



PRODUITDOC

Le bulletin des matières premières

Au cours du quatrième trimestre, les cours des matières premières ont continué d'évoluer dans des zones de prix élevés. Les marchés s'appuient sur des fondamentaux solides : la production peine à satisfaire une demande en forte hausse. D'un côté, les aléas climatiques pèsent fortement sur les récoltes des principaux pays producteurs de matières premières agricoles. De l'autre, la demande, portée par la Chine et les autres économies émergentes, augmente.

En novembre dernier, en injectant 600 milliards de dollars dans le circuit économique, la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine a favorisé la hausse des cours. Elle a renforcé la demande des émergents en rendant plus attractives les matières premières libellées dans cette devise. La crainte de l'inflation a incité les investisseurs à se réfugier dans les métaux précieux. La politique chinoise a freiné l'envolée des cours des matières premières agricoles. Sur la période, la Chine a relevé ses taux d'intérêt afin de juguler l'inflation, et a favorisé l'augmentation de sa production agricole pour stabiliser l'offre et les prix.

Cours des devises 2009 / 2010 Moyennes mensuelles en euros

Cours de change de référence

	\$	£	Yen	DTS	Myr*
Janv 2010	1,4272	0,8830	130,339	0,9119	4,8170
Fév 2010	1,3685	0,8760	123,455	0,8897	4,6743
Mars 2010	1,3568	0,8882	123,028	0,9016	4,5083
Avril 2010	1,3405	0,8745	125,325	0,8834	4,2935
Mai 2010	1,2565	0,8571	115,827	0,8498	4,0873
Juin 2010	1,2208	0,8277	110,993	1,2208	3,9852
Juil 2010	1,277	0,8248	107,07	1,268	3,9936
Août 2010	1,268	0,8248	107,07	1,268	3,9936
Sept 2010	1,3067	0,8398	110,255	1,3067	4,0570
Oct. 2010	1,3897	0,8763	113,671	0,8849	4,3091
Nov. 2010	1,3660	0,8550	112,686	0,8769	4,2588
Déc. 2010	1,3220	0,8481	110,109	0,8608	4,1312

* Dollar malaisien

Source : Multidevises, Natexis Banques Populaires

Produits agricoles

Café : les cours continuent d'augmenter

Cacao : incertitudes sur le marché

Sucre : flambée des cours

Riz : les prix mondiaux sont restés fermes

Oléagineux : forte progression des prix

Coton : la progression des prix continue

Caoutchouc : au-delà de 400 US cents/kg...

Produits miniers

Pétrole : les cours s'installent au dessus des 90 dollars

Or : cours toujours à la hausse

Aluminium : bonnes perspectives

Cuivre : phénomène de « *backwardation* »

Nickel : léger flottement des prix

CAFÉ

Les cours continuent d'augmenter

♦ **Rédacteur : Hadj LAKHAL.** A partir des sources suivantes : *International Coffee Organization (ICO), EIU, www.commodafrica.com*

Au dernier trimestre, les prix du café ont continué leur progression, hormis un léger « tassement » en octobre. Le prix indicatif ICO a enregistré une moyenne mensuelle de 161,56 cents la livre au mois d'octobre, 173,90 cents en novembre et 184,26 cents en décembre. Du jamais vu depuis 1994. Ce sont surtout les variétés Robusta qui ont « affolé » le marché durant ces trois derniers mois, avec une moyenne de 90,57 cents en octobre, 97,94 cents en novembre et 98,32 cents la livre en décembre sur le marché de New York. Cette flambée est due au retard pris par la récolte du Vietnam (1^{er} exportateur de Robusta) en raison d'une météo défavorable.

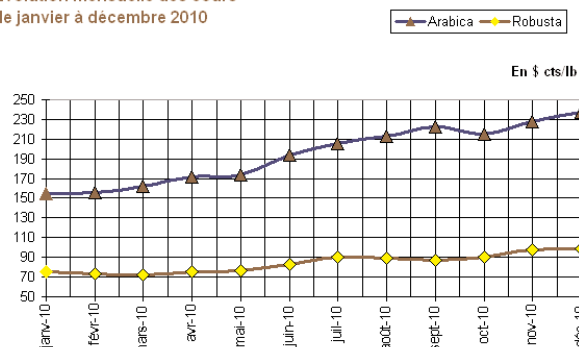
La production totale est estimée à 134,6 millions de sacs en 2010/2011 contre 122,8 millions de sacs en 2009/2010, soit une augmentation de près de 10 %. Ce qui est loin d'être négligeable compte tenu de la conjoncture économique. Cette progression est due principalement aux variétés Arabica. Côté africain, seul l'Ouganda semble tirer son épingle du jeu en voyant ses exportations progresser de 35 % sur les deux premiers mois de la campagne 2010/2011. Si la filière attend une augmentation quasi-générale de la production sur le continent américain et africain, il n'en est pas de même pour l'Asie et l'Océanie où elle pourrait baisser pour cause d'intempéries.

En 2010, la consommation mondiale pourrait franchir le seuil des 130 millions de sacs, contre 129 millions de sacs en 2009. Cette progression est attribuée à l'évolution de la demande dans les pays producteurs. En revanche, les exportations totales sur les onze premiers mois de 2010 enregistrent un léger recul (1,4 %) par rapport à la même période de l'année précédente, avec un total de 87,1 millions de sacs contre 88,3 millions de sacs. Paradoxalement, le Brésil a comptabilisé

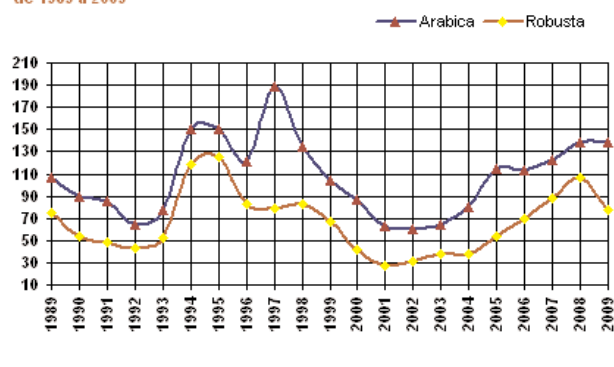
une hausse de ses exportations sur les dix premiers mois. Pour le seul mois d'octobre ce pays a exporté 3,4 millions de sacs.

Enfin, côté instances dirigeantes de la filière, il est prévu une réunion de l'ICO en mars 2011, où il sera question de participation à l'accord international de 2001, de mise en œuvre de l'accord de 2007 sur le financement dans le secteur café et de la date butoir pour l'application de cet accord. La question de la situation internationale du marché sera, elle aussi, à l'ordre du jour.

