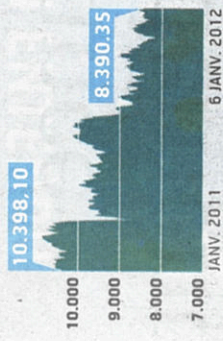


TOKYO PÉNALISÉ PAR LE YEN FORT

INDICE NIKKEI, EN POINTS

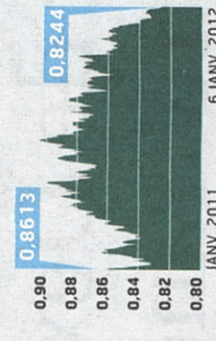
L'indice Nikkei de la Bourse de Tokyo a terminé, vendredi, en recul de 1,16 %, les investisseurs s'inquiétant des conséquences de la crise de la dette européenne et de la force du yen face à l'euro.



LA LIVRE STERLING SE RENFORCE

EN LIVRE POUR 1 EURO

La livre sterling était au plus haut depuis quinze mois contre la monnaie unique vendredi. Les faiblesses économiques de la zone euro pèsent sur l'euro, alors que les Etats-Unis envoient des signaux positifs.



TENSIONS SUR LES TAUX ITALIENS

TAUX A 10 ANS, EN %

Les taux des emprunts émis par l'Italie et l'Espagne à 10 ans se sont tendus vendredi. Les deux pays vont passer leur premier test obligataire de l'année cette semaine dans des conditions difficiles.



MATIÈRES PREMIÈRES

Pour appréhender les tendances mondiales de métaux en 2012, il est essentiel de comprendre la situation économique de la Chine. Les métaux précieux et les matières agricoles répondent à une logique qui leur est propre. L'or devrait encore bien performer cette année.

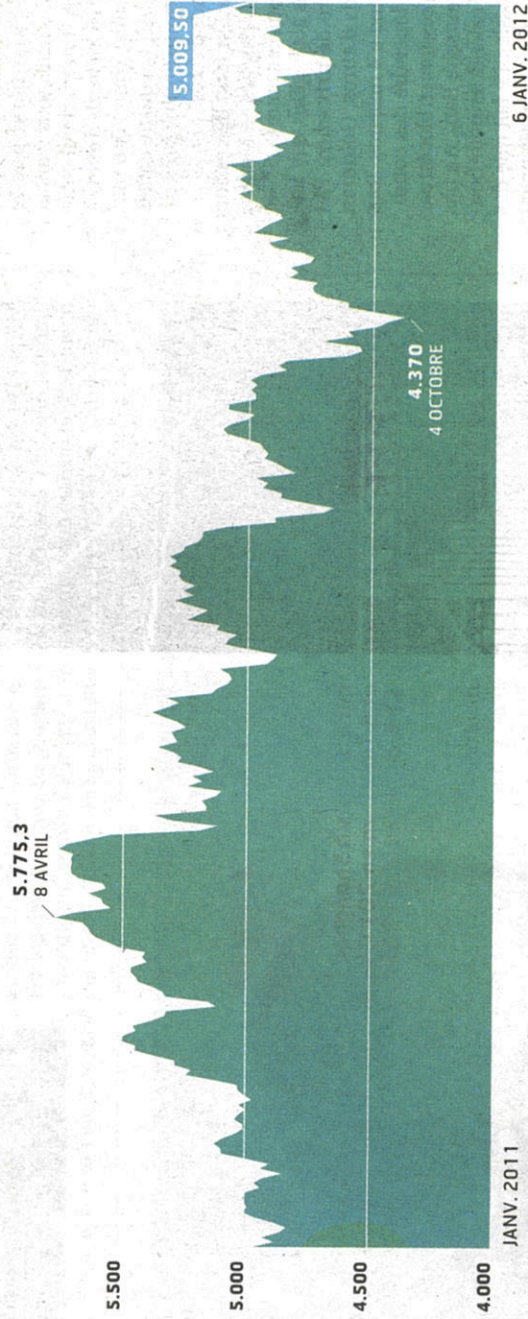
La Chine devrait continuer de soutenir les cours des matières premières en 2012

C hat échaudé craint l'eau froide. En théorie. L'an dernier à la même époque, les investisseurs étaient convaincus que 2011 serait encore une belle année pour les matières premières. La grande volatilité des cours a cependant pesé fortement sur les performances des fonds incapables de prévoir l'impact de la crise de la dette souveraine de la zone euro sur des marchés de matières première pourtant décorrés, en général, des autres classes d'actifs. L'indice, qui compile 24 « commodités », le S&P GSCI, a terminé presque inchangé sur l'année après un plus haut en avril, en hausse alors de 15 %.

