

Les matières premières: rempart contre l'inflation

Stratégie La pression sur le prix des hydrocarbures risque de s'accroître. Dans ce contexte, mieux vaut privilégier les sociétés cotées plutôt que la matière première sous-jacente. Mieux vaut les sociétés de services pétroliers que les entreprises d'exploration



David Field*

L'année 2010 s'est achevée sur une note très positive pour les matières premières, portées par l'amélioration générale des statistiques économiques aux Etats-Unis. Ces progressions confortent notre vision très optimiste sur ce secteur pour les cinq à dix années à venir.

Depuis 2003, dans un contexte de rééquilibrage global, la forte croissance économique des pays émergents a largement profité aux matières premières. La robustesse de la demande des pays neufs, notamment pour les métaux de base, a eu un impact conséquent sur l'augmentation du prix des matières premières. Depuis quelques mois, l'augmen-

tation de la demande des pays de l'OCDE s'ajoute désormais à celle de la Chine, exerçant notamment une pression haussière sur le prix des hydrocarbures. Cette tendance devrait se poursuivre en ce début d'année 2011.

Importants goulots d'étranglement sur la production de cuivre au cours des deux prochaines années

Afin d'en bénéficier, il nous semble opportun de favoriser les sociétés de services pétroliers qui offrent de solides fondamentaux à long terme, et de se montrer plus sélectif avec les grandes sociétés d'exploration pétrolières qui doivent généralement faire face à des problèmes de maintien de niveaux de production et de champs pétroliers vieillissants. Le

dynamisme du secteur pétrolier nous conduit à investir également dans des substituts de l'or noir, à l'instar du charbon et de l'uranium, un marché marqué récemment par un véritable regain d'intérêt de la part des investisseurs.

Afin de poursuivre la réduction de sa dépendance à l'égard du charbon dans le domaine de la génération d'électricité, la Chine n'a pas ménagé ses efforts pour obtenir des contrats à long terme de fourniture d'uranium. Le cours de ce dernier a donc montré les premiers signes de reprise depuis deux ans, bondissant de près de 50% par rapport aux points bas atteints sur le marché au comptant. Les cours du charbon à coke se sont également régulièrement redressés au cours de ces six derniers mois et les dramatiques inondations en Australie, principal marché d'exportation, ont sensiblement renforcé la probabilité d'une flambée des cours, à l'avenir.

Dans le cadre de notre cons-

truction de portefeuille, nous investissons largement dans les métaux et minerais diversifiés. Les métaux de base se sont particulièrement illustrés en poursuivant la forte reprise amorcée précédemment. La baisse continue des stocks de cuivre, conjuguée à l'amélioration des perspectives macroéconomiques, s'est traduite par une nette appréciation des cours. Nous envisageons toujours la possibilité d'importants goulots d'étranglement sur la production de cuivre au cours des deux prochaines années, ce qui renforce notre intérêt particulier pour ce minerai. Cependant, les nouveaux records atteints dans la hausse des cours, associés aux premiers signes de reconstitution des stocks fin décembre, nous incitent à davantage de prudence à court terme. De même, les métaux précieux ont suivi l'appréciation des zones de croissance économique, plus particulièrement au travers des titres liés à l'argent.

Ainsi, face à la solide perfor-

mance de l'ensemble des matières premières, les sociétés cotées appartenant à ce secteur constituent de réelles opportunités d'investissement. Depuis la création de notre société, les ressources naturelles constituent une

Profiter de l'augmentation des volumes de production, des profits et de bilans solides

part essentielle de notre allocation au sein de nos portefeuilles actions. Nous nous positionnons sur des titres cotés, plutôt que sur la matière première sous-jacente. En effet, par une sélection de titres judicieuse, il est alors possible de bénéficier non seulement de l'augmentation du prix de la ressource naturelle, mais également de l'augmentation des

volumes de production, des profits, de bilans solides, etc.

Les cycles des matières premières ayant tendance à être plus longs que les cycles économiques, investir dans les ressources naturelles peut constituer une excellente source de diversification dans le cadre d'une allocation d'actifs. A titre d'exemple, au 31 décembre 2010, notre Fonds diversifié Carmignac Patrimoine, était investi à hauteur de 39,7% sur les matières premières. Sur le long terme, l'investissement dans les matières premières offre également une protection contre l'inflation. Par ailleurs, l'or et les sociétés aurifères ont un véritable rôle de valeur refuge. Ainsi, dans notre environnement économique actuel où les craintes déflationnistes nourrissent la dévalorisation des signatures publiques et des monnaies, le métal jaune reste selon nous une couverture ultime.