Evolution mensuelle des cours de janvier à décembre 2010



Evolution annuelle des cours de 1989 à 2009



Indicateur : Indice OIC

en cents/lb

COURS	Janv-10	Févr-10	Mars-10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
Arabica	154,40	155,92	162,13	171,22	174,21	193,52	205,25	212,80	222,10	214,88	227,96	237,33
Robusta	75,09	73,49	72,38	75,09	76,21	82,51	89,95	89,06	87,11	89,75	97,94	98,32

D'après *Marchés Tropicaux* (et d'après ICO depuis décembre 2004)

Cacao

Incertitudes sur le marché

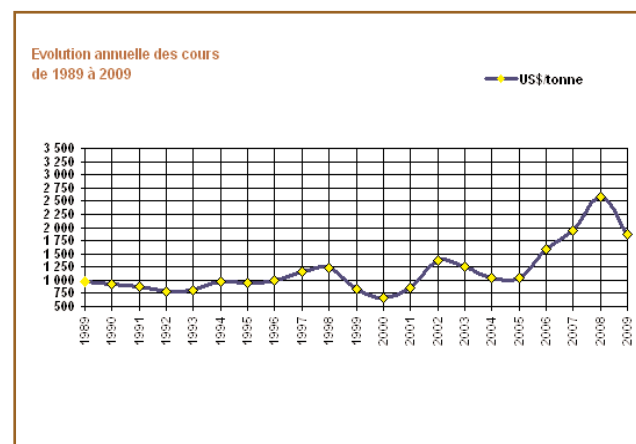
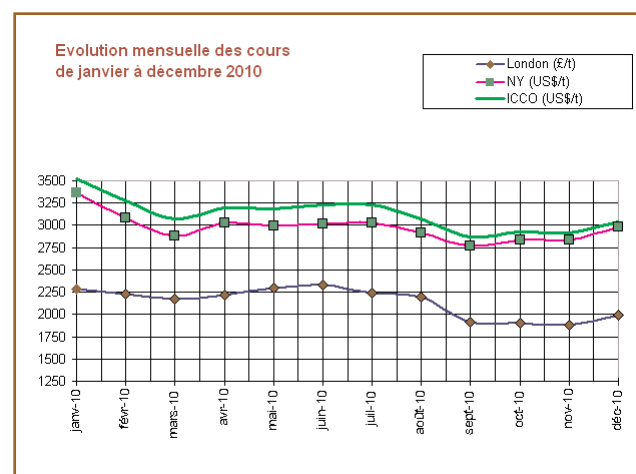
♦ **Rédacteur : Hadj LAKHAL.** A partir des sources suivantes : www.icco.com, www.commodafrica.com, *EIU, Les Échos*.

Beaucoup d'incertitudes planent sur le marché du cacao en raison de la crise politique en Côte d'Ivoire. Après un léger repli en septembre par rapport aux douze mois précédents où la fève a coté 2 874,93 USD la tonne, les cours sont repartis à la hausse avec une moyenne mensuelle de 2 917,46 USD en octobre, 2 910,31 USD en novembre et 3 060,02 USD la tonne en décembre. Le marché a atteint son plus haut niveau en fin d'année. En dépit d'événements susceptibles de perturber les circuits d'approvisionnement, les cours n'ont pas flambé comme au dernier trimestre 2009.

La production mondiale de cacao pour 2010/2011 pourrait enregistrer une hausse de près de 7 % par rapport à la campagne précédente. Celle-ci se situerait autour de 3,8 millions de tonnes contre 3,6 millions de tonnes en 2009/2010. Cette progression est attribuée à l'amélioration des rendements en Indonésie et en Équateur. L'Afrique demeure le premier pourvoyeur du marché avec 68 % de la production, suivie de loin par l'Asie avec 18 % et enfin l'Amérique avec 14 %. Selon les professionnels de la filière, c'est en raison de prévisions fiables que les prix ne se sont pas envolés. Il est même permis d'espérer un certain reflux dans les mois à venir.

Pour la campagne 2010/2011, la demande mondiale de cacao risque d'augmenter modérément. Elle avoisinerait les 3,7 millions de tonnes contre un peu plus de 3,6 millions de tonnes en 2009/2010. L'industrie de broyage dans les grands pays consommateurs comme les États-Unis et l'Allemagne semble tourner à plein régime pour renouveler leurs stocks. Compte tenu de l'évolution de l'offre et la demande, les stocks de fin de campagne se situeront autour de 1,8 millions de tonnes pour 2010/2011, soit environ 5 % de plus qu'en 2009/2010.

Enfin, il est utile de rappeler qu'un accord international a été signé en juin 2010, sous l'égide de la Conférence des nations unies pour le commerce et le développement (CNUCED), entre producteurs et importateurs de cacao. Cet accord a pour objet de concilier les intérêts des parties en « *garantissant une meilleure transparence des marchés, des prix justes et une production durable* ». Son application entrera en vigueur en septembre 2012.



Concernant les données chiffrées et les graphiques, les prix ICCO ne sont plus donnés en DTS/tonne, mais en US\$/tonne, depuis novembre 2006. Nous avons donc repris, à partir de janvier 2006, les chiffres en US\$/tonne.

Indicateur : **Indice ICCO, daily price of Cocoa Beans**

en US\$/tonne

Cours	Janv-10	Fév-10	Mars-10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
ICCO US\$/T*	3 525,12	3 276,55	3 075,29	3 221,24	3 178,48	3 230,83	3 255,44	3 071,71	2 874,93	2 927,58	2 910,31	3 043,54
Londres £/T	2 280,83	2 224,18	2 176,67	2 213,21	2 291,55	2 334,99	2 242,91	2 194,00	1 913,33	1 905,67	1 875,09	1 990,27
New York S/T	3 367,90	3 083,22	2 877,52	3 030,73	2 998,65	3 014,24	3 031,67	2 917,17	2 772,52	2 838,96	2 833,22	2 979,14

D'après *Marchés Tropicaux* (et * d'après ICCO en US\$/tonne depuis janvier 2006)

SUCRE

Flambée des cours

♦ **Rédacteur : Chantal SARALLIER.** A partir des sources suivantes : *EIU, Les Echos, The Wall Street Journal*, site Internet : <http://www.sugaronline.com/iso/>

Au dernier trimestre 2010, la hausse des cours du sucre s'est poursuivie et amplifiée. Les cours du sucre roux sont passés de 23,74 cts/livre fin octobre 2010 à 29,15 cts/livre fin décembre 2010, soit une hausse de 20 %, tandis que le sucre blanc augmentait de 608 à 734 \$/t sur la même période (+ 21%).

Selon l'*International Sugar Organisation (ISO)*, l'année 2009/2010 s'achève finalement sur un déficit revu à la baisse, à 3,83 millions de tonnes (Mt). Le redressement conséquent de la production indienne à 20 Mt, alors qu'elle était estimée à moins de 15 Mt au début de la campagne, contribue pour une grande part à une révision importante de la production mondiale. Celle-ci est maintenant estimée à 160,50 Mt, en hausse de 7 % par rapport à 2008/09.

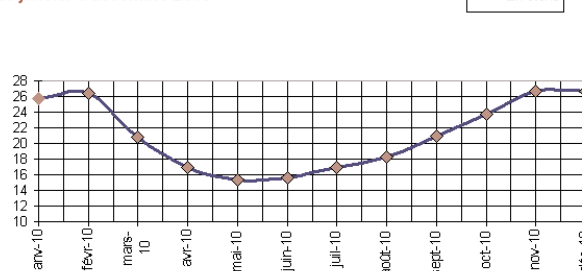
La consommation mondiale 2009/2010 est estimée à 164,34 Mt, soit près de 1 Mt de plus qu'en septembre dernier. Cette révision du déficit ne permet cependant pas une amélioration du niveau des stocks mondiaux. ceux-ci restent à un niveau extrêmement faible de 57,32 Mt, soit un ratio stocks/consommation encore inférieur à 35 %.