Dans ces conditions comment appréhender 2012 ? En profitant de ce repli pour se positionner à nouveau ou en se tenant à l'écart ? Alors que des incertitudes économiques demeurent dans les pays occidentaux, la décision des investisseurs semble dépendre d'une seule considération : la croissance dans les pays émergents, qui consomment plus de la moitié des matières premières. Autrement dit, celle-ci sera-t-elle assez musclée pour compenser la crise dans les pays occidentaux et

LE COURS GÉNÉRAL DES MATIÈRES PREMIÈRES

INDICE GSCI



DE / SOURCE: GSCI

table sur une progression comprise entre 8 et 9 %, un chiffre qu'elle qualifie de « respectable », contre 9,2 %

seront consommés par l'ex-empire du Milieu est donc une des stratégies recommandées par les grandes salariales dans le reste du monde,

preuves sur l'aluminium après la crise de 2008, avec la fermeture des capacités. Face à cet optimisme généralisé, ING fait figure d'exception, avec une recommandation neutre sur les matières premières, arguant que le ralentissement de la croissance mondiale pèsera sur la demande.

« Chaque année, on sous-estime la croissance de la Chine. »

ÉRIC DEVERELL, RESPONSABLE DE LA RECHERCHE MATIÈRES PREMIÈRES CHEZ CREDIT SUISSE

Pour les métaux précieux, et les matières premières agricoles, l'évolution des cours ne sera pas dictée par la demande chinoise, même si cette dernière joue un rôle important. Le métal jaune perdra forme plutôt bien en période d'aversion pour le risque. Quant aux produits agricoles, les cours sont en général tributaires des conditions météorologiques. Si la situation sur le maïs reste très tendue avec une demande vigoureuse

assez musclée pour compenser la crise dans les pays occidentaux et soutenir les cours ?

Investir dans les métaux de base
Eric Deverell, responsable de la recherche matières premières chez Credit Suisse, rappelle « que chaque année, on sous-estime la croissance de la Chine ». Pour 2012, la banque



La demande est tirée par les pays asiatiques.

Le bœuf fortement recommandé

Le bœuf a été, avec l'or, l'une des matières premières qui a le mieux performé en 2011, en hausse de 8 %. Mi-juillet, le prix de la viande de bœuf sur pied (« live cattle ») a atteint un plus haut depuis la date de première cotation du contrat à Chicago, soit 1964. Pour 2012, le bœuf fait partie des produits fortement recommandés. Sans doute, parce que, « refroidis par des marchés où les fondamentaux ont été écartés au profit de la crise de la dette souveraine, les investisseurs privilégient des contrats qui n'ont peut-être pas la liquidité des produits les plus courants mais qui répondent aux lois de l'offre et de la demande », note un gérant de « hedge fund ». L'offre est très tendue. Comme les prairies étaient trop sèches dans le sud des Etats-Unis pour fournir de la nourriture aux bêtes, les fermiers ont envoyé très vite leurs troupeaux dans les parcs d'élevage. Dans le même temps, le prix du maïs ayant explosé, les fermiers ont abattu prématurément leurs bêtes et raccourci la durée d'élevage. Au final, le nombre de bêtes qui restent hors des parcs d'élevage a baissé de 2,6 % sur un an. Le nombre de placements dans les prochains mois va donc diminuer. En parallèle, la demande est en hausse, tirée par les besoins des pays asiatiques. Goldman Sachs anticipe pour le bétail prêt à être abattu un cours à 1,30 dollar la livre à trois mois, contre 1,20 dollar aujourd'hui.

entre 8 et 9 %, un chiffre qu'elle qualifie de « respectable », contre 9,2 % en 2011. « Si la Chine a pris beaucoup d'avance sur les autres pays en développement dans la mise en œuvre de son plan de développement à long terme, il lui reste un long chemin à parcourir avant que ses infrastructures sociales et industrielles ne rattrapent celles des pays



Le métal jaune a toujours ses adeptes.

Or : une douzième année de hausse ?

