

Les matières premières à l'aube d'un super-cycle

E lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/les-matieres-premieres-a-laube-dun-super-cycle-1276687

28 décembre 2020



Par Étienne Goetz

Publié le 28 déc. 2020 à 6:45

Le choc de demande lié à la pandémie n'a pas épargné les matières premières. L'indice Bloomberg commodities est tombé à son plus bas niveau depuis 1976 en mars dernier, entraîné par le krach pétrolier, l'effondrement de la consommation de carburant et la mise à l'arrêt des usines.

Les cours ont toutefois rapidement retrouvé leurs niveaux d'avant crise et, depuis quelques semaines, l'euphorie a regagné le marché des matières premières : le cuivre cote au plus haut depuis 2013 à près de 8.000 dollars la tonne et le fer a atteint 160 dollars la tonne, du jamais vu depuis sept ans . Le boisseau de soja s'échange contre 12 dollars , un record depuis six ans. Même tendance pour le blé et l'huile de palme.

Redémarrage chinois

Le rétablissement des prix est principalement dû au redémarrage de l'économie chinoise, premier consommateur de matières premières dans le monde. « *Le pays a dopé ses importations d'énergie, de métaux et de matières premières agricoles, ce qui dans une année d'incertitude, a sans nul doute soutenu les marchés* », expliquent les analystes d'ING.

Matières premières/Investissements : Faisons un REV

Et après ? Les cours vont-ils poursuivre leur progression ou plafonner ? De Goldman Sachs, à Pimco en passant par Citi, la communauté financière s'accorde à penser que la hausse n'est pas terminée. Par nature cyclique, la classe d'actifs profitera de la reprise.

Du côté des matières premières agricoles, là aussi on peut s'attendre à des tensions sur les prix. Non seulement la Chine continue d'acheter massivement des grains, mais en plus le phénomène climatique La Niña risque de peser sur les récoltes à venir un peu partout sur la planète.

Marché haussier structurel

Pour Goldman Sachs, le « *rétablissement des prix de matières premières n'est rien d'autre que le début d'un marché haussier structurel bien plus long* », comparable au supercycle des années 2000, alimenté par les pays émergents, Chine en tête.

D'abord, les cours des matières premières sont voués à grimper après une décennie de sous investissement, notent les experts de la banque. C'est vrai dans l'énergie où les capacités de production ont pâti du krach pétrolier ainsi que des exigences en investissements ESG.

Relance verte

Ensuite, les principaux plans de relance - Chine, Europe et Etats-Unis - seront teintés de vert, ce qui devrait profiter aux métaux. Par ailleurs, pour répondre à la crise sociale engendrée par la pandémie, les politiques économiques seront plus redistributives, et devraient donc s'accompagner d'une consommation de biens et de matières premières plus importante.

Le spectre d'une crise alimentaire refait surface

Janet Yellen devra accompagner la baisse du dollar sans provoquer de krach

De plus, l'explosion des dépenses publiques, notamment aux Etats-Unis, devrait affaiblir le dollar. L'immense majorité des matières premières étant libellées en dollars, leurs prix ont tendance à s'apprécier, leur achat coûtant moins cher.

Le risque inflationniste

Les investisseurs pourraient aussi se tourner vers les matières premières pour se protéger d'un retour de l'inflation, lié aux politiques budgétaires et monétaires. Même les hedge funds, qui avaient délaissé la classe d'actifs depuis la crise financière, y ont repris goût. Selon les données d'eVestment, ils ont déjà attiré 4 milliards de dollars sur des stratégies liées aux matières premières à fin octobre alors que l'ensemble de l'industrie a enregistré des flux sortants de 55 milliards.

Etienne Goetz

Goldman proclaims the dawn of a new commodity supercycle: Andy Home

 [reuters.com/article/us-metals-supercycle-ahome-idUSKBN29A1QM](https://www.reuters.com/article/us-metals-supercycle-ahome-idUSKBN29A1QM)

By [Andy Home](#)

7 Min Read

LONDON (Reuters) -Will COVID-19 kick-start a new commodities supercycle? Goldman Sachs thinks so.

FILE PHOTO: Aluminium bars are seen in a shop of Kazakh mining company Eurasian Resources Group's (ERG) Kazakhstan Aluminium Smelter JSC (KAS) factory in Pavlodar, Kazakhstan February 20, 2018. REUTERS/Shamil Zhumatov

While last year's strong rebound in many commodity prices might be viewed as a "V-shaped vaccine recovery", the bank contends it is just "the beginning of a much longer structural bull market for commodities".