L'ISO confirme par ailleurs que la campagne 2010/2011 devrait être légèrement excédentaire, mais d'un niveau trop modeste pour espérer un relâchement de la tension que connaît le marché mondial. En effet, avec une production mondiale estimée à 168,95 Mt, valeur brute, soit une augmentation 5,3 % par rapport à 2009/2010, pour une consommation mondiale de 167,67 Mt, en hausse de 2 %, l'excédent estimé n'est plus que de 1,3 Mt, contre une précédente prévision de 3,2 Mt. Si cette prévision se confirme, il ne faut donc pas s'attendre à un redressement significatif des stocks mondiaux en fin de campagne 2010/2011. Cependant, des analystes du marché prévoient une balance déficitaire de - 0,5 à - 3 Mt, estimant que même

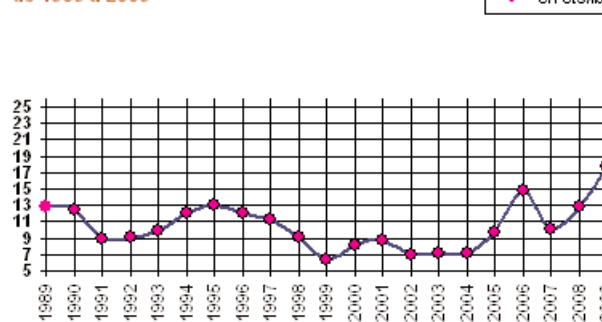
si les productions brésilienne et indienne sont plus élevées que prévu, elles ne suffiront pas à compenser les baisses en Australie, en Chine, au Pakistan et en Russie.

Les cours mondiaux du sucre reflètent un équilibre mondial entre l'offre et la demande perçu comme très précaire. Dans les prochains mois, l'évolution des cours du sucre dépendra pour beaucoup du niveau de l'excédent en Inde et de la décision de son gouvernement en matière d'exportation.

Evolution mensuelle des cours
de janvier à décembre 2010



Evolution annuelle des cours
de 1989 à 2009



Indicateur : moyenne ISO sur 15 jours

en cents/lb

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars-10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	25,69	26,37	20,84	16,94	15,39	15,57	16,92	18,20	20,87	23,74	26,62	26,71

Les prix mondiaux sont restés fermes

♦ **Rédacteur : Patricio MENDEZ DEL VILLAR, Unité de Recherche Politiques & Marchés, CIRAD.**

A partir des sources suivantes : *FAO, MNS/ITC, Négociants, Reuters, OSIRIZ, USDA*

Durant le quatrième trimestre 2010, les cours mondiaux se sont raffermis, notamment en octobre et novembre. Cette fermeté tient à la révision à la baisse des perspectives de production dans les principaux pays exportateurs, suite aux mauvaises conditions climatiques qui ont durement touché certaines régions rizicoles. Fin décembre et début janvier, les prix tendaient à s'essouffler un peu avec l'arrivée progressive de la nouvelle récolte asiatique.

En 2010, la production mondiale aurait progressé de 2,4 % à 465 Mt en équivalent blanchi. La reprise est due essentiellement à l'amélioration de la production indienne qui retrouverait son niveau de production de 2008. Le commerce mondial en 2010 aurait légèrement progressé à 30,8 Mt contre 30,5 Mt en 2009. En 2011, les premières projections indiquent une légère baisse des échanges à 30,3 Mt. Les stocks mondiaux se finissant en 2010 auraient atteint 130 Mt contre 124 Mt en 2009. En 2011, les stocks mondiaux pourraient faire un nouveau bond à 136 Mt.

En Thaïlande, les prix ont progressé jusqu'à fin novembre, en raison d'une forte demande, en particulier du Moyen Orient, et des incertitudes concernant l'ampleur des dégâts dans les zones rizicoles affectées par des intempéries. En décembre, les prix amorçaient un changement de tendance avec la mise en marché des stocks de la récolte précédente et l'arrivée de la nouvelle récolte.

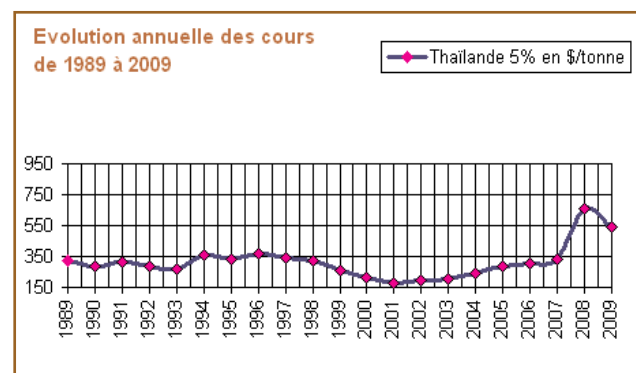
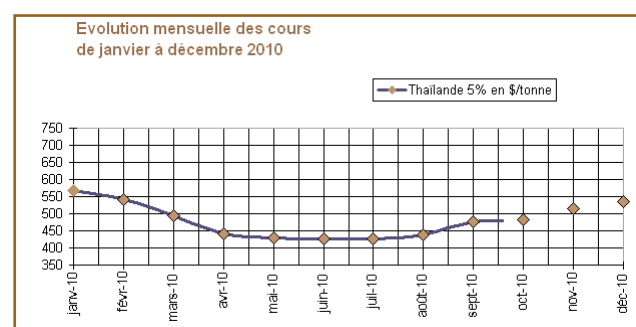
Au Vietnam, les exportations auraient atteint en 2010 un volume record avoisinant les 7 Mt. Au Pakistan, en raison des inondations qui ont affecté les récoltes de riz, le déclin de la production devrait se ressentir en 2011 sur les exportations, dont on prévoit une baisse de 25 % par rapport à la campagne précédente.

En Inde, les autorités indiennes ont finalement réaffirmé le maintien des mesures de restrictions des exportations de riz non parfumé, en vigueur depuis fin 2007, et ce, au moins

jusqu'à la fin du premier semestre 2011. Ces mesures ont pour but, d'après les autorités, de lutter contre des tendances inflationnistes sur les marchés locaux.

Dans le Mercosur, les prix à l'exportation sont restés fermes. En 2011, les exportations devraient progresser de 25 % environ, grâce à l'amélioration de la production dans l'ensemble des pays de la région. Le potentiel exportable régional pour 2011 serait de 2,3 millions de tonnes.

En Afrique, la production s'est améliorée de 1% en 2010 par rapport à l'année précédente. En Afrique de l'Ouest, la production a progressé grâce à une extension des surfaces et à des meilleurs rendements. Ces gains restent cependant insuffisants pour faire face aux besoins de consommation, qui s'accroissent en moyenne de 5 à 6 % par an.



