposés. Si l'excès de pessimisme venait à s'inverser, nous pourrions connaître une nouvelle hausse.

Notre enquête annuelle auprès des investisseurs professionnels a révélé des résultats intéressants. Tout d'abord, davantage d'investisseurs ont été exposés aux matières premières cette année (79 % en 2024 contre 71 % en 2023)¹. Ce constat n'est pas surprenant, sachant combien l'année 2023 a été difficile pour les matières premières (en particulier par rapport à 2021 et 2022), et compte tenu de l'amélioration de cette catégorie d'actifs en 2024 (illustration 1).

Illustration 1 : Performance des actifs comparés

Obligations

3.4%

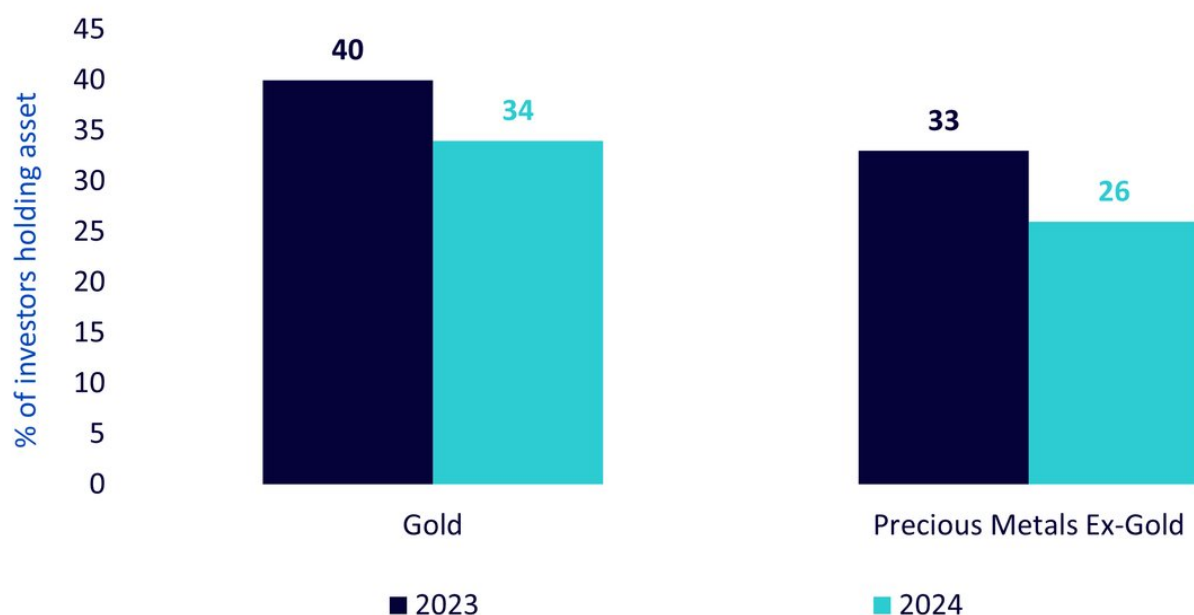
Source : WisdomTree, Bloomberg. Tous les rendements sont exprimés en USD. Du 31 décembre 2020 au 4 octobre 2024. Données : Actions - MSCI World, Obligations - Bloomberg Barclays Agg Sovereign TR Unhedged, Immobilier - EPRA/NAREIT Global, indice Bloomberg Commodity Total Return, Liquidités - Bons du Trésor américain à 3 mois. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Cette année a été marquée par une volatilité des matières premières, avec plusieurs envolées ponctuées de fortes corrections. Ces corrections ont toutefois créé de formidables opportunités d'achat.

Métaux précieux

Les métaux précieux ont été le sous-secteur le plus performant cette année, avec un rendement de l'or en cumul annuel de 32 %, et un rendement de l'argent en cumul annuel de 43 %². Constat surprenant, l'enquête révèle que les investisseurs exposés en 2024 à cette catégorie d'actifs ont été moins nombreux que l'année dernière (illustration 2).