La baisse du cours de l'or ces derniers mois initie-t-elle une tendance baissière de long terme ou représente-t-elle une opportunité d'achat ? La « relique barbare », tant décriée par l'économiste Keynes, a toujours ses adeptes. Sur 2012, son prix devrait continuer à grimper. « Si l'or suit la même tendance qu'en 2008-2009, son prix devrait atteindre rapidement un point bas », indiquent les analystes de la Société Générale. La crise de 2008 a démontré que, dans les premiers temps, le métal jaune résiste bien mais, lorsque l'aversion pour le risque devient trop forte, il baisse dans le sillage des autres actifs. Sans doute par besoin de liquidités et aussi parce que, dans une situation semblable, le dollar retrouve son statut de roi sur les marchés. Combien de temps lui faudra-t-il pour renouer avec le seuil de 1.900 dollars l'once ? « Si l'on se réfère à la période 2008-2009, c'est en février 2009 que le métal jaune a retrouvé ses records de mars 2008, soit quatre mois après avoir atteint ses plus bas », ajoutent les analystes de la Société Générale. L'appétit des banques centrales des pays émergents devrait continuer à tirer la demande des investisseurs. Ainsi, ceux qui anticipent un cours de l'or à 2.000 dollars l'once au cours de l'année 2012 ne sont pas rares.

du monde est donc une des sociétés recommandées par les grandes banques et les sociétés de gestion à leurs clients. Blackrock y voit un excellent moyen de tirer profit de la dichotomie qui existe entre les pays occidentaux et la Chine. A la Commerzbank, les analystes expliquent aussi pourquoi les prix des métaux vont s'apprécier fortement.



La baisse du cuivre est liée à la crise de la zone euro.

Le cuivre devrait rebondir

Après avoir franchi un plus haut en février à 10.160 dollars la tonne, le cuivre a terminé l'année sous les 7.500 dollars, en repli de 21 %. La baisse du métal rouge ne s'explique pas par une contraction de la demande, mais par le sentiment d'incertitude et par la crise de la dette souveraine dans la zone euro qui ont envahi les marchés financiers en fin d'année. Les fondamentaux restent très solides. En 2012, l'offre devrait être encore déficitaire par rapport à la demande, de 40.000 tonnes contre 200.000 en 2011, selon l'institut de recherche Brook Hunt, voire de 25.600 tonnes selon l'ICSG (International Copper Study Group). Extraire du cuivre est une opération qui se révèle de plus en plus complexe. D'abord parce que la teneur en minerai de cuivre des mines diminue. Ensuite, parce que les conditions climatiques sont parfois difficiles. Enfin, parce que l'exploitation des mines est très souvent entravée par des grèves de la part de travailleurs qui réclament des augmentations salariales. Les analystes spécialisés dans les métaux de base de la Commerzbank anticipent un cours à 8.650 dollars la tonne d'ici à la fin de l'année. Ceux de la Société Générale tablent plutôt sur un prix de 8.200 dollars.

salariés dans le reste du monde, surtout au Chili, au Pérou et en Indonésie, où se situent les principaux gisements miniers, devrait aider à fixer des prix planchers à long terme pour les métaux. Et à supposer que les prix baissent subitement trop vite, les producteurs disposent d'une arme qui a fait ses



Les récoltes et les stocks de maïs sont faibles.

Maïs : une offre encore tendue

En 2011, les cours du maïs ont gagné 15 % et frôlé les 8 dollars le boisseau fin août. De son côté, le blé a perdu 25 %, malgré des doutes sur la récolte en Europe au mois de juin liés à l'absence des précipitations ; le soja a reculé de 7 %. Les chiffres de l'offre et de la demande de maïs à la fin décembre 2011 indiquent clairement que l'équilibre entre les deux devrait continuer à rester très tendu cette année. « Si la production mondiale doit atteindre le niveau record de 876,5 millions de tonnes, le faible niveau des stocks et la vigueur de la demande devraient compenser l'amélioration des perspectives du côté de l'offre », indiquent les analystes spécialisés sur les matières premières de Natixis. Selon le département américain de l'Agriculture, les stocks des Etats-Unis, premier producteur et consommateur de maïs, devraient représenter 6,7 % de la consommation locale, au plus bas depuis quinze ans. La moyenne des dix dernières années tournait autour de 13,4 %. Les craintes de sécheresse en Argentine ainsi qu'au Brésil depuis la mi-décembre ont ajouté de la tension sur les marchés. Pour la fin 2012, la Société Générale table sur des prix du maïs à 7 dollars le boisseau sur le marché de Chicago.