Indicateurs : Riz blanc 5 % brisures, FOB Bangkok. Riz blanc 35 % brisures, FOB Bangkok

en \$/tonnes

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
5 % Brisures	568,75	540,00	495,00	442,50	430,00	427,50	427,50	438,00	477,50	483,75	515,00	536,25
35 % Brisures	486,25	478,75	435,00	396,25	385,00	382,50	382,50	390,00	432,50	452,50	466,00	467,50

OLÉAGINEUX

Forte progression des prix

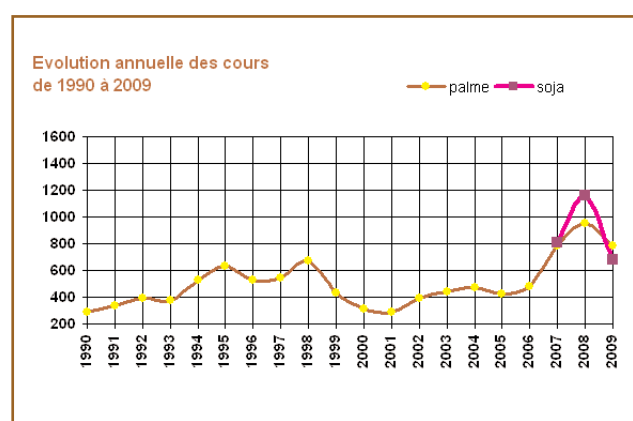
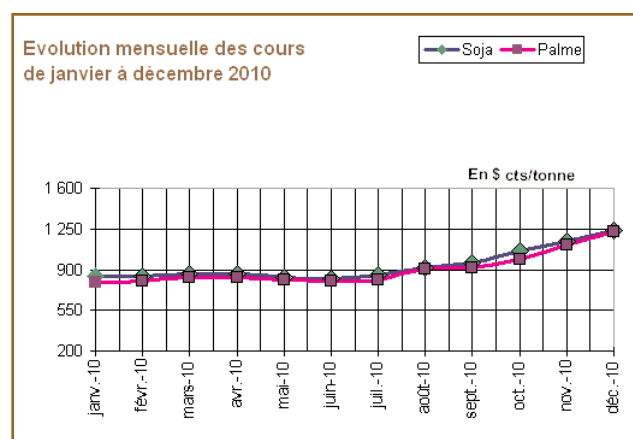
♦ **Rédacteur : Hadj LAKHAL.** A partir des sources suivantes : *International Unit Oil World, The Economist Intelligence Unit, www.commodafrica.com*

Les cours des oléagineux continuent leur progression. En fin d'année, l'huile de palme a enregistré des pics jamais atteints depuis plus de deux ans à la bourse de Kuala Lumpur. Il en est de même pour l'huile de soja qui termine l'année « en fanfare ». En décembre, les prix ont atteint leur meilleur niveau depuis deux ans. Suite à cette flambée des prix, l'huile de palme a comptabilisé un cours moyen mensuel de 987 USD en octobre, 1 109 USD en novembre et 1 228 USD la tonne en décembre. Quant au soja, les moyennes mensuelles enregistrées ont été de 1 061 USD en octobre, 1 144 USD en novembre et 1 233 USD la tonne en décembre.

En dépit d'une baisse probable de la production des oléagineux en 2010/2011, celle de l'huile de palme est estimée à 48,3 millions de tonnes, soit une augmentation d'un peu plus de 5 % par rapport à 2009/2010. Toutefois, les exportations malaises ont accusé une forte baisse au mois de décembre. En plus de la mousson, l'huile de palme a subi la concurrence des autres oléagineux. La production mondiale de soja risque de baisser en raison d'une météo défavorable. Elle pourrait passer en dessous du seuil des 256 millions de tonnes.

En 2010/2011, la consommation mondiale d'huile de palme évoluera dans les mêmes proportions que la production. Elle se situera autour de 48 millions de tonnes. Elle est sérieusement concurrencée par l'huile de soja. En effet, la consommation de soja devrait progresser de près de 5 % avec un total de 250 millions de tonnes. Les stocks de fin de campagne seront d'environ 6,7 millions de tonnes pour l'huile de palme et 72 ,3 millions de tonnes pour le soja. Si pour l'huile de palme, une légère baisse des stocks est à prévoir, il n'en serait pas de même pour le soja.

En dépit de l'évolution rapide des marchés asiatiques, les prévisions pour 2010/2011 font état d'une production mondiale d'oléagineux finalement assez proche de celle de 2009/2010 et d'une consommation qui varierait dans les mêmes proportions. L'équilibre des fondamentaux ne risquerait donc pas d'être bouleversé. Dans de telles conditions, le marché des oléagineux est susceptible de connaître une certaine stabilité dans les mois qui viennent.



Indicateurs : huile de soja US FOB Golfe. Huile de palme : Malaysia, 5 %, CIF, ports européens
Indices : Cif Nw Eur et US fob Gulf.

Cours	en \$/tonne											
	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
Soja	845,00	844,00	861,00	863,00	833,00	822,00	853,00	915,00	959,00	1 061,00	1 144,00	1 233,00
Palme	793,00	798,00	832,00	830,00	811,00	798,00	807,00	905,00	912,00	987,00	1 109,00	1 228,00

COTON

Prix : la progression continue

♦ **Rédacteur : Hadj LAKHAL.** A partir des sources suivantes : ICAC, site www.commodafrica.com, www.sequencemedia.com

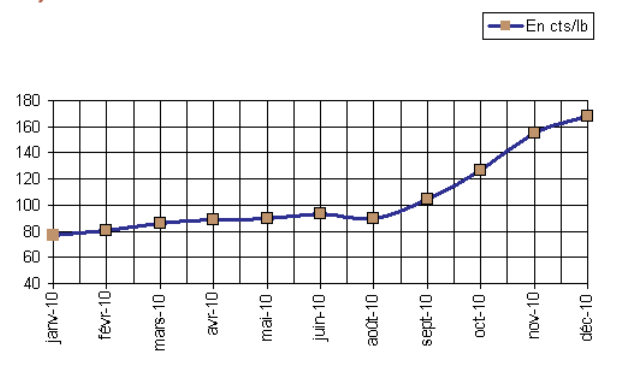
Entre août et décembre, les prix du coton n'ont cessé de progresser à un rythme soutenu, malgré un léger recul dans la deuxième quinzaine de novembre. L'indice A de Cotlook a plus que doublé durant cette période. Il a battu un record historique le 22 décembre en atteignant 186,25 cts la livre contre 86,3 cts la livre le 2 août. Lors du dernier trimestre, l'indice A de Cotlook a affiché une moyenne mensuelle de 126,6 cts la livre en octobre, 155,5 cts la livre en novembre et un peu plus de 168 cts la livre en décembre. Le niveau actuel des prix a largement dépassé toutes les prévisions faites par le Comité consultatif du coton (CCIC).

La production mondiale pour 2010/2011 est estimée à 25 millions de tonnes contre 21,9 millions de tonnes en 2009/2010. Malgré un regain de forme, l'offre mondiale risque d'être limitée en raison du contrôle des exportations de l'Inde. La production mondiale pourrait battre des records, notamment dans l'hémisphère sud. Les superficies risquent de faire un bond en avant de plus de 45 %, en totalisant 3,7 millions d'hectares, malgré le déclin de la filière au Brésil ou en Australie, pour cause de sécheresse, et même aux États-Unis. Il faut, par ailleurs, noter que la production de coton biologique a augmenté de 15 % en 2009/2010, avec plus de 241 000 tonnes.

