Vers un retrait des fonds du marché du cuivre

**La faiblesse de la demande chinoise et la progression des stocks signifient que les fonds vont probablement se retirer du marché du cuivre, prévoient les analystes qui se sont exprimés lors de la LME Week, en Asie. Le cours sera, de fait, sous pression. Il a déjà cédé 12% depuis son record absolu du mois dernier.**

Néanmoins, les fonds reviendront une fois que les tensions sur les disponibilités ressurgiront, sous l’effet de l’accroissement de la demande lié au secteur des véhicules électriques et aux nouvelles applications, telles que les centres de données, ont suggéré les analystes présents lors de la LME Week qui s’est tenue le 27 juin à Hong Kong.

La flambée des cours du cuivre, le mois dernier, a été encouragée par la contraction du billet vert et les inquiétudes liées aux tensions sur l’approvisionnement découlant de la pénurie de concentrés. Le métal rouge a atteint la valeur record de 11.104,5 $/t le 20 mai. Il a réalisé un bond de 25% en sept semaines. Il se situe actuellement autour de 9.700 $/t.

« *Les investisseurs conservent en majorité des positions longues sur le cuivre, des positions spéculatives. Mais elles devraient décliner progressivement*, anticipe Dan Smith, analyste pour  Amalgamated Metal Trading (AMT). *La Chine traverse une période difficile, ce qui influencera les investisseurs au cours des prochains mois.* »

Le cuivre a culminé à 11.460 $/t sur le CME le mois dernier. Les fonds détiennent toujours des positions longues sur le métal mais elles ont décliné de 27% depuis le sommet de trois mois atteint le 21 mai. Les cours ne progresseront qu’à condition que la demande chinoise redémarre. Dans le cas contraire, ils devraient se cantonner sous la barre psychologique des 10.000 $/t. « *Nous avons besoin de meilleurs fondamentaux, pas uniquement d’achats spéculatifs*», estime le courtier Robert Montefusco, de Sucden Financial.

La demande chinoise, qui représente la moitié de la consommation mondiale estimée à 26 millions de tonnes cette année, n’a pas décollé, en partie en raison de l’apathie du marché immobilier et de l’activité manufacturière. « *Le point faible est le marché de la construction en Chine*», souligne Eleni Joannides, analyste pour Wood Mackenzie, ajoutant qu’une fourchette de 9.000-9.500 $/t semble plus réaliste.

La faiblesse de la demande se reflète au niveau des stocks du LME qui, à 165.175 tonnes, ont bondi de 60% depuis la mi-mai. Les stocks du ShFE ont, pour leur part, enflé de 90% depuis le mois de janvier, à 322.910 tonnes. « *Les commandes sont ténues dans l’énergie et l’automobile*», indique un fabricant de fil machine. Compte tenu de l’atonie de la demande, la présence des investisseurs reste le facteur dominant du marché. Selon Citi, la demande liée à la décarbonation va croître de 90% à près de 7,6 millions de tonnes en 2030 par rapport à 2024. « *Depuis un peu moins de deux ans, les fonds ont commencé à renforcer leurs équipes dans le secteur des métaux. Et il ne s’agit pas d’un effet de ‘mode’, au regard des investissements consentis*», pointe Guy Wolf, analyste pour Marex. C’est pourquoi les institutions financières recrutent également de leur côté. « *Nous observons des mouvements d’effectifs d’une maison de courtage à une autre*», constate Franck Borgel, dg de Société Générale Corporate and Investment Banking. « *Je vois de plus en plus d’acteurs s’organiser en vue de tirer profit des opportunités à venir*».

**Zinc et plomb : les meilleurs *« performers »*du complexe**

Les participants à la LME Week estiment que les cours du zinc devraient rester élevés au second semestre, au regard du recul de la production minière. Outre la diminution de l’offre en zinc et en plomb, qui sont le plus souvent extraits conjointement, la chute de l’offre en déchets issus des batteries de véhicules a limité la production de plomb, souligne Dan Smith.

« *Le zinc et le plomb devraient afficher les meilleures performances du complexe, soutenus par les tensions sur l’approvisionnement en Chine*», prévoit l’analyste. Les cours du plomb tendent à s’apprécier durant les mois d’été après avoir touché un creux généralement en mai, pour ensuite repartir à la hausse le reste de l’année, explique l’analyste. Le métal mou enregistre une progression de 5,8% depuis le début de l’année. Il évolue actuellement autour de 2.190 $/t, soit légèrement au-dessus de son pic de l’année de 2.123 $/t. Tout rebond du cours est limité du fait que 90% de la demande provient du secteur des batteries, ce qui signifie que le plomb ne profitera pas, au même titre que les autres métaux, des mesures chinoises de soutien au secteur de la construction, estime Kevin Clarke, de Wood Mackenzie. Le cabinet prévoit une progression de la consommation de 1,6% cette année, contre une hausse de 0,9% de la production. AMT table sur une moyenne du cours du plomb à 2.189 $/t au troisième trimestre et à 2.304 $/t au quatrième trimestre, ceci comparé à une moyenne de 2.217 $/t enregistrée sur avril et juin. Le plomb est devenu un peu plus volatil depuis qu’il a été intégré à l’indice Bloomberg Commodity. « *Cela a augmenté la liquidité sur ce marché et s’est traduit de manière très nette au niveau des cours*», a constaté Guy Wolf, de Marex.

Sur le marché du zinc, les fonderies chinoises ont avancé leurs opérations de maintenance et certaines d’entre elles auraient abaissé leur niveau de production en raison d’une pénurie de matières premières et de marges ténues, expliquent les analystes de Macquarie.

La pénurie de concentrés de zinc devrait perdurer durant les six à neuf prochains mois, puis s’atténuera légèrement au second semestre 2024, a ajouté Andrew Thomas, analyste chez Wood Mackenzie. Les cours du zinc devraient se consolider aux niveaux actuels durant les deux prochains mois, puis repartir à la hausse autour de 3.000 $/t, voire plus, au premier trimestre 2025, avec la reprise de la demande. Ils pourraient même atteindre 3.500 à 3.600 $/t en cas de retour des investisseurs, suggère-t-il, ajoutant qu’à la baisse, le métal pourrait retomber à 2.500 $/t. L'offre minière devrait s’étoffer à partir du deuxième trimestre 2025 et exercer une pression sur les cours, suggère l’analyste. Macquarie prévoit un excédent du marché mondial des concentrés en 2025, avec la reprise de la production et l’ouverture de nouvelles mines.