* Gérant de Carmignac Commodities.

Les banques centrales achètent de l'or



Emmanuel Garessus

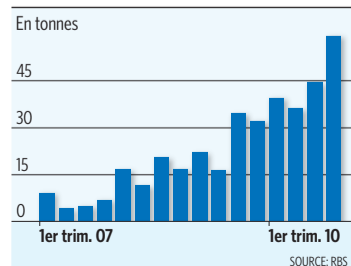
Le dernier rapport du World Gold Council confirme que sous l'influence des pays de croissance, les banques centrales ont acheté de l'or en 2010. C'est la première fois depuis 1988 que les institutions d'émission sont acheteurs nets de métal jaune.

Au cours des 20 années précédentes, elles ont vendu un total de 7520 tonnes de métal jaune, l'équivalent de trois années de production, selon une étude de RBS. Le premier accord entre les banques centrales (CBGA) a été mis en place en 1999. Durant les dix premières années, il s'est traduit par la vente de 3884 tonnes d'or et une insécurité sur le marché qui a fait chuter l'once à 300 dollars. Mais entre le début du CBGA 3 en septembre 2009 et la fin novembre 2010, ces instituts n'ont vendu que 7,9 tonnes d'or.

Dans le contexte actuel, les banques centrales européennes qui ont signé l'accord CBGA ont largement perdu l'envie de se séparer du métal jaune, selon le World Gold Council.

Les pays émergents n'appartenaient habituellement pas à la catégorie des grands acheteurs. Ils n'avaient pas coutume de couvrir leurs réserves monétaires avec de l'or. Mais depuis le début de la crise financière, ils ont changé de stratégie. La Russie a acheté 135 tonnes de métal jaune l'année dernière pour porter le total à 775 tonnes, soit 7% de ses réserves de devises.

Or acheté par la Chine



A titre de comparaison, il y a dix ans, l'or représentait 25% de leurs réserves.

La Chine s'est également mise à acheter de plus en plus de métal jaune, mais celui-ci ne représente que 1,7% de ses réserves de devises. A la fin 2010, Pékin disposait de 1054 tonnes d'or.

L'un des autres faits marquants des dernières années a été l'accumulation d'ETF sur l'or de la part des investisseurs. Face aux craintes sur la survie de l'euro, au deuxième trimestre 2010, les achats d'ETF sur l'or correspondaient à 291 tonnes de métal. L'incertitude s'est réduite par la suite et les achats ont décliné à 39 tonnes au troisième et 4 tonnes au quatrième. En Chine, non seulement la banque centrale, mais aussi l'investisseur privé accumulent de l'or. Les achats de barres ont augmenté de 70% l'an dernier à 180 tonnes, selon le World Gold Council. Les craintes d'inflation demeurent ancrées auprès des investisseurs, même si les autorités ont relevé les taux d'intérêt et resserré le crédit.

Ensemble, la Chine et l'Inde représentent 49% des achats de barres d'or, selon la banque RBS

L'Inde n'est pas en reste. L'inflation est dangereusement élevée (8,2% en janvier) et les investissements en or sont en augmentation de 15% au quatrième trimestre, sur base annuelle.

Ensemble, la Chine et l'Inde représentent 49% des achats de barres d'or, selon RBS. Toutefois, la saison des mariages en Inde étant terminée, les experts s'attendent à une accalmie de la demande.

Un autre changement de tendance paraît digne d'intérêt. La clientèle privée française achète de l'or. Pourtant elle avait coutume de se séparer d'avoires généralement obtenus par héritage. Il s'agissait souvent de napoléons. Les risques liés à l'eurozone et à l'endettement des pays européens devraient continuer d'attirer les investisseurs sur le métal jaune.

PUBLICITE

DESIGNED TO PERFORM



REYL
ASSET MANAGEMENT

Fonds Actions
Fonds Obligataires
Fonds Alternatifs

www.reyl-am.com

REYL ASSET MANAGEMENT S.A. - 62, RUE DU RHÔNE - CH-1204 GENÈVE - TÉL +41 22 816 87 00 - FAX +41 22 816 87 01