



Asset  
Management

# Note commodities

## Métaux précieux

20/02/2018



Suivez-nous sur twitter :

**@CommoOFI**

## MÉTAUX PRÉCIEUX

### Les prévisions 2018

#### La LBMA publie ses prévisions

Comme chaque année, la London Bullion Metal Association (LBMA) a publié une synthèse de l'avis des analystes sur les différents métaux précieux (dossier complet [ici](#)).

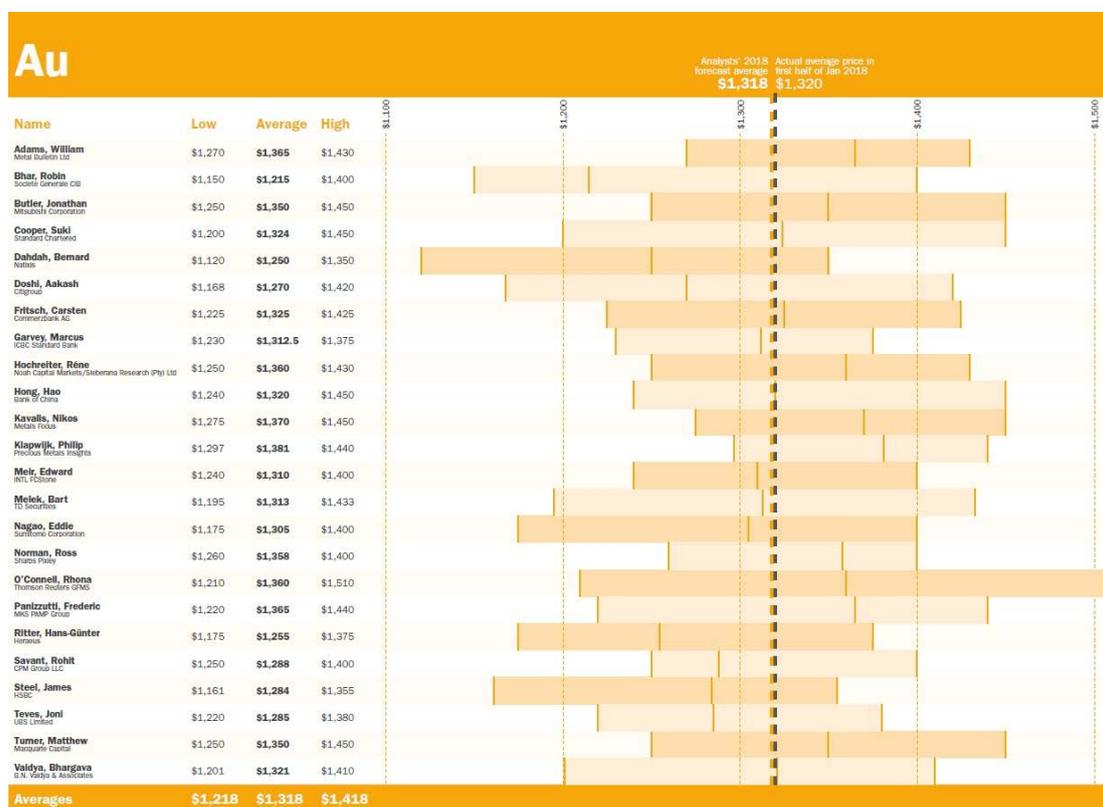
#### I. Or

##### Les cours de l'or devraient peu évoluer

Les analystes s'attendent à un cours moyen de l'or de 1 318\$ sur l'année, soit quasiment le même cours qu'à la mi-janvier.