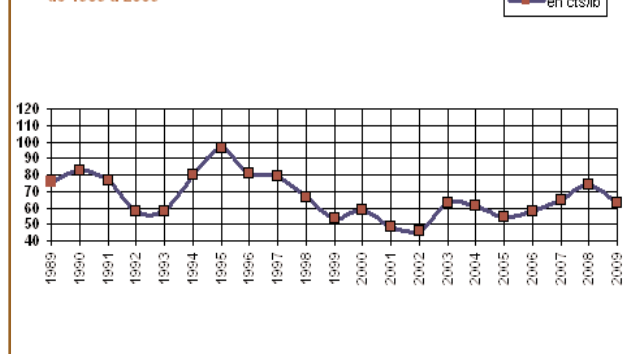
En dépit des perspectives optimistes, la consommation de coton pourrait stagner autour de 24,6 millions de tonnes en 2010/2011. Avec 40 % de la consommation mondiale (9,8 millions de tonnes), la Chine semble rencontrer quelques difficultés d'approvisionnement sur le marché international compte tenu de la pression qui s'exerce sur les stocks. Ces derniers se situeraient entre 8 et 9 millions de tonnes. Le plafonnement de l'offre et le niveau des prix ont fini par avoir un impact négatif sur la consommation industrielle de la fibre.

Les subventions américaines et les arbitrages des fonds d'investissement seront déterminants pour la santé de la filière en 2011. En conclusion, il est encore trop tôt pour faire des prévisions fiables pour la campagne 2010/2011. Il faudra donc surveiller l'évolution des fondamentaux pendant encore quelques mois.

Evolution mensuelle des cours de janvier à décembre 2010



Evolution annuelle des cours de 1989 à 2009



Indicateur : **Indice A Cotlook**

en cents/lb

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	77,27	80,10	85,79	88,90	89,85	93,27	non coté	89,87	104,73	126,55	155,47	168,04

CAOUTCHOUC

Au-delà de 400 US cents/kg...

♦ **Rédacteur : Cédric JOSEPH-JULIEN.** A partir des sources suivantes : IRSG www.rubberstudy.com, Economic Intelligence Unit (EIU), Les Echos, La Tribune, www.Commod@frica

Au quatrième trimestre 2010, le cours du caoutchouc a atteint un niveau record. Ainsi, depuis novembre dernier, il a dépassé la barre des 400 US cents/kg pour atteindre une moyenne de 417,64 US cents/kg sur le trimestre. Depuis les creux de décembre 2008, les prix ont été multipliés par quatre.

L'envolée du prix du caoutchouc s'appuie sur de solides fondamentaux : un marché déficitaire, avec une demande forte et un contexte de révisions de production à la baisse.

Ces deux derniers mois, les pluies torrentielles qui se sont abattues sur l'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande ont fortement affecté les récoltes.

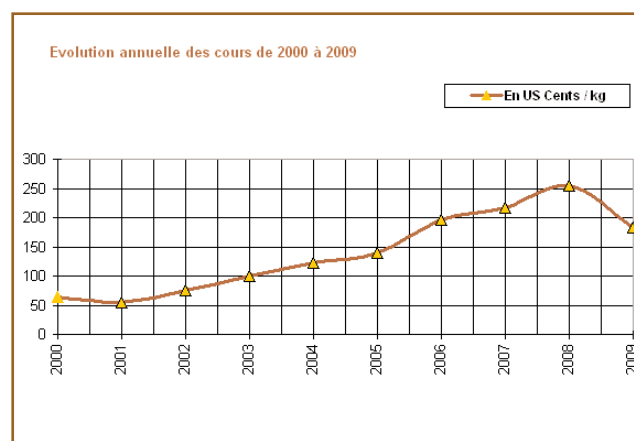
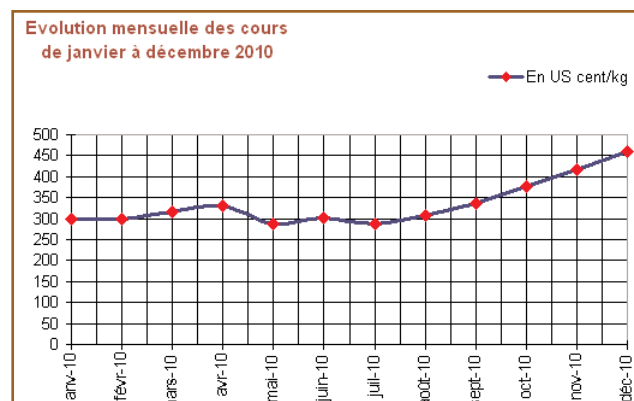
A court terme, il n'y aura pas d'amélioration sensible de la production. En effet, l'ajustement de la production à la demande ne peut se faire que sur le long terme : un hévéa met près de 7 ans avant de commencer à produire. De plus, certains planteurs se détournent de l'hévéa pour planter des palmiers à huile jugés plus rentables.

La demande mondiale s'appuie sur les deux puissances émergentes que sont la Chine et l'Inde. Dans ces pays, qui sont en train de construire leur parc automobile, les fabricants d'automobiles y connaissent des progressions annuelles de 20 à 30 % de leurs ventes.

Selon *the Economist Intelligence Unit*, la demande mondiale devrait se fixer à 10,44 Mt. La production mondiale attendue autour 10,22 Mt ne permettra pas d'absorber cette demande.

Les analystes, à l'image de Jom Jacob, économiste à l'Association des pays producteurs de caoutchouc, ne prévoient pas une baisse du prix du caoutchouc en 2011,

car l'inquiétude portera sur les stocks. Le marché restera tendu. D'après Niels Fehre, analyste chez HSBC, même avec des conditions météorologiques favorables, la production ne pourra guère progresser de plus de 4,1%. Les experts de l'EIU sont plus optimistes et tablent sur une croissance de 5,3 %, soit une production attendue à 10,76 Mt. Mais, cela reste insuffisant pour répondre à une demande attendue autour 10,85 Mt.



Indicateur : SMR-20

en US cent/kg

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	297,70	298,78	315,35	329,79	286,10	301,59	288,47	306,54	336,90	377,41	417,06	458,44

PÉTROLE

Les cours s'installent au dessus des 90 \$

♦ **Rédacteur : Chantal SARALLIER.** A partir des sources suivantes : *Les Echos, Financial Times, Petroleum Economist, La Tribune, L'Usine nouvelle, The Economist Intelligence Unit (EIU)*, sites Internet : www.iea.org, www.opec.org, www.industrie.gouv.fr

Les cours du pétrole ont connu une hausse de plus de 12 % sur l'ensemble de l'année 2010 et un niveau moyen du baril de près de 80 dollars représentant la deuxième meilleure performance de tous les temps.

Ces dernières semaines, le Brent a enchaîné les plus hauts niveaux depuis plus de deux ans, à la faveur d'une reprise de la demande mondiale, des conditions météorologiques rigoureuses aux Etats-Unis et en Europe.