Figure 2: Investor survey: % of investors holding gold and precious metals



Source : WisdomTree, Censuwide. « Pan-Europe Professional Investor Survey Research », enquête réalisée auprès de 817 investisseurs professionnels en Europe entre les mois de juin et juillet 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Au-delà de cette enquête, les données issues des flux des produits négociés en bourse (ETC) adossés à l'or confirment des flux sortants continus entre mai 2022 et mai 2024 (illustration 3). Néanmoins, nous observons depuis une reprise des flux entrants. Durant la période de flux sortants, les prix de l'or avaient atteint de nouveaux sommets. Manifestement, certains investisseurs ont manqué une opportunité. Il n'est toutefois pas trop tard. Comme nous en discutons dans nos dernières perspectives relatives à l'or, celui-ci continuera probablement d'atteindre de nouveaux sommets, et nos prévisions internes dans nos perspectives s'élèvent à 3 030 dollars l'once d'ici le T3 2025³.

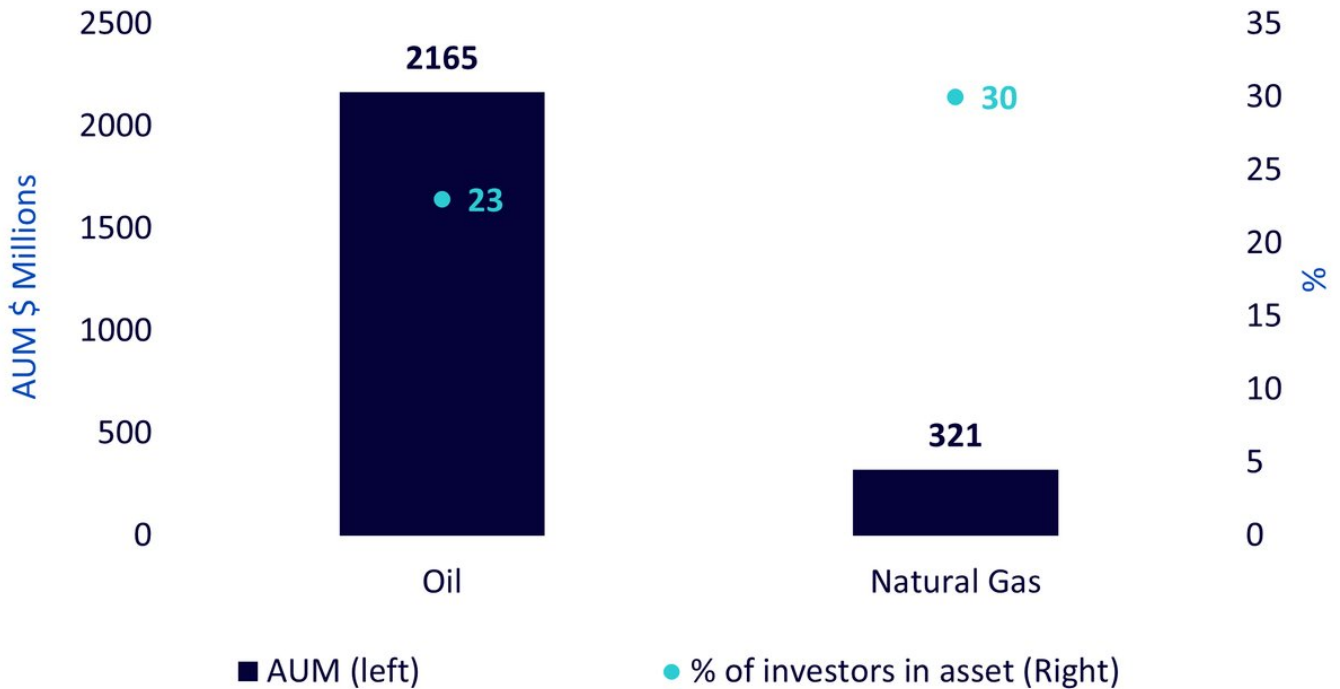
Figure 3: Gold held in exchange-traded commodities



Source : WisdomTree, Bloomberg. Données journalières de juillet 2018 à octobre 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Autre surprise à la lecture des résultats de cette enquête, les investisseurs ont été davantage exposés au gaz naturel qu'au pétrole. L'écart s'est creusé en faveur du gaz naturel au cours de l'année passée. Pour autant, en termes d'actifs sous gestion (ASG), on dénombre beaucoup plus d'actifs dans les ETC sur le pétrole émis en Europe que dans les ETC sur le gaz naturel émis en Europe (illustration 4). L'enquête semble indiquer que, malgré un nombre moins élevé d'investisseurs dans le pétrole, leur envergure doit être plus importante compte tenu des ASG plus élevés qu'ils détiennent collectivement.