"Looking at the 2020s, we believe that similar structural forces to those which drove commodities in the 2000s could be at play," Goldman argues. ("2021 Commodities Outlook: REving up a structural bull market", Nov. 18, 2020)

The 2000s were transformative for metal prices, which experienced a tectonic demand boost from industrialisation and urbanisation in emerging nations, China in particular.

Copper, the bellwether of the industrial metals sector, rose from under \$2,000 per tonne in 2000 to a record high of \$10,190 in February 2011.

But the supercycle hype dissipated over the course of a four-year bear market which only troughed late in 2015, leaving many investors disillusioned with the sector.

No-one has talked much about a commodities supercycle since then, which makes Goldman's call all the more remarkable.

So what's a supercycle, why was the last one so short-lived and what makes one of Wall Street's finest think another one is coming?

SUPER BOOM AND BUST

A supercycle can be defined as "decades-long, above-trend movements in a wide range of base material prices" deriving from a structural change in demand. ("Super-cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century", United Nations DESA Working Paper, 2012)

The industrialisation of the United States in the late 19th century and post-war reconstruction in Europe and Japan in the 1950s are two prime examples.

The 2000s supercycle initially conformed to the same pattern, this time in the BRIC countries - Brazil, Russia, India and China.

Advertisement

But the Global Financial Crisis blew the super off the cycle with only China doubling down on its infrastructure and construction sectors. Everyone else was fighting financial fires and propping up banks doesn't do much for commodities demand.

By the middle of the decade even China had run out of momentum as policy makers moved to mop up the excess liquidity from the 2009-2011 stimulus splurge.

The commodities boom of the 2000s turned into bust. The S&P/Goldman Sachs Commodity Index (GCSI) fell 60% over the last decade, erasing three decades of gains.

Look no further to understand why funds who joined the supercycle stampede in 2010 and 2011 have given the commodities sector a wide berth ever since.

It's also why no-one's used the word in many years.

Until now.

NEW BOOM?

Goldman's supercycle view is predicated on how the world will recover from the COVID-19 crisis with an emphasis on a green industrial revolution and a policy focus on social need.

With China recently committing to carbon neutrality by 2060 and Joe Biden promising to return the United States to the Paris Agreement on climate change, the decarbonisation push is becoming both global and synchronised.

Going green, Goldman Sachs contends, "has the potential to create a capex cycle on par with the emerging markets-driven cycle of the 2000s".

Not only will this directly impact demand for metals such as copper, but it will have a multiplier effect on labour markets and commodity-producing countries.

Advertisement

Meanwhile, the emerging policy consensus around recovery is that what has been a social rather than a financial crisis will need a social fix.

"Policymakers around the world have signalled that full employment, and increased income for low-income households is a key part of post-COVID policy," Goldman says.

Such redistribution policies are commodities-positive since lower-income households tend to spend more of the extra money they receive.

Financial stimulus after the last crisis benefited primarily higher-income groups where the marginal propensity to consume out of wealth is a meagre 3%, the bank estimates. Richer people simply don't need to spend the extra money on more things, while poorer households will consume just about all of it.

Rising wages, meanwhile, would also lead to faster home formation, which is commodities-intensive in the form of construction and household appliances.

Indeed, Goldman's view is that increasingly synchronised social policies in the wake of the pandemic are similar to those of the 1960s, which saw the United States launch its "War on Poverty" campaign.

"We believe a better analogue to the current environment is the super cycle of the 1970s rather than the 2000s," it adds.

A kind of super supercycle, as it were, with industrial capital expenditure running at 2000 levels and social rebuilding generating a 1970s style consumer boom.

DIDN'T SEE IT COMING?

The other core plank of Goldman's supercycle thesis is the lack of supply ready to meet any structural shift in demand.

Capital expenditure in the commodity complex was already low before COVID-19. It has plummeted further in recent months as producers prioritised maintaining existing operations.

China, meanwhile, has been soaking up the rest of the world's surplus stocks of metals such as copper, aluminium and iron ore.

Goldman is particularly bullish on copper with a 12-month target of \$9,500 per tonne even after its turbo-charged rally from the March 2020 lows of \$4,371 to a current \$7,935.

But copper is only one part of a broader call for a 30% return on commodities this year.

Goldman's views are by no means consensus.

Many metal analysts are looking for price weakness this year as Chinese growth moderates after a stellar COVID-19 recovery in 2020 and the rest of the world struggles to catch up.

But that's the thing with supercycles. They look obvious with hindsight but are far harder to see at the time.

