

Des fondamentaux solides renforcent les perspectives du cuivre

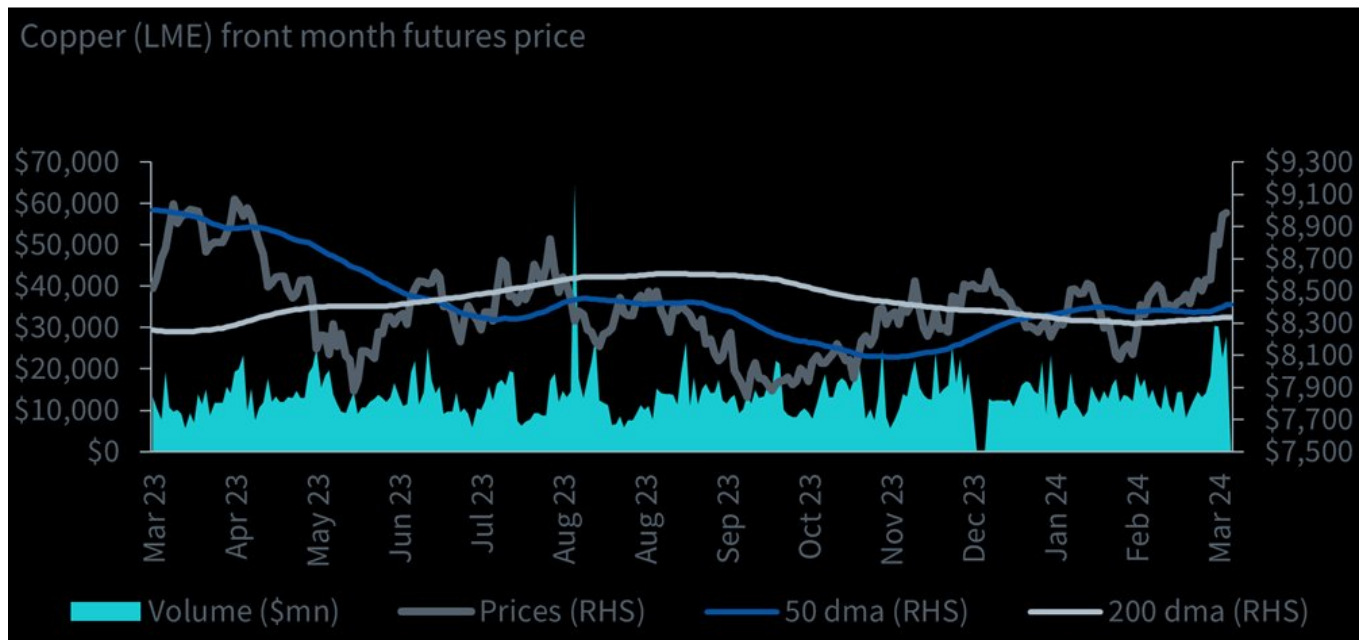
Publié le 4 avril 2024

Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

- L'effondrement des frais de traitement sur place et de raffinage fournit un signal important en ce qui concerne l'évolution future du prix du cuivre.
- Les difficultés d'approvisionnement pourraient entraîner un resserrement du marché mondial du cuivre.
- Les perspectives à long terme du cuivre demeurent optimistes, en raison de la demande provenant de la transition énergétique et de la Chine.

Le cuivre a dépassé les 9 000 dollars par tonne¹ après avoir oscillé dans une même fourchette de prix pendant une période prolongée. Le catalyseur à l'origine de la hausse des prix a été l'annonce des principales fonderies de cuivre en Chine, qui se sont engagées à réduire leur production en réponse à un resserrement du marché du minerai de cuivre.



Source : Bloomberg, WisdomTree. Données quotidiennes en USD/MT, du 18 mars 2023 au 18 mars 2024.