Figure 4: European ETC AUM and Investor Exposure



Source : WisdomTree, Censuwide. « Pan-Europe Professional Investor Survey Research », enquête réalisée auprès de 817 investisseurs professionnels en Europe entre les mois de juin et juillet 2024. Suivi des ASG européens réalisé par WisdomTree sur la base de sources multiples, au 18 octobre 2024. Inclut les produits delta-one et à effet de levier. Le pétrole inclut les expositions au Brent et au WTI. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

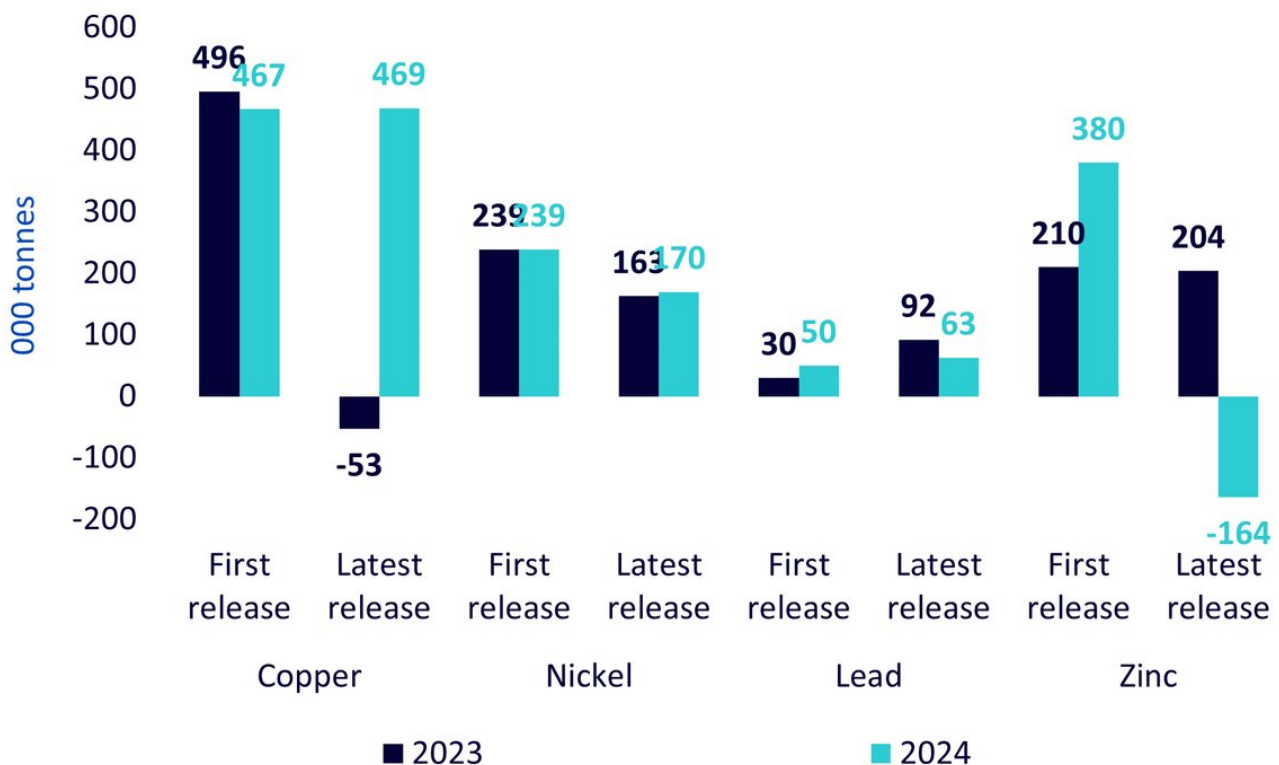
Jusqu'à récemment, les contrats à terme sur le gaz naturel US Henry Hub constituaient le seul et unique ETC disponible à l'investissement sur le marché. Cet important groupe d'investisseurs européens détient par conséquent un produit lié au gaz naturel axé sur les États-Unis. En septembre 2024 (après la conduite de l'enquête), WisdomTree a lancé un ETC européen de contrats à terme dit Title Transfer Facility. Ce pourrait être une solution plus attractive pour les investisseurs européens couvrant les chocs de prix énergétiques locaux, et recherchant des opportunités tactiques.

