Matières premières, un super cycle différent des précédents [Société Générale]

**Si l’idée d’un super cycle, porté par la transition énergétique, semble communément acquise, la Société Générale souligne cependant que, celui-ci sera différent des précédents.**

Trois super cycles ont eu lieu par le passé, a souligné Michael Haigh, responsable de la division Recherche et stratégie sur les matières premières, pour la Société Générale, s’exprimant lors de l’évènement FIA International Derivatives Expo. Le premier a eu lieu pendant la révolution industrielle, le second après la seconde guerre mondiale et le troisième quand la Chine a fait son entrée en tant que consommateur de premier plan sur le marché international.

« *Le point commun de ces trois super cycles est qu’il n’y avait pas de matières premières qui se démarquaient des autres. Ce qui n’est pas le cas pour le super cycle qui va se présenter* », explique Michael Haigh.

Le super cycle qui devrait avoir lieu met en avant les métaux de la transition énergétique, laquelle donne actuellement lieu à une fuite des capitaux des marchés traditionnels énergétiques, les marchés et les investisseurs cherchant à améliorer leur bilan environnemental, social et de gouvernance (ESG). Ce qui, selon Michael Haigh, engendre une situation paradoxale car la demande en métaux va croître en raison de la transition énergétique alors que, par ailleurs, les investissements dans le pétrole et le gaz sont insuffisants pour fournir l’énergie nécessaire à la production de ces métaux. « *Les matières premières sont une partie de la problématique du changement climatique, mais elles sont aussi une partie de la solution*», pointe l’expert. « *Les matières premières vont connaître un mouvement ascendant très irrégulier au cours des prochaines années, voire des prochaines décennies*», a-t-il ajouté.

**Les métaux de base dans la transition énergétique**

« *Les métaux de base se situe en amont et au cœur de la transition énergétique*», a rappelé Michael Haigh. « *La réalité est que si l'on veut investir davantage dans les métaux de la transition énergétique, il faut accroître l’offre énergétique. On tourne en rond... La quantité de métaux nécessaire à la transition est astronomique. Et quand bien même ces métaux seraient disponibles, il faut investir davantage pour produire plus, et que les cours soient plus élevés* », poursuit-il.

Autre obstacle à franchir : l’accès aux métaux, tels que le cuivre et le nickel, qui se trouvent souvent dans des régions politiquement instables et où tout reste à faire en matière d’environnement. « *La transition énergétique, qui portera la demande en métaux, et les tensions sur les approvisionnements pourraient entraîner une reflation et une stagflation. Les cours ne vont pas reculer, l’interrogation porte uniquement sur le rythme du changement. Il semble difficile d’éviter la ‘greenflation’*», a estimé l’analyste.

**La question énergétique**

L’invasion de l’Ukraine par la Russie a, par ailleurs, mis en exergue la vulnérabilité, en matière d’énergies, de zones géographiques, telles que l’Europe, qui dépendent des importations russes pour le pétrole et le gaz. Avant cette guerre, les fondamentaux des marchés des énergies étaient positifs, au regard du manque d’investissements et des tensions géopolitiques au Moyen Orient.

Selon Michael Haigh, les stocks de pétrole de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) devraient plonger de manière spectaculaire. La Société Générale prévoit une chute au niveau de 2003, lors du précédent super cycle des matières premières. La banque, qui prévoit que la volatilité des cours du pétrole va perdurer, table sur des cours situés entre 120 et 130 $ le baril tandis que les marchés options parient davantage sur des cours proches de 150 $. Le WTI se négocie actuellement autour de 120 $.

« *L'Europe ne peut pas se passer du gaz russe*», considère Michael Haigh, ajoutant que, même si l'Europe mobilise toutes les autres sources énergétiques, telles que les énergies renouvelables, le nucléaire et les importations de gaz naturel, elle pourrait connaître un déficit de l’ordre de 10 %. « *Les prix élevés du pétrole et du gaz naturel se répercutent sur les autres marchés* », a ajouté Michael Haigh, faisant référence notamment aux métaux de base, tout comme les primes sur les marchés physiques européens.

La guerre en Ukraine et l’augmentation des cours des matières premières, telles que le pétrole et le nickel, a par ailleurs, eu pour effet de réduire les opérations de couverture effectuées par les producteurs de métaux, ce qui est problématique estime l’expert de la Société Générale car cela réduit les liquidités et accroît la volatilité. C’est le cas du nickel pour lesquels les lots échangés se sont effondrés depuis l’envolée des cours et l’arrêt des cotations qui s’en est suivie. Au mois de mai, 2.635 lots changeaient de mains en moyenne par jour, ceci comparé à 7.140 lots en moyenne en février. Les cours cash du nickel, à 29.307 $/t à la clôture en début de semaine, restent élevés puisqu’ils ont bondi de 41% depuis le début de l’année.