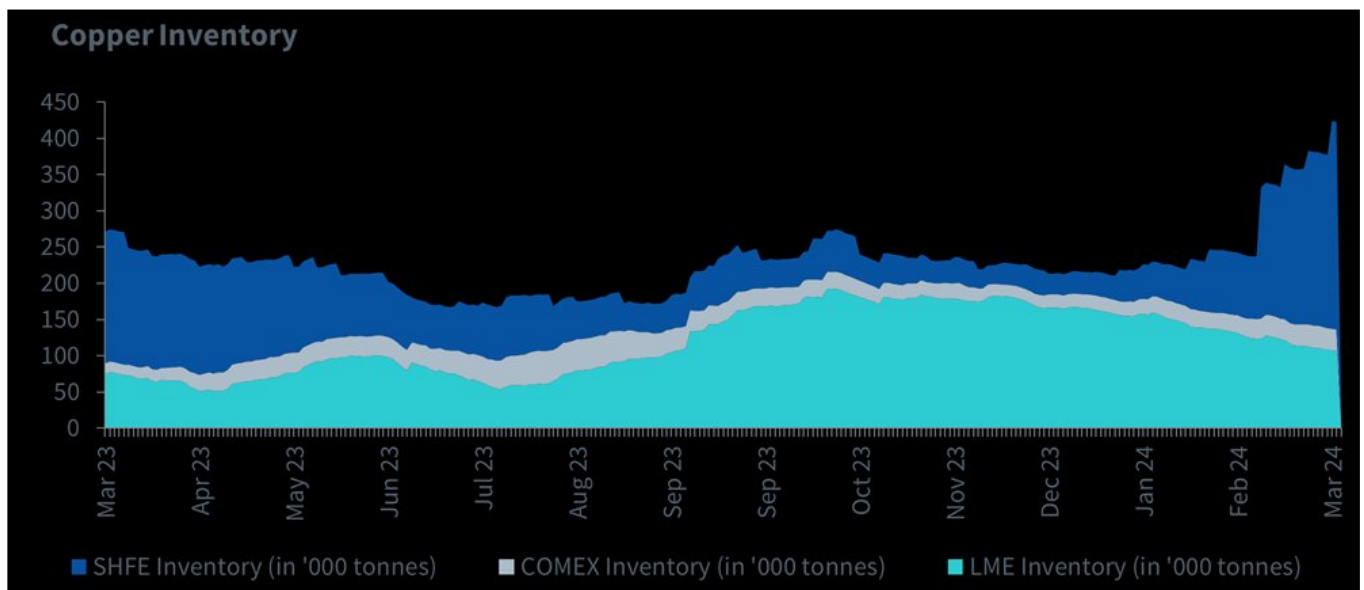
Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

Cela fait suite à un effondrement des frais de traitement sur place et de raffinage, qui ont atteint des niveaux historiquement bas. La semaine dernière, les frais de traitement sur place en Chine ont atteint 9,4 dollars par tonne², soit une baisse de 80 % depuis le début de l'année. Ces données sont importantes dans la mesure où les frais de traitement et de raffinage représentent les frais payés aux fonderies pour convertir le concentré en métal. Elles fournissent donc un signal important en ce qui concerne l'évolution future du prix du cuivre.

Un approvisionnement plus restreint en concentrés entraîne une baisse de ces frais. La diminution des frais de traitement reflète non seulement le resserrement du marché des concentrés, mais également l'expansion des capacités de fonderie de cuivre en Chine. Le pays a largement étendu ses capacités de fonderie en raison de son besoin stratégique en cuivre, alors qu'il aspire à jouer un rôle prépondérant dans la transition énergétique. Selon le National Bureau of Statistics (NBS), la production chinoise de cuivre raffiné a augmenté de 13,5 % par an, pour atteindre 12,99 millions de tonnes.

Les stocks de cuivre ont atteint des sommets saisonniers sur le Shanghai Futures Exchange (SHFE)

Les stocks de cuivre du Shanghai Futures Exchange (SHFE) ont atteint leur plus haut niveau depuis 2020. Les livraisons dans les entrepôts ne sont pas inhabituelles au premier trimestre, la saisonnalité étant fortement influencée par les fêtes du Nouvel An lunaire. L'élément clé demeurera la portée et l'efficacité des mesures de restriction annoncées par les principales fonderies chinoises.



Source : Bloomberg, WisdomTree. Données quotidiennes du 18 mars 2023 au 18 mars 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