Métaux industriels

En ce qui concerne les métaux industriels, les investisseurs ont été moins exposés à cette catégorie en 2024 (27 %) qu'en 2023 (29 %). Les prix des métaux industriels ayant diminué l'an dernier, et de nombreuses personnes se concentrant sur les excédents d'offre de métaux en 2024, l'enthousiasme s'est refroidi. Les prix ont été marqués par une volatilité cette année, mais ils sont en hausse. Les métaux industriels ont progressé de 14 % depuis le début de l'année, et constituent le deuxième sous-secteur le plus performant dans le domaine des matières premières. Nous pensons que la baisse d'enthousiasme était prématurée, et que certains investisseurs ont manqué une opportunité.

Il convient de souligner que les prévisions relatives à l'équilibre entre l'offre et la demande peuvent parfois être largement erronées, et les investisseurs doivent par conséquent continuer d'évaluer les dynamiques de la production et de la demande. À titre d'exemple, au mois de janvier 2022, l'International Copper Study Group avait annoncé un excédent de 467 000 tonnes pour 2023 ; en réalité, il s'est agi d'un déficit de 53 000 tonnes (illustration 5). En octobre 2023, l'International Lead and Zinc Study Group avait prédit un excédent de 380 000 tonnes de zinc pour 2024 (illustration 5). En septembre 2024, ce groupe abaissait cette prévision à un déficit de 164 000 tonnes pour 2024.

Figure 5: International study group supply balance forecasts



Source : International Copper Study Group, International Lead and Zinc Study Group, International Nickel Study Group, dernières prévisions de septembre et octobre 2024. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

Matières premières diversifiées

L'enquête réalisée auprès des investisseurs révèle que les investisseurs ont été moins exposés aux produits de matières premières diversifiées en 2024 (24 %) qu'en 2023 (28 %). En termes de flux d'ETC, nous avons également observé que les investisseurs avaient été plus sélectifs, optant pour des expositions importantes à des matières premières individuelles plutôt qu'à des paniers de matières premières. Cela pourrait être la conséquence de transactions plus tactiques, basées sur de fortes convictions.

Néanmoins, compte tenu des nombreuses incertitudes qui nous attendent, un vaste portefeuille diversifié de matières premières peut contribuer à diversifier le risque. Les matières premières sont faiblement corrélées aux autres actifs, et faiblement corrélées entre elles, ce qui confère une importante attractivité à un large panier.

Illustration 6 : Corrélations entre les actifs comparés

Source : WisdomTree, Bloomberg. Données mensuelles. Tous les rendements sont exprimés en USD. De septembre 1984 à septembre 2024. Données : Actions - MSCI World, Obligations - Bloomberg Barclays Agg TR Unhedged, indice Bloomberg Commodity Total Return, et sous-indices pour ses sous-composants.

Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

Quels choix possibles pour les investisseurs en quête d'exposition ?

Notre enquête révélant que 38 % des investisseurs souhaitent augmenter leur exposition aux matières premières, quels sont les choix qui s'offrent à eux ?

Or et argent

Comme nous l'avons évoqué dans nos récentes perspectives ([Perspectives relatives aux matières premières : un contexte solide pour les métaux précieux](#) et [Perspectives relatives à l'or jusqu'au T3 2025](#)), nous sommes optimistes concernant les métaux précieux, et pensons que ce secteur offre un solide potentiel. Il ne sera pas uniquement propulsé par l'or. D'ores et déjà plus performant que l'or depuis le début de l'année, l'argent pourrait continuer de surpasser le métal jaune, car il pourrait bénéficier d'un vent favorable lié à l'augmentation de la demande industrielle, notamment dans le secteur du photovoltaïque.

Métaux stratégiques

Transition énergétique, essor des centres de données et de l'intelligence artificielle (IA), et déploiement rapide de la technologie 5G sont autant de facteurs qui alimenteront la demande de métaux. Cette demande pourrait par ailleurs exploser lorsque la Chine mettra à exécution la relance budgétaire dont son économie a besoin, et beaucoup s'attendent à ce que le gouvernement maintienne ses objectifs de croissance. Ces dernières années, la politique industrielle de la Chine est passée d'une démarche d'expansion des limites urbaines à une démarche de transition énergétique. Nous pensons qu'elle favorisera davantage les métaux de base tels que le cuivre, l'aluminium et le zinc que le minerai de fer (un matériau axé sur la construction).

