

Perspectives relatives aux matières premières : le performeur de fin de cycle passe à la vitesse supérieure

Publié le 11 octobre 2023

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Perspectives relatives aux matières premières : le performeur de fin de cycle passe à la vitesse supérieure

Les matières premières confirment leur réputation de performeur de fin de cycle, avec une hausse de 10,6 % au cours des quatre derniers mois (du 31/05/2023 au 30/09/2023). Bien que cette hausse soit principalement attribuable au secteur énergétique, à mesure que la Chine continue de stimuler son économie, nous nous attendons à ce que les gains soient plus largement répartis.

Comme l'indique l'illustration 1 ci-dessous, les matières premières enregistrent généralement leurs meilleures performances en fin de période de reprise.

Illustration 1 : Performances des actifs à différentes phases du cycle économique

Source: WisdomTree, Bloomberg, National Bureau of Economic Research, WisdomTree. De janvier 1960 à juin 2023. Le terme « début » désigne la première moitié d'une phase économique. Le terme « fin » désigne la deuxième moitié d'une phase économique. Pour tenir compte des différentes durées de récessions et de reprises, les rendements mensuels ont été pondérés en fonction du temps. Les descriptions des actifs figurent à la fin de cet article. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

Hausse durable des risques

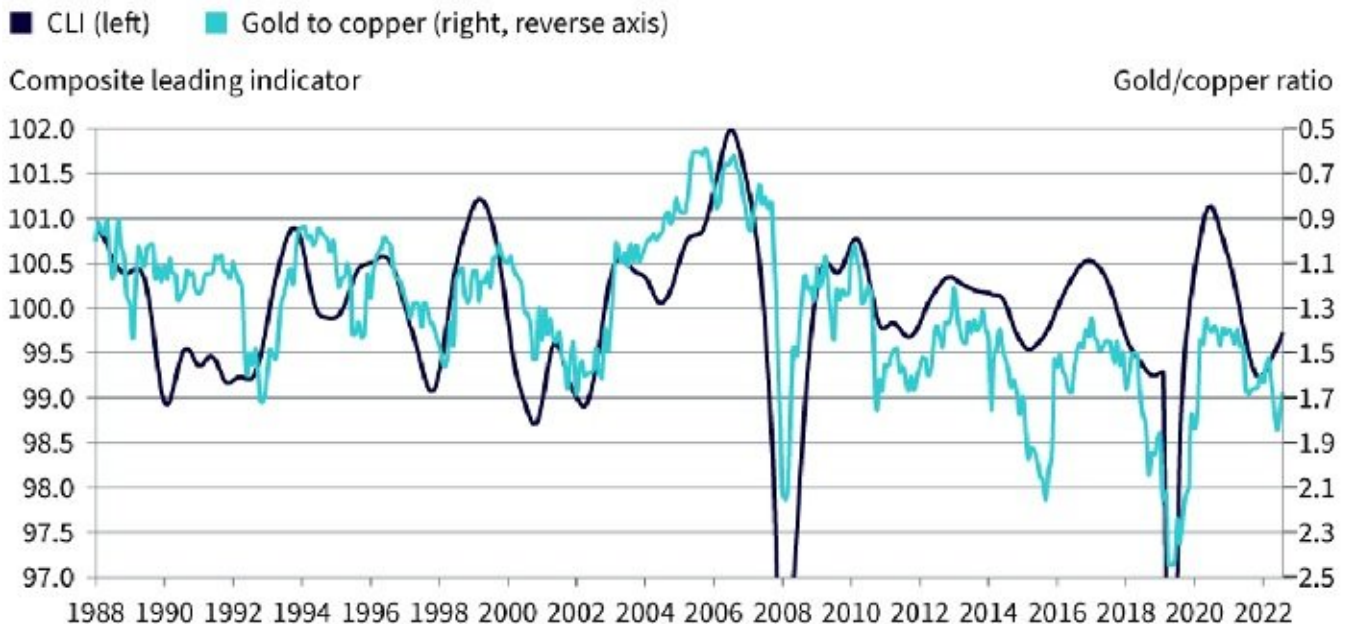
Bien que les banques centrales semblent approcher de la fin de leur cycle de hausse des taux, elles ont adopté une position consistant à maintenir ces taux à des niveaux élevés, ce qui a poussé les rendements obligataires à la hausse. La Réserve fédérale (Fed), en particulier, entend maintenir un dollar américain fort. C'est un facteur défavorable pour les matières premières, mais si ces vents contraires étaient éliminés, nous pourrions voir les matières premières monter en flèche.