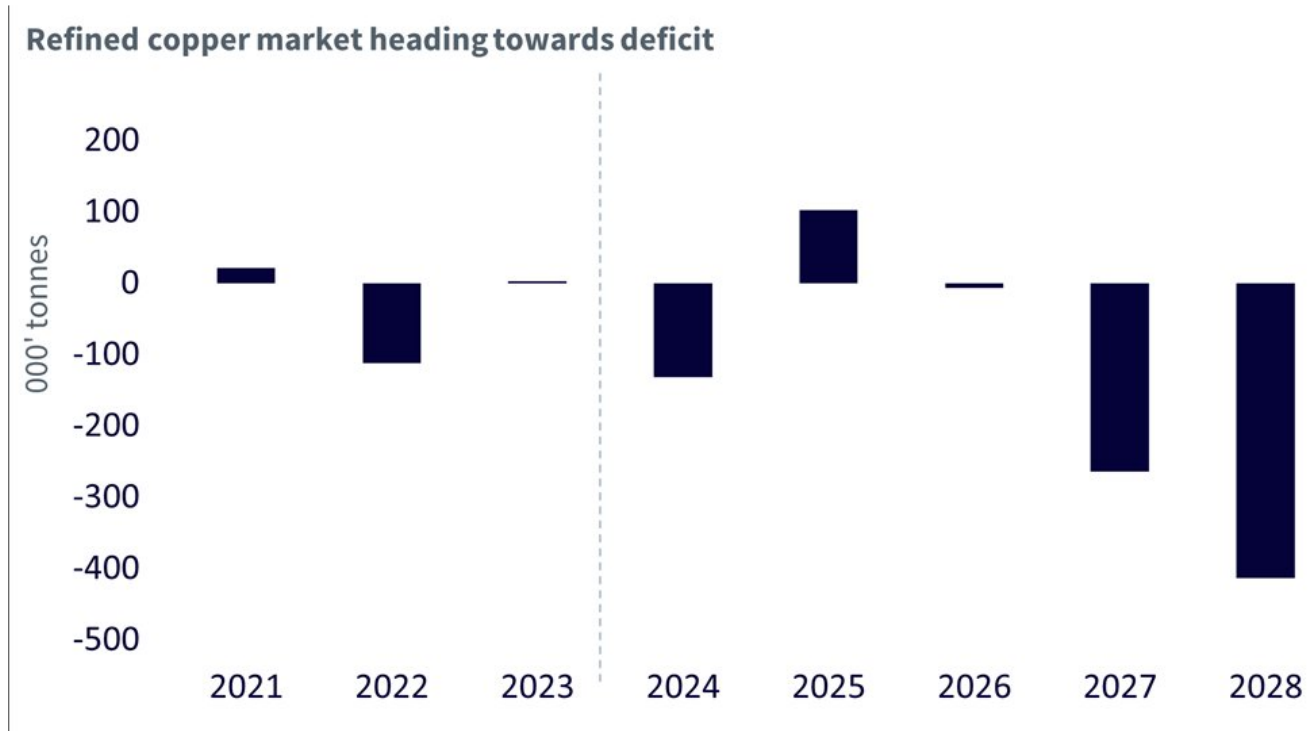
Il est important de noter que l'impact des contrôles de capacité de la Chine sur le cuivre raffiné dépendra des modalités relatives aux réductions de la production. Les 19 fonderies ont décidé de ne pas mettre

en œuvre de réductions coordonnées de la production, mais ont promis de restructurer les travaux de maintenance, de réduire les opérations et de retarder le lancement de nouveaux projets.

Les difficultés d'approvisionnement pourraient entraîner un resserrement du marché mondial du cuivre

Les difficultés d'approvisionnement dans les mines mondiales suggèrent également un resserrement du marché mondial du cuivre. Au Panama, la mine appartenant à la société canadienne First Quantum a été contrainte de suspendre ses opérations en raison de manifestations à grande échelle. La mine de cuivre de Cobre Panama, l'une des plus grandes sources de ce minerai, représente 1,5 % de sa production mondiale. En 2023, Cobre Panama a contribué à hauteur de 2,5 % aux importations chinoises de concentrés de cuivre. Les mines actuellement en exploitation atteignent également leur capacité maximale en raison de la baisse des teneurs en minerai et de l'épuisement des réserves. Celle d'Escondida au Chili, la plus grande mine de cuivre au monde, a déjà atteint son pic de production. En 2025, sa production devrait être inférieure d'au moins 5 % à ses niveaux actuels. Au Chili, Codelco, plus grand fournisseur mondial de cuivre, peinera à rétablir sa production aux niveaux d'avant la pandémie, soit environ 1,7 million de tonnes par an, d'ici la fin de la décennie (contre environ 1,3 million de tonnes cette année en raison du vieillissement des actifs et de la baisse des teneurs en minerai). Dans le même temps, il y a toujours une pénurie de projets de grande envergure et de haute qualité dans le pipeline, ce qui pourrait conduire le marché du cuivre vers un déficit, alors que la demande du secteur de l'énergie verte gagne en dynamisme.