Gaz naturel européen

Comme nous l'avons mentionné précédemment, les investisseurs européens en ETC disposent d'un nouvel outil pour répondre à leurs besoins, un produit exposé à l'indice de référence néerlandais Title Transfer Facility (TTF). Les prix du gaz TTF sont en hausse de 25 % depuis le début de l'année, tandis que les prix Henry Hub (HH) axés sur les États-Unis enregistrent une baisse de 9 %. Dans la mesure où 30 % des investisseurs européens participant à l'enquête sont exposés au gaz naturel (pour la plupart exposés

à l'US Henry Hub, compte tenu de l'absence de produit ETC TTF au moment de l'enquête), nous pensons qu'ils pourraient envisager un produit susceptible de correspondre plus étroitement à leurs besoins⁴.

Ces dernières années, les chocs sur les prix énergétiques ont frappé l'Europe plus durement que les États-Unis, augmentant davantage les prix du gaz en Europe. Le système relatif au gaz européen étant plus que jamais dépendant du stockage, il faut s'attendre à davantage de volatilité des prix du gaz. Les installations de stockage de gaz naturel en Europe sont pleines à 95 %⁵, mais cela équivaut à seulement 29 jours de consommation. Par conséquent, si l'Europe était touchée par des interruptions dans les livraisons de gaz naturel liquéfié, elle resterait vulnérable. L'an dernier à la même période, les niveaux de stockage de gaz naturel étaient pleins à 98 %, et nous avons connu un hiver doux. Rien ne garantit que l'hiver qui approche s'accompagnera à nouveau de températures douces. En effet, le phénomène météorologique de La Niña, dont la probabilité de survenance cet hiver s'élève à 60 % d'après les prévisions climatiques de la National Oceanic and Atmospheric Administration, s'accompagne généralement de températures froides.

1 WisdomTree, Censuwide. « Pan-Europe Professional Investor Survey Research », enquête réalisée auprès de 817 investisseurs professionnels en Europe entre les mois de juin et juillet 2024.

2 21 octobre 2024

3 [Perspectives de WisdomTree relatives à l'or jusqu'au T3 2025](#)

4 Voir [Les investisseurs doivent bénéficier d'outils de couverture à l'heure où les contrats à terme sur le gaz naturel européen arrivent à maturité](#)

5 Gasunie, Inventaire global des stocks de gaz, 13/10/2024

Important Risks Related to this Article

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area (“EEA”): This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland.

Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as “WisdomTree” (as applicable). Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request.

This marketing communication has been prepared for professional investors, but the WisdomTree products set out in this document may be available in some jurisdictions to any investors, subject to applicable laws and regulations. As the product may not be authorised or its offering may be restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of every person or entity to satisfy themselves as to the full observance of the laws and regulations of the relevant jurisdiction. Prior to any application investors are advised to take all necessary legal, regulatory, tax and investment advice on the suitability and consequences of an investment in the products. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice. These products may not be available in your market or suitable for you. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment.

An investment in exchange-traded products (“ETPs”) is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks.

The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or

distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes.

This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements.

WisdomTree Metal Securities Limited

The products discussed in this document are issued by WisdomTree Metal Securities Limited (the "Issuer"). The Issuer is regulated by the Jersey Financial Services Commission. Investors should read the prospectus of the Issuer before investing and should refer to the section of the prospectus entitled »Risk Factors¼ for further details of risks associated with an investment in the securities offered by the Issuer.

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by any of HSBC Bank plc and JP Morgan Chase Bank, N.A. any of their affiliates or anyone else or any of their affiliates. Each of HSBC Bank plc and JP Morgan Chase Bank, N.A. disclaims all and any liability whether arising in tort, contract or otherwise which it might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith.

WisdomTree Multi Asset Issuer PLC

WisdomTree Multi Asset Issuer PLC (the "Issuer") issues products under a Prospectus ("WTMA Prospectus") approved by the Central Bank of Ireland, drawn up in accordance with the Directive 2003/71/EC. The WTMA Prospectus has been passported to various European jurisdictions including the UK, Italy and Germany and is available on this document.

WisdomTree European Natural Gas

The BNP Paribas Rolling Futures W0 TZ Index is the exclusive property of BNP Paribas ("BNPP"). The BNP Paribas Rolling Futures W0 TZ Index is used by WisdomTree Multi Asset Management Limited under licence. The Index-linked Securities/Index-linked notes are not endorsed or approved in any way by BNPP.