Selon les estimations de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la consommation mondiale de pétrole reprend de la vigueur. Dans son dernier rapport mensuel, l'AIE a réévalué pour la troisième fois d'affilée sa prévision de la demande de pétrole pour 2011. L'agence, qui représente les intérêts des pays industrialisés, a augmenté son estimation de 260 000 barils par jour, en raison d'une nette hausse de la consommation en Amérique du Nord et en Asie. En Chine, la consommation de pétrole a bondi de 12,6 % au second semestre, dopée par la fermeture de nombreuses centrales au charbon et une utilisation massive des centrales au fioul.

Au total, l'agence table sur une croissance de la demande mondiale de 1,5 % en 2011, à 88,8 millions de barils par jour (Mbj), après un bond de 2,9 % en 2010.

Lors de sa dernière réunion à Quito en décembre, l'OPEP a reconduit ses quotas de production à l'identique et se montre prudente sur ses estimations de consommation mondiale. L'organisation prévoit une croissance de la demande de 1,7 % en 2010 et de 1,4 % en 2011. Selon le cartel, le volume de la consommation mondiale se situera à 87,1 Mbj en 2011.

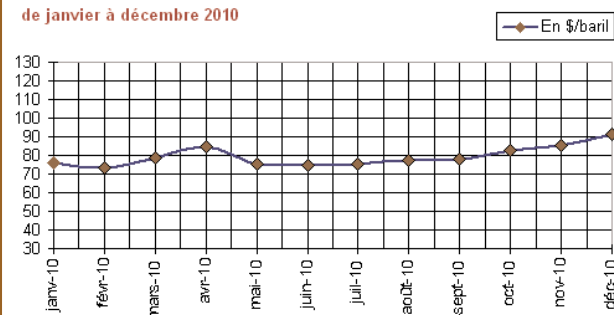
La différence de 1,7 Mbj entre les estimations de l'OPEP et de l'AIE n'est pas négligeable. L'OPEP a enregistré également un net rebond de la demande dans les pays de l'OCDE et en Asie au 3^{ème} trimestre. Mais elle a constaté une consommation moins importante que prévu en Inde. Surtout, le cartel considère que l'impact des plans de

relance des pays de l'OCDE va s'affaiblir en 2011, ce qui devrait peser sur la demande de pétrole. Les pays émergents comme la Chine ou l'Inde devraient réduire leur croissance afin d'éviter la surchauffe de leur économie.

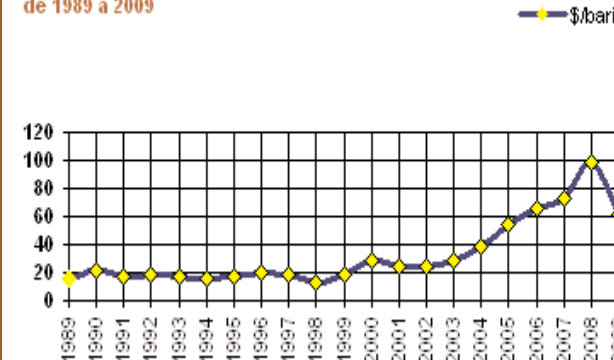
Pour le cartel, cette analyse justifie pleinement sa décision de ne pas augmenter ses quotas de production laissés inchangés depuis décembre 2008. La semaine dernière, le secrétaire général de l'organisation a déclaré que « *L'OPEP ne bougera pas si le baril de pétrole atteint les 100 dollars sous l'effet de la spéculation.* »

Troisième observateur du marché, l'Agence américaine de l'énergie se situe à mi-chemin des prévisions de l'OPEP et de l'AIE. Elle table sur une consommation de 87,8 Mbj en 2011.

Evolution mensuelle des cours
de janvier à décembre 2010



Evolution annuelle des cours
de 1989 à 2009



Indicateur : Brent

en \$/baril

COURS	Janv-10	Févr-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	76,17	73,64	78,83	84,84	75,31	74,76	75,39	77,09	77,77	82,67	85,29	91,47

OR

Cours toujours à la hausse

♦ **Rédacteur : Chantal SARALLIER.** A partir des sources suivantes : *Le Figaro, Les Echos, Financial Times, Metal Bulletin, Minning Journal, La Tribune, La Vie Française*

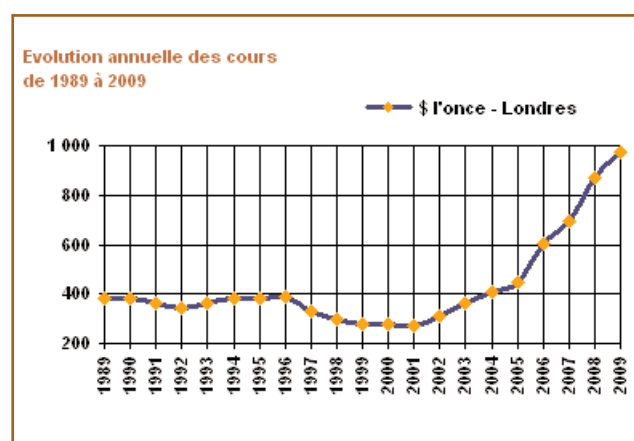
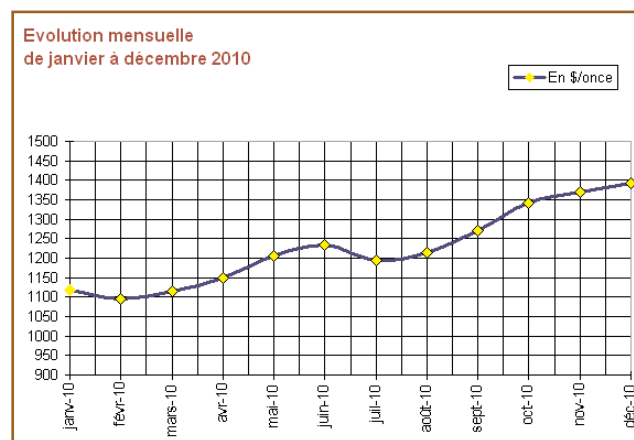
En dix ans, les cours de l'or ont bondi de plus de 300 %. Depuis le début de l'année 2010, le prix du métal jaune a progressé de près de 29 % jusqu'à battre un nouveau record historique en séance à 1 422,35 dollars l'once, le 9 novembre. L'or a également franchi des sommets en euros, en livres sterling et en francs suisses.

La situation économique en Europe a encore renforcé les incertitudes budgétaires dans certains pays de la zone. La crise de financement ajoute encore aux inquiétudes des investisseurs qui considèrent toujours plus l'or et l'argent comme des alternatives de placement plus intéressantes dans le contexte de remontée des risques inflationnistes, sans compter la « guerre des monnaies » en cours.

Dans ce contexte, des achats massifs d'or ont lieu en Asie. Selon les chiffres communiqués par le président de la Bourse de Shanghai, les importations en Chine de métal précieux ont atteint 209 tonnes au cours des dix premiers mois 2010. Un chiffre à comparer aux 45 tonnes importées sur l'ensemble de l'année 2009. D'après certaines projections, il faut désormais s'attendre à ce que l'année 2010 se solde par une multiplication par six des importations d'or par rapport à 2009.