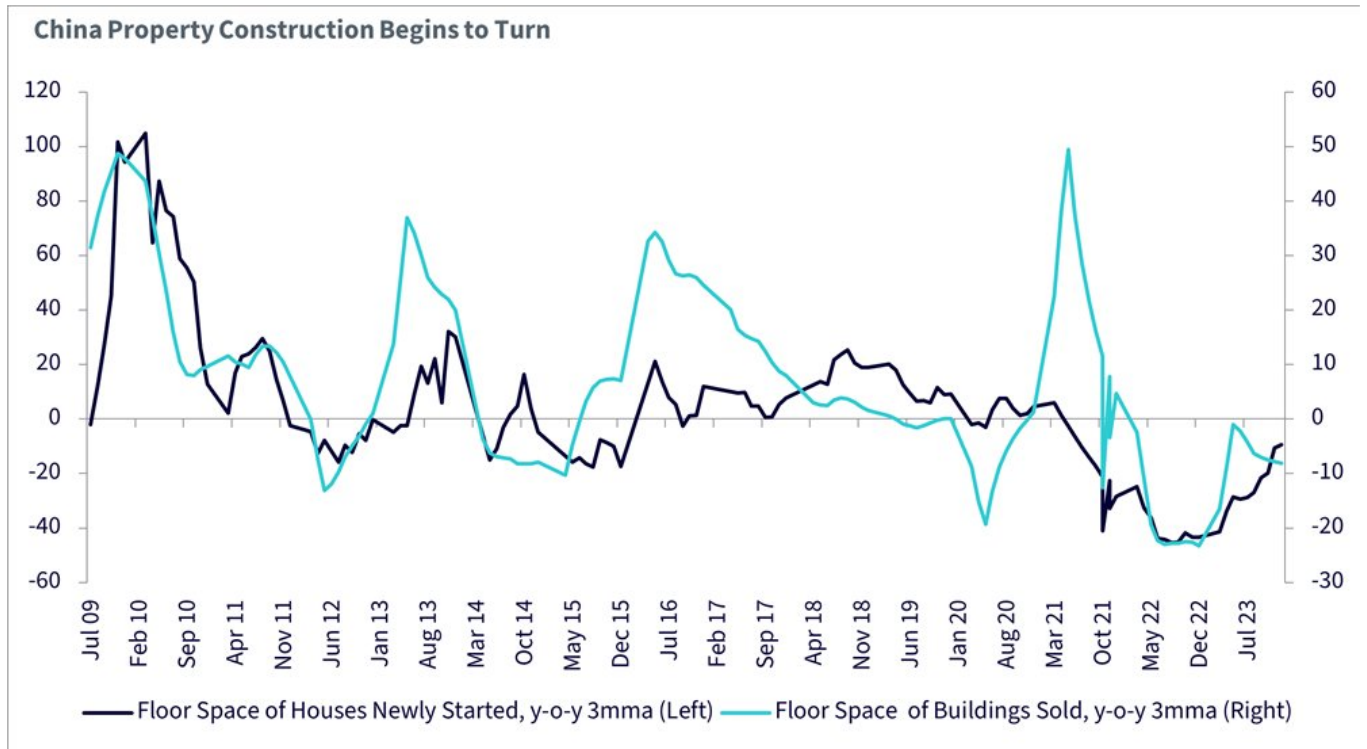
Les contrats d'approvisionnement en concentrés de cuivre, qui déterminent les frais de traitement pour 2024, ont été réduits de 9 %, ce qui constitue un autre indicateur du resserrement du marché du minerai de cuivre alors que les fonderies se développent³. Il s'agirait de la première diminution des frais depuis 2021, après avoir atteint l'an dernier un sommet inégalé depuis six ans. Malgré les prévisions d'équilibre sur le marché mondial du cuivre raffiné en 2024, le manque d'approvisionnement en provenance des mines suggère un déficit imminent. Son ampleur dépendra largement de l'étendue des restrictions de production imposées par les fonderies chinoises, ainsi que des perspectives de reprise de la demande de cuivre au T2 2024 (le deuxième trimestre est historiquement le trimestre où la demande de cuivre est la plus forte).



Source : CRU, WisdomTree, au 31 janvier 2024. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

La Chine et la transition énergétique continuent de soutenir la demande en cuivre

Nous restons optimistes quant aux perspectives à long terme du marché du cuivre, stimulées par la demande croissante provenant de la transition énergétique. Son excellente conductivité et son coût compétitif font du cuivre un choix privilégié pour de nombreuses technologies d'énergie renouvelable liées à l'électricité. Alors que la transition énergétique semble connaître un ralentissement en raison du contexte actuel caractérisé par des taux plus élevés, on prévoit que la dynamique reprendra avec l'assouplissement des taux d'intérêt, soutenant ainsi une demande croissante en cuivre. Le ralentissement observé l'an dernier en Chine, plus grand consommateur mondial de cuivre, a représenté un défi majeur pour la demande de ce métal. Toutefois, le redémarrage des constructions de logements et les améliorations prévues afin de renforcer le secteur immobilier dans le pays devraient également soutenir les prix du cuivre. Face aux difficultés d'approvisionnement auxquelles est confronté le marché du cuivre, nous nous attendons à ce que la production augmente à un rythme plus modéré que la demande, ce qui devrait soutenir les prix.



Source : Bloomberg, WisdomTree, au 29 février 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

1 Bloomberg, au 18 mars 2024

2 Fastmarkets, données hebdomadaires

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'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.