Le cuivre donne le vertige aux investisseurs

Alors que le cuivre a récemment volé de record en record, culminant jusqu’à 10.747,50 $ la tonne le 10 mai dernier, certains analystes s’interrogent sur les fondements de cette envolée.

Le cuivre se situe actuellement dans l’épicentre d’une tendance haussière qui concerne les matières premières et que certains considèrent, à l’instar de Goldman Sachs, comme un super cycle semblable à celui des années 2000.

Le profil du cuivre le rend particulièrement perméable à la reprise économique et à la transition énergétique. Est-ce que la production minière sera en mesure de subvenir aux besoins grandissants de la demande ? C’est la grande question. La liste des perturbations potentielles de la production est longue. En tête, le Chili, qui doit à la fois faire face à des problèmes à court terme - les négociations salariales avec les ouvriers des mines- mais aussi des problématiques à plus long terme, avec une augmentation des redevances minières. Ces facteurs ne font qu’ajouter de l’huile sur le feu.

Les investisseurs se montrent toutefois prudents, voire méfiants, au regard de la courbe haussière des cours du cuivre, quasiment linéaire depuis plus d’un an. Plus inquiétant encore, au vu du rôle majeur que joue la Chine dans le marché mondial du cuivre, ce seraient les investisseurs chinois qui se montreraient le plus précautionneux.

Les gestionnaires de fond ont réduit leur exposition longue tout au long du mois de mars et pendant la première quinzaine d’avril, et ce en dépit des cours qui continuaient de grimper. Et si les fonds d’investissements occidentaux semblent quelque peu réticents à se positionner sur le cuivre à ces niveaux élevés, il semblerait que les investisseurs chinois le soient plus encore. Le Shanghai Futures Exchange a ainsi vu le niveau des échanges plonger, vendredi 10 mai, à un niveau plus vu depuis octobre. Notons toutefois que l’effervescence qui anime actuellement les marchés du minerai de fer et de l’acier donne l’embarras du choix aux investisseurs.

Les achats de cuivre de la part de la Chine, à la fois pour constituer des réserves d’état et pour approvisionner l’industrie ont été le principal moteur du rebond des cours suite à la pandémie. Mais les importations semblent ralentir, dans la mesure où en Chine, comme ailleurs, les acheteurs butent sur le niveau élevé des cours. Les importations de cuivre affiné tendent à ralentir depuis le début de l’année et il est possible que cette tendance se confirme voire s’accentue dans les mois à venir. En d’autres mots, le marché chinois semble montrer des signes de surabondance, ce qui n’est pas surprenant dans la mesure où le pays a importé 4,4 millions de tonnes de cuivre en 2020, soit 1,2 million de plus qu’en 2019.

Bon nombre d’opérateurs, qui doutent du bienfondé ou même de l’existence de ce super cycle, prédisent que les cours du cuivre ne vont pas tenir aux niveaux actuels en raison du ralentissement de l’économie chinoise liée au retrait des mesures de relance. Même les opérateurs, connus pour être dans le camp des « bulls » concèdent maintenant que le cuivre risque la surchauffe. La course effrénée du métal rouge, qui a débuté à 4.371 $ en mars 2020 n’a connu que quelques courtes pauses avant de repartir. Les marchés n’évoluent pas indéfiniment en ligne droite, donc chaque nouvelle progression fait enfler les craintes de correction. Dans une note publiée récemment, Marex Spectron invite à la prudence mais conseille malgré tout d’acheter dans les creux. Mais à plus de 10.000 $, la question est, qu’est ce qu’un creux ?