Rotation des actifs défensifs vers les actifs cycliques

Actif défensif, l'or enregistre de bonnes performances en périodes d'incertitude économique et financière. Les craintes autour d'une récession, ainsi que la mini-crise bancaire survenue aux États-Unis et en Europe, ont suscité de l'intérêt pour l'or physique et les contrats à terme en début d'année. Néanmoins, l'or a été surpassé par le pétrole dans la mesure où le marché recherche des actifs qui bénéficient d'une force

cyclique. Bien que le cuivre reste actuellement moins performant que l'or, si les tendances historiques se confirment, il pourrait bientôt le surpasser également.

Illustration 2 : Les actifs cycliques seront privilégiés par rapport aux actifs défensifs à mesure que le marché évolue



Source : Bloomberg, Organisation de coopération et de développement économiques, WisdomTree. De décembre 1988 à juillet 2023. Indicateurs composites avancés (CLI, Composite Leading Indicators) des pays du G20. Ratio or/cuivre indexé à 1, en décembre 1988. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Au lieu de recourir à l'artillerie lourde, la Chine adopte une longue liste de mesures parcellaires qui contribue à la reprise

Les autorités chinoises ne sont pas parvenues à sortir l'artillerie lourde dans leur soutien politique à l'économie depuis sa réouverture. Ces derniers mois, le rythme des annonces autour de mesures politiques parcellaires s'est néanmoins intensifié. Nous commençons à observer les fruits de cette stratégie :

- Les indices des directeurs d'achat de Caixin repassent en territoire expansionniste, les relevés d'août et de septembre étant supérieurs à 50,1 après être passés en dessous de ce seuil en juillet.
- La production industrielle a augmenté de 4,5 % en glissement annuel en août 2023, par rapport à des prévisions de marché de seulement 3,8 %.
- Les bénéfices industriels ont augmenté de 17,2 % en glissement annuel en août, après avoir chuté de 6,7 % en glissement annuel en juillet

- Les ventes au détail ont augmenté de 4,6 % en glissement annuel en août 2023, par rapport à des prévisions de marché de seulement 3 %⁴.
- Le financement global de l'économie réelle a augmenté pour atteindre 3 120 milliards de CNY en août, contre un résultat décevant de 528 milliards de CNY en juillet (et par rapport à une prévision de seulement 2 690 milliards de CNY⁴).

Bien que les difficultés du secteur immobilier en Chine ne soient clairement pas entièrement résolues et demeurent un obstacle, nous estimons que les mesures de relance cycliques permettront de lutter contre cette tendance défavorable. Nous pensons que la Banque populaire de Chine (BPC) continuera d'assouplir les conditions monétaires. À la suite de sa réunion trimestrielle de politique le 27 septembre dernier, la BPC a publié un communiqué déclarant qu'elle entendait « renforcer les ajustements de la politique macroéconomique et qu'elle s'engageait à travailler sur des ajustements contre-cycliques et trans-cycliques ».

Les défis de la production des matières premières critiques

Au-delà du cycle économique actuel, nous estimons que la transition énergétique entraînera une hausse de la demande de métaux. Les efforts consistant à obtenir les ressources nécessaires à la transition jettent déjà les bases de la future « greenflation ».

La loi américaine sur la réduction de l'inflation (Inflation Reduction Act, IRA), le plan REPowerEU, et la loi actuellement débattue sur les matières premières critiques dans l'Union européenne (UE) ont pour objectif de relocaliser davantage d'éléments de la chaîne d'approvisionnement de la transition énergétique aux États-Unis et dans l'UE. Dans la mesure où la majorité des capacités de raffinage des métaux nécessaires à la chaîne d'approvisionnement de la transition énergétique se situe en Chine, ces politiques risquent de provoquer une guerre commerciale de représailles. Il sera difficile de désigner les gagnants et les perdants de cette « course aux armements écologiques », mais, quoi qu'il en soit, l'investissement dans les matières premières constituera un moyen de se protéger contre la probable hausse des prix qui pourrait en résulter.

Nos perspectives de marché sont accessibles [ici](#).

1 Un relevé en dessous de 50 indique une contraction, tandis qu'un relevé supérieur à 50 indique une expansion. Récents relevés : juillet (49,2), août (51,0), septembre (50,6)

2 Sondage Bloomberg auprès des économistes, septembre.

3 Sondage Bloomberg auprès des économistes, septembre.

4 Sondage Bloomberg auprès des économistes, septembre.

Related blogs

+ [Myth-busting: top 6 misconceptions about commodities](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.