Mais cet engouement ne doit pas faire oublier que le marché mondial de l'or est étroit et que l'offre ne suit pas le rythme de la demande. En effet, les frais d'exploitation miniers augmentent et aucune société ne génère de bénéfices actuellement en extrayant de l'or en dessous de 600 dollars l'once. L'industrie minière mondiale a atteint un sommet en termes de production, et les plus

grands gisements ont déjà été découverts et exploités. Aussi, l'extraction globale annuelle d'or stagne depuis l'année 2000.



Indicateur : Londres

en \$/once

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	1 118,77	1 095,61	1 114,45	1 148,58	1 204,88	1 232,65	1 194,48	1 214,64	1 271,22	1 342,65	1 370,84	1 391,20

D'après *Marchés Tropicaux* et d'après *LBMA* depuis décembre 2004

ALUMINIUM

Bonnes perspectives

♦ **Rédacteur : Chantal SARALLIER.** A partir des sources suivantes : *Les Echos, Financial Times, Metal Bulletin, Mining Journal, The Economist Intelligence Unit (EIU), Usine Nouvelle, La Tribune, sites Internet : www.lme.co.uk, www.world-aluminium.org*

Au quatrième trimestre 2010, les cours de l'aluminium ont continué leur progression, passant en octobre, comme en avril dernier, au-dessus de la barre des 2 300 dollars la tonne au comptant. Fin décembre, les cours sont un peu repartis à la baisse.

Tablant sur une demande d'aluminium toujours solide en Chine et sur une reprise en Europe, au Japon et aux États-Unis, l'aluminier russe UC Rusal a publié des perspectives plutôt positives pour le marché global du métal. La consommation mondiale devrait croître de 8 % sur un an pour atteindre 43,8 millions de tonnes (Mt).

Le prix de la tonne d'alumine devrait atteindre les 400 dollars, dopé par l'abandon progressif de la référence aux cours de l'aluminium pour fixer son prix et de la forte augmentation des ventes sur les marchés *spot*.

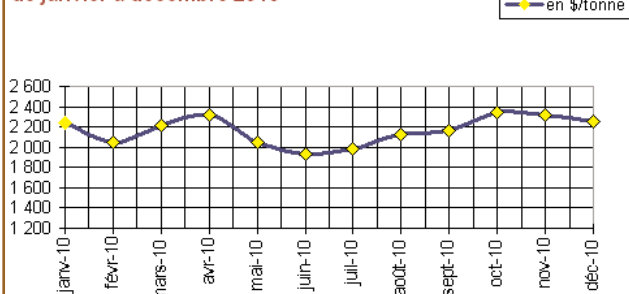
Selon les estimations de Rusal, la consommation chinoise d'aluminium devrait encore progresser de 12 % en 2011 à 18,5 Mt. Actuellement, 20 % environ des alumineries en Chine ont des coûts de production trop élevés, en raison de la forte augmentation des tarifs de l'électricité et de la hausse des prix de l'alumine. Les mesures de restriction des émissions de CO₂ et de diminution de la consommation d'énergie prises par les autorités chinoises ont réduit la production d'environ 2 Mt. Cette tendance devrait se poursuivre en 2011. Devenue importateur net, la Chine devrait se procurer 3 à 4 Mt d'aluminium sur les marchés extérieurs d'ici à 2015.

Sur les autres marchés, la croissance de la demande devrait être en Europe de 2 % à 6,2 Mt, aux États-Unis de 4,5 % à 5,4 Mt et au Japon de 4 % à 1,98 Mt.

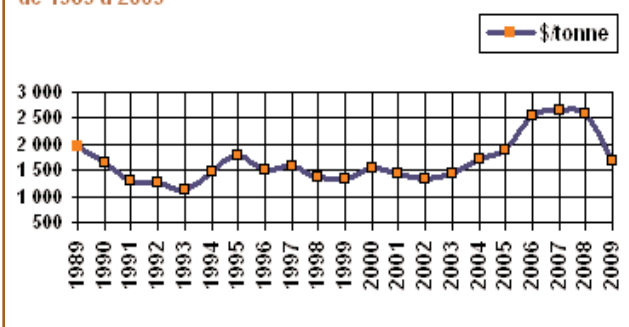
Les primes de livraison seront affectées à cause des tensions engendrées par la continuelle immobilisation, par des transactions financières d'une partie importante des stocks du LME. En Europe, elles devraient se maintenir dans une fourchette comprise entre 180 et 195 dollars, entre 118 et 120 dollars au Japon et de 130 à 150 dollars aux États-Unis. Les nouveaux fonds *Exchange Traded Commodities* (ETC), adossés au métal physique et cotés en continu, pourraient bien immobiliser 2 à 3 Mt de métal supplémentaires, estime Rusal, qui envisage de participer à un fonds de ce type.

Pour 2011, les prévisionnistes de Rusal tablent sur un cours moyen de la tonne d'aluminium compris entre 2 400 et 2 500 dollars.

Evolution mensuelle des cours de janvier à décembre 2010



Evolution annuelle des cours de 1989 à 2009



Indicateur : London Metal Exchange-Cash au comptant

en \$/tonne

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	2 234,84	2 048,58	2 209,58	2 318,92	2 042,81	1 933,85	1 980,87	2 121,26	2 161,44	2 345,82	2 322,78	2 249,12

D'après Marchés Tropicaux jusqu'en 2004 ; LME depuis 2005

CUIVRE

Phénomène de « *backwardation* »

♦ **Rédacteur : Chantal SARALLIER.** A partir des sources suivantes : *Les Echos, Financial Times, Metal Bulletin, Mining Journal, The Economist Intelligence Unit (EIU), Usine Nouvelle, La Tribune, sites Internet : www.lme.co.uk, www.world-aluminium.org*

Les cours du cuivre ont progressé de 23 % cette année et ont franchi un record historique en décembre, au-delà des 9000 dollars la tonne au comptant. L'écart entre le prix *spot* et le prix pour livraison dans trois mois se situe autour de 70 dollars, accentuant la situation de « *backwardation* » observée depuis début novembre entre ces deux échéances.

Malgré une légère hausse attendue de la production, la demande devrait dépasser l'offre, notamment en raison d'une consommation croissante de la part de la Chine. Ce pays se hisse progressivement vers le rythme de consommation du cuivre des pays de l'OCDE, soit environ 10 kg par an et par habitant.