#### SYNTHESE DES PREVISIONS DES ANALYSTES POUR L'OR SUR 2018

Source: LBMA



##### La FED devrait garder une attitude prudente...

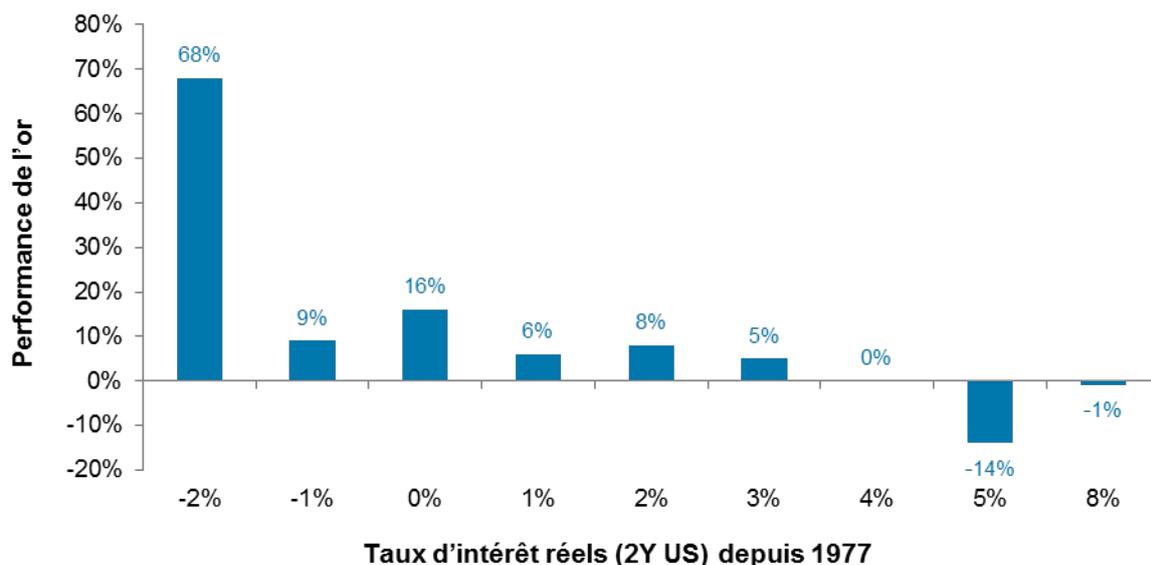
L'un des thèmes revenant de façon récurrente chez les analystes interrogés concerne le niveau des taux d'intérêts réels (taux nominaux corrigés de l'inflation) suite à la hausse des anticipations d'inflation survenue ces derniers temps. L'inflation se matérialisera-t-elle enfin cette année ? Quoi qu'il en soit, il semble que la FED restera prudente dans ses hausses de taux (2 ou éventuellement 3 si l'inflation est un peu plus forte que prévue).

##### L'inflation n'est pas un problème pour les cours de l'or

On rappellera que l'inflation a traditionnellement un effet positif pour les cours des matières premières. L'or ne fait pas exception car les banques centrales remontent les taux avec un décalage dans le temps, les taux réels baissent ainsi dans un premier temps avant de se normaliser.

**PERFORMANCES MOYENNES ANNUELLES DE L'OR EN FONCTION DU NIVEAU DES TAUX D'INTERETS REELS**

Source: OFI AM, Bloomberg



Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées.  
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

*Le dollar, grande inconnue de 2018*

Le niveau du dollar en 2018 n'échappe pas aux avis divergents : entre la vitesse de remontée des taux aux Etats-Unis par rapport aux autres pays (que ce soit via les taux ou une sortie de QE), l'impact du rapatriement des bénéfices des sociétés américaines ou celui du creusement du déficit américain suite aux annonces de Trump, son évolution semble bien difficile à prévoir cette année.

*La demande joaillière devrait se reprendre*

Plus consensuel, la croissance mondiale devrait être bonne cette année et le marché indien de l'or se stabiliser après quelques années chaotiques (fiscalité changeante de l'or, démonétisation...). De fait, la demande d'or dans le secteur joaillier devrait se reprendre en 2018.

L'or devrait également toujours jouer son rôle de valeur refuge tant les sujets brûlants ne manquent pas sur l'aspect géopolitique : Corée du Nord, tensions au Moyen-Orient entre l'Arabie Saoudite et l'Iran, guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine ou encore les élections de mi-mandat aux Etats-Unis qui s'annoncent compliquées pour Donald Trump.