Speaking in 2016, former head of BHP Billiton Andrew Mackenzie conceded that the world's miners didn't see the 2000s supercycle coming. "Many (including BHP Billiton) were unprepared for what has been the greatest commodities boom of our time."

Are we about to experience a new one? Has it already started? The jury is very much out and, this being a multi-year supercycle we're talking about, it could be out for some time.

But one thing's for sure. Thanks to Goldman Sachs, the commodity supercycle is very much back in the news. Just try a Google search.

Editing by Emelia Sithole-Matarise

Our Standards: [The Thomson Reuters Trust Principles.](#)

More From Reuters

Goldman annonce l'aube d'un nouveau supercycle de matières premières

fr24news.com/fr/a/2021/01/goldman-annonce-laube-dun-nouveau-supercycle-de-matieres-premieres.html

5 janvier 2021

Entreprise

0
29



Ad by Valueimpression

Le COVID-19 va-t-il démarrer un nouveau supercycle de matières premières? Goldman Sachs le pense.

Alors que le fort rebond de l'année dernière des prix de nombreux produits de base pourrait être considéré comme une «reprise des vaccins en forme de V», la banque affirme qu'il ne s'agit que «du début d'un marché haussier structurel beaucoup plus long pour les produits de base».

«En regardant les années 2020, nous pensons que des forces structurelles similaires à celles qui ont conduit les matières premières dans les années 2000 pourraient être en jeu», affirme Goldman.

L'histoire continue sous la publicité

Les années 2000 ont été transformatrices pour les prix des métaux, qui ont connu une poussée tectonique de la demande du fait de l'industrialisation et de l'urbanisation des pays émergents, en particulier la Chine.

Le cuivre, clé de voûte du secteur des métaux industriels, est passé de moins de 2 000 \$ la tonne en 2000 à un niveau record de 10190 \$ en février 2011.

Mais le battage médiatique du supercycle s'est dissipé au cours d'un marché baissier de quatre ans qui n'a atteint un creux qu'à la fin de 2015, laissant de nombreux investisseurs déçus par le secteur.

Personne n'a beaucoup parlé d'un supercycle des matières premières depuis lors, ce qui rend l'appel de Goldman d'autant plus remarquable.

Alors, qu'est-ce qu'un supercycle, pourquoi le dernier a-t-il été si éphémère et qu'est-ce qui fait que l'un des meilleurs de Wall Street pense qu'un autre est à venir?

SUPER FLÈCHE ET BUSTE

Un supercycle peut être défini comme «des mouvements supérieurs à la tendance pendant des décennies dans une large gamme de prix des matériaux de base» résultant d'un changement structurel de la demande.

L'industrialisation des États-Unis à la fin du XIXe siècle et la reconstruction d'après-guerre en Europe et au Japon dans les années 1950 en sont deux exemples.

L'histoire continue sous la publicité

Le supercycle des années 2000 s'est d'abord conformé au même schéma, cette fois dans les pays BRIC – Brésil, Russie, Inde et Chine.

Mais la crise financière mondiale a fait exploser le cycle, seule la Chine doublant ses secteurs des infrastructures et de la construction. Tout le monde luttait contre les incendies financiers et soutenir les banques ne faisait pas grand-chose pour la demande de matières premières.

Au milieu de la décennie, même la Chine était à bout de souffle alors que les décideurs politiques se sont mis à éponger l'excès de liquidité de la folie de relance de 2009-2011.

Le boom des matières premières des années 2000 s'est transformé en effondrement. L'indice S & P / Goldman Sachs Commodity (GCSI) a chuté de 60% au cours de la dernière décennie, effaçant trois décennies de gains.

Ne cherchez pas plus loin pour comprendre pourquoi les fonds qui ont rejoint la ruée vers le supercycle en 2010 et 2011 ont depuis donné une large place au secteur des matières premières.

C'est aussi pourquoi personne n'a utilisé le mot depuis de nombreuses années.

L'histoire continue sous la publicité

Jusqu'à maintenant.

NOUVEAU BOOM?

La vision du supercycle de Goldman est basée sur la façon dont le monde se remettra de la crise du COVID-19 en mettant l'accent sur une révolution industrielle verte et une politique axée sur les besoins sociaux.

Alors que la Chine s'est récemment engagée en faveur de la neutralité carbone d'ici 2060 et que Joe Biden a promis de ramener les États-Unis à l'Accord de Paris sur le changement climatique, la poussée de décarbonation devient à la fois mondiale et synchronisée.