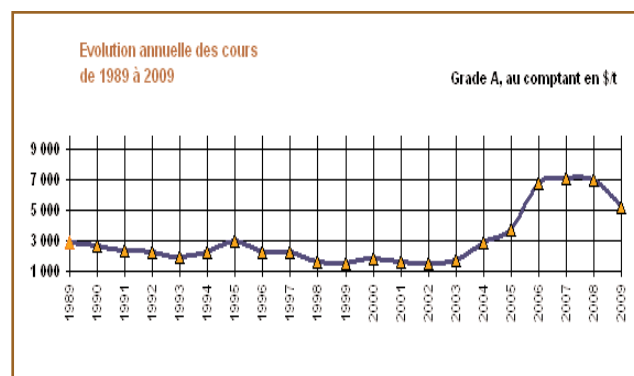
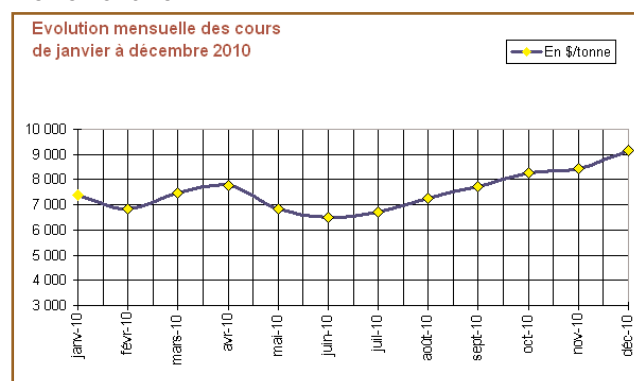
Selon le *World Bureau of Metal Statistics*, entre janvier et novembre 2010, la demande mondiale de cuivre a dépassé l'offre, et le déficit a atteint 97 000 tonnes sur cette période, contre un surplus de 276 000 tonnes en 2010. La consommation mondiale de cuivre serait de l'ordre de 18,5 à 19 millions de tonnes en 2009. Les experts anticipent un déficit encore plus prononcé pour 2011, qui pourrait atteindre 550 000 tonnes selon Macquarie, ou 435 000 tonnes selon l'*International Copper Study Group*.

Comme pour l'or, le minerai de cuivre est de moins en moins pur et coûte donc plus cher à extraire. Cette situation pousse les industriels à puiser dans leurs réserves. Les stocks du LME ont chuté de 29 % en 2010 et sont à leur plus bas niveau depuis octobre 2009, à 355 750 tonnes, soit l'équivalent de trois semaines de consommation.

Enfin, sont arrivés sur le LME les premiers *Exchange Traded Commodities* (ETC), fonds adossés au métal

physique et cotés en continu. Un fonds a été lancé par ETF securities et surtout par JP Morgan qui détiendrait, selon certaines sources, un titre de propriété sur 70 à 80 % des stocks de cuivre. L'impact réel de ce « *squeeze* » reste malgré tout très difficile à évaluer. Un spécialiste du marché note que le fait « *qu'un membre du LME ait une position dominante à un moment donné est un phénomène courant et n'est pas forcément un signe de manipulation sur les cours* ». D'autant que le LME peut exiger que les stocks de cuivre détenus soient vendus à un prix supérieur de seulement 0,5 % au prix cash du jour.

Dans ce contexte, tous ces facteurs devraient continuer de favoriser la hausse des cours et les analystes estiment que la barre des 10 000 dollars sera rapidement atteinte et même franchie.



Indicateur : London Metal Exchange-Cash, grade A au comptant en \$/tonne

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	7 385,61	6 847,69	7 485,38	7 771,88	6 842,74	6 513,22	6 693,50	7 279,43	7 710,34	8 263,47	8 454,35	9 144,15

NICKEL

Léger flottement des prix

♦ **Rédacteur : Hadj LAKHAL** A partir des sources suivantes : *London Metal Exchange, The Economist Intelligence Unit*

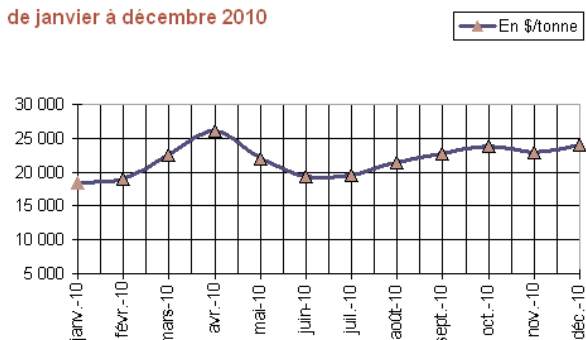
Si le marché du nickel n'a pas retrouvé l'embellie du mois d'avril avec une moyenne mensuelle de 26 023 USD la tonne, au 4^{ème} trimestre, les prix ont progressé par rapport à ceux du 3^{ème} trimestre, avec une moyenne de 23 802 USD en octobre, 22 905 USD en novembre et 24 107 USD la tonne en décembre. Le marché est donc, encore, en deçà de son niveau du 4^{ème} trimestre 2008. Etant donné l'évolution des cours sur les douze derniers mois, 2010 a donc été l'année de toutes les incertitudes pour le marché du nickel.

La production mondiale a réussi, tant bien que mal, à dépasser 1,4 millions de tonnes, soit 8 % de plus qu'en 2009. Ce chiffre est conforme aux prévisions. En plus du démarrage de Vale de Goro en Nouvelle Calédonie, ce niveau a été atteint grâce à l'augmentation des quantités produites en Chine et au Japon. L'industrie chinoise du nickel ne cesse de s'accroître au point que ce pays recherche des partenaires pour développer son activité au plan mondial. A ce titre, Chinalco et Rio Tinto ont signé, cette année, un protocole d'accord pour la création d'une entreprise commune dans la prospection minière.

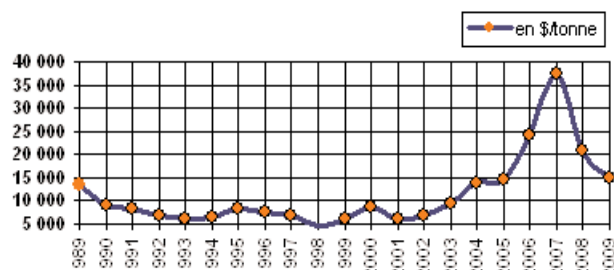
La consommation mondiale a frôlé les 1,5 millions de tonnes, soit une progression de près de 14 % par rapport à 2009. Si, en Chine, la demande intérieure a baissé, dans les pays de l'OCDE, elle a été plus forte pour cause de renouvellement des stocks. La consommation de nickel est passée de 331 000 tonnes à 487 000 tonnes en Europe et aux États-Unis, mais, en Chine, elle a enregistré un recul de 541 000 tonnes à 510 000 tonnes. Enfin, la demande japonaise et sud-coréenne a progressé respectivement de 148 000 et 93 000 tonnes en 2009 à 183 000 et 100 000 tonnes en 2010.

Le niveau d'activité des industries utilisatrices de nickel a permis de soutenir le marché au 1^{er} trimestre 2010. Ceci a contribué au déstockage qui se poursuivra probablement en 2011. En revanche, rien ne permet d'envisager le moyen terme tant que l'économie mondiale n'aura pas retrouvé une certaine stabilité. A l'horizon 2013, le marché du nickel dépendra, dans une large mesure, de l'utilisation qui en sera faite par la sidérurgie chinoise. L'urbanisation dans les pays émergents, notamment en Chine et en Inde, semble devoir assurer, à long terme, l'avenir de la filière.

Evolution mensuelle des cours
de janvier à décembre 2010



Evolution annuelle des cours
de 1989 à 2009



Indicateur : London Metal Exchange-Cash, au comptant

en \$/tonne

COURS	Janv-10	Fév-10	Mars 10	Avril-10	Mai-10	Juin-10	Juil-10	Août-10	Sept-10	Oct-10	Nov-10	Déc-10
MOYENNE	18 434,63	18 970,38	22 453,80	26 022,75	22 001,71	19 383,18	19 512,84	21 048,93	22 640,57	23 802,02	22 905,46	24