**II. Argent**

*L'argent, fidèle ami de l'or.*

Sur l'argent, les cours devraient évoluer de façon concomitante avec l'or. L'argument avancé pour une progression plus importante des cours est le resserrement du ratio or/argent qui évolue actuellement sur des niveaux proches des plus hauts historiques (~80).

*Une demande industrielle qui se reprend grâce au photovoltaïque.*

Sur les fondamentaux, une bonne croissance mondiale devrait être favorable à la demande industrielle, en particulier tout ce qui est lié aux panneaux photovoltaïques, ce secteur représentant 17% de la demande d'argent. A noter toutefois les progrès réalisés ces dernières années pour limiter la quantité d'argent par panneau, le métal gris représentant 15 à 25% du coût d'un panneau.

L'offre minière devrait rester assez stable après une année 2017 marquée par une forte baisse de la production.

### III. Palladium

#### *Des analystes très divisés sur le palladium*

Après une année 2017 marquée par une progression des cours exceptionnelle (+55%), les avis sont assez divergents : cela se traduit par une amplitude des estimations de cours entre le plus bas et le plus haut de l'année allant du simple au double ! (750\$ et 1500\$ l'once respectivement)

#### *Le marché du palladium sera en déficit pour la 7<sup>e</sup> année consécutive.*

Dans les points positifs, l'élément principal est que le marché sera en déficit pour la 7<sup>e</sup> année consécutive - ~1 millions d'onces pour une production de 8,5 millions d'onces. Le marché devrait donc rester très tendu. L'offre est en effet faiblement élastique sur ce produit car 95% de sa production est liée à celle d'une autre matière première (platine ou nickel généralement). Sans amélioration de la rentabilité sur ces autres produits, il n'y a donc pas d'incitation à augmenter la production. La substitution évoquée avec le platine dans les pots catalytiques essence (depuis que les cours du palladium sont passés au-dessus de ceux du platine) prendra du temps : un cycle de développement et d'homologation d'un nouveau moteur prend 2 ans, encore faudrait-il que les industriels soient convaincus que les cours du palladium se maintiennent durablement au-dessus de ceux du platine...

#### *Les ventes d'auto essence pourraient plafonner.*

Parmi les éléments susceptibles de permettre une détente des cours, l'augmentation des taux de recyclage est évoquée. Les ventes d'automobiles essence pourraient se tasser aux Etats-Unis et également en Chine avec la fin des subventions à l'achat d'un véhicule neuf (hors véhicules électriques).

### IV. Platine

#### *Le diesel devrait continuer à perdre des parts de marché*

La poursuite de la baisse des parts du marché du diesel en Europe devrait peser sur les cours du platine. A l'inverse, la baisse de la production minière en Afrique du Sud devrait compenser au moins en partie cette baisse de la demande.

#### *La substitution, planche de salut du platine*

Finalement, les meilleures forces de rappel pour les cours du platine sont l'écart de prix important avec les cours de l'or et du palladium qui peuvent entraîner des effets substitution à court terme (or) ou moyen terme (palladium).

Bon an mal an, ces différents éléments devraient permettre aux cours du platine de légèrement progresser (+3% attendu).

Ce document d'information est destiné exclusivement à des clients non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'OFI Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par OFI Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. OFI Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. OFI Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les liens vers des sites Web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. OFI Asset Management ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites Web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable. La présence d'un lien vers le site Web d'un tiers ne signifie pas qu'OFI Asset Management a conclu des accords de collaboration avec ce tiers ou qu'OFI Asset Management approuve les informations publiées sur de tels sites Web.

Achévé de rédiger le 20/02/2018.

**OFI ASSET MANAGEMENT**

Société de gestion de portefeuille - RCS Paris 384 940 342 - 22, rue Vernier 75017 PARIS  
Agrément n°GP 92-12 - S.A. à Conseil d'Administration au capital de 42 000 000 euros.