BNPP do not make any warranties whatsoever in relation to the BNP Paribas Rolling Futures W0 TZ Index and are not liable for any losses caused by the use thereof.

The methodology of and rules governing the index (the "Index Methodology" and the "Index") are proprietary and shall not be reproduced or disseminated without the prior written consent of the "Index Sponsor" (as defined in the "Index Rules" **available on <http://www.wisdomtree.eu/home>**). None of the Index Sponsor, the index calculation agent (where such party is not also the Index Sponsor, the "Index Calculation Agent") nor, where applicable, the index Investment Advisor (the "Index Investment Advisor") guarantee that there will be no errors or omissions in computing or disseminating the Index. The Index Methodology is based on certain assumptions, certain pricing models and calculation methods adopted by the Index Sponsor, the Index Calculation Agent and, where applicable, the Index Investment Advisor, and may have certain inherent limitations. Information prepared on the basis of different models, calculation methods or assumptions may yield different results. You have no authority to use or reproduce the Index Methodology in any way, and neither the Index Sponsor nor any of its affiliates shall be liable for any loss whatsoever, whether arising directly or indirectly from the use of the Index or Index Methodology or otherwise in connection therewith. The Index Sponsor reserves the right to amend or adjust the Index Methodology from time to time in accordance with the rules governing the Index and accepts no liability for any such amendment or adjustment. Neither the Index Sponsor nor the Index Calculation Agent are under any obligation to continue the calculation, publication or dissemination of the Index and accept no liability for any suspension or interruption in the calculation thereof which is made in accordance with the rules governing the Index. None of the Index Sponsor, the Index Calculation Agent nor, where applicable, the Index Investment Advisor accept any liability in connection with the publication or use of the level of the Index at any given time. The Index Methodology embeds certain costs in the strategy which cover amongst other things, friction, replication and repo costs in running the Index. The levels of such costs (if any) may vary over time in accordance with market conditions as determined by the Index Sponsor acting in a commercially reasonable manner. The Index Sponsor and its affiliates may enter into derivative transactions or issue financial instruments (together, the "Products") linked to the Index. The Products are not in any way sponsored, endorsed, sold or promoted by the sponsor of any index component (or part thereof) which may comprise the Index (each a "Reference Index") that is not affiliated with BNP Paribas (each such sponsor, a "Reference Index Sponsor"). The Reference Index Sponsors make no representation whatsoever, whether express or implied, either as to the results to be obtained from the use of the relevant Reference Index and/or the levels at which the relevant Reference Index stands at any particular time on any particular date or otherwise.

No Reference Index Sponsor shall be liable (whether in negligence or otherwise) to any person for any error in the relevant Reference Index and the relevant Reference Index Sponsor is under no obligation to advise any person of any error therein. None of the Reference Index Sponsors makes any representation whatsoever, whether express or implied, as to the advisability of purchasing or assuming any risk in connection with the Products. The Index Sponsor and its affiliates have no rights against or recourse to any Reference Index Sponsor should any Reference Index not be published or for any errors in the calculation thereof or on any other basis whatsoever in relation to any Reference Index, its production, or the level

or constituents thereof. The Index Sponsor and its affiliates shall have no liability to any party for any act or failure to act by any Reference Index Sponsor in connection with the calculation, adjustment or maintenance of the relevant Reference Index and have no affiliation with or control over any Reference Index or the relevant Reference Index Sponsor or the computation, composition or dissemination of any Reference Index. Although the Index Calculation Agent will obtain information concerning each Reference Index from publicly available sources that it believes reliable, it will not independently verify this information. Accordingly, no representation, warranty or undertaking (express or implied) is made and no responsibility is accepted by the Index Sponsor or any of its affiliates nor the Index Calculation Agent as to the accuracy, completeness and timeliness of information concerning any Reference Index. The Index Sponsor and/or its affiliates may act in a number of different capacities in relation to the Index and/or products linked to the Index, which may include, but not be limited to, acting as market-maker, hedging counterparty, issuer of components of the Index, Index Sponsor and/or Index Calculation Agent. Such activities could result in potential conflicts of interest that could influence the price or value of a Product.

For Investors in Switzerland

This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein.

In Switzerland, this communication is only targeted at Qualified Investors.

The prospectus and the key investor information documents (KID) are available from WisdomTree's website: <https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

For Investors in Monaco

This communication is only intended for duly registered banks and/or licensed portfolio management companies in Monaco. This communication must not be sent to the public in Monaco.