Le passage au vert, affirme Goldman Sachs, «a le potentiel de créer un cycle de capex comparable au cycle des marchés émergents des années 2000».

Non seulement cela aura un impact direct sur la demande de métaux comme le cuivre, mais cela aura un effet multiplicateur sur les marchés du travail et les pays producteurs de matières premières.

Pendant ce temps, le consensus politique émergent autour de la reprise est que ce qui a été une crise sociale plutôt que financière aura besoin d'une solution sociale.

L'histoire continue sous la publicité

«Les décideurs du monde entier ont signalé que le plein emploi et l'augmentation des revenus des ménages à faible revenu sont un élément clé de la politique post-COVID», déclare Goldman.

Ces politiques de redistribution sont positives pour les produits de base car les ménages à faible revenu ont tendance à dépenser plus d'argent supplémentaire qu'ils reçoivent.

Les mesures de relance financière après la dernière crise ont principalement profité aux groupes à revenu élevé, où la propension marginale à consommer hors de la richesse est de 3%, estime la banque. Les gens plus riches n'ont tout simplement pas besoin de dépenser plus d'argent pour plus de choses, tandis que les ménages plus pauvres en consommeront à peu près tout.

La hausse des salaires, quant à elle, entraînerait également une construction plus rapide de logements, qui consomme beaucoup de produits de base sous forme de construction et d'appareils électroménagers.

En effet, le point de vue de Goldman est que les politiques sociales de plus en plus synchronisées au lendemain de la pandémie sont similaires à celles des années 1960, qui ont vu les États-Unis lancer leur campagne «War on Poverty».

«Nous pensons qu'un meilleur analogue à l'environnement actuel est le super cycle des années 1970 plutôt que des années 2000», ajoute-t-il.

L'histoire continue sous la publicité

Une sorte de super supercycle, pour ainsi dire, avec des investissements industriels à un niveau de 2000 et une reconstruction sociale générant un boom de la consommation à la manière des années 1970.

VOUS NE L'AVEZ PAS VENU?

L'autre élément central de la thèse du supercycle de Goldman est le manque d'offre prêt à répondre à tout changement structurel de la demande.

Les dépenses en capital dans le complexe de produits étaient déjà faibles avant le COVID-19. Il a encore chuté ces derniers mois, les producteurs ayant donné la priorité au maintien des opérations existantes.

La Chine, quant à elle, a absorbé le reste des stocks excédentaires mondiaux de métaux tels que le cuivre, l'aluminium et le minerai de fer.

Goldman est particulièrement optimiste sur le cuivre avec un objectif de 12 mois de 9500 \$ la tonne, même après son rallye turbo-chargé des plus bas de mars 2020 de 4371 \$ à 7935 \$ actuels.

Mais le cuivre n'est qu'une partie d'un appel plus large pour un rendement de 30% sur les matières premières cette année.

L'histoire continue sous la publicité

Les vues de Goldman ne sont en aucun cas un consensus.

De nombreux analystes des métaux recherchent une faiblesse des prix cette année alors que la croissance chinoise ralentit après une reprise stellaire du COVID-19 en 2020 et que le reste du monde a du mal à rattraper son retard.

Mais c'est le problème avec les supercycles. Ils semblent évidents avec le recul, mais sont beaucoup plus difficiles à voir à l'époque.

S'exprimant en 2016, l'ancien chef de BHP Billiton Andrew Mackenzie a admis que les mineurs du monde n'avaient pas vu venir le supercycle des années 2000. «Beaucoup (y compris BHP Billiton) n'étaient pas préparés à ce qui a été le plus grand boom des matières premières de notre époque.»

Sommes-nous sur le point d'en vivre un nouveau? Cela a-t-il déjà commencé? Le jury est très absent et, comme il s'agit d'un supercycle pluriannuel dont nous parlons, il pourrait être absent pendant un certain temps.

Mais une chose est sûre. Grâce à Goldman Sachs, le supercycle des matières premières est de retour dans l'actualité. Essayez simplement une recherche sur Google.

Soyez intelligent avec votre argent. Recevez les dernières informations sur l'investissement directement dans votre boîte de réception trois fois par semaine, grâce à la newsletter de Globe Investor. Inscrivez-vous aujourd'hui.

Check This Out



Comment réduire les douleurs articulaires et l'arthrose

Healthbenefits



Comment réduire douleurs articulaires en un geste quotidien !

Healthbenefits



C'est la méthode la plus efficace pour régénérer la vue !
Ayur Read Pro



