



Gestion globale d'actifs inc.

Express financier



21 MAI 2004

Énergie et produits de base : Le principe des vases communicants

Le 17 mai, le prix du pétrole brut atteignait 41,55 \$, un sommet de 52 semaines. Seul le secteur de l'énergie s'inscrit à contre-courant d'un trimestre aussi imprévisible qu'incertain. Par contre, les produits de base, vigoureux il n'y a pas si longtemps, ont chuté abruptement après que la Chine eut laissé entendre qu'elle voulait freiner l'expansion rapide de son économie.

« Personne n'aurait pu prévoir que le prix du pétrole atteindrait 40 \$ », avance Frank Settino, analyste des secteurs de l'énergie et des services publics, au sein de la plate-forme de recherche sur les actions mondiales de TAL Gestion globale d'actifs. « Au début du deuxième trimestre, nous nous attendions, en réalité, à un fléchissement de la demande de pétrole brut. »

Habituellement, la demande de pétrole baisse au printemps. Le niveau actuel élevé de la demande saisonnière n'a pas été observé depuis 15 ans. Pendant ce temps, les stocks d'essence américains n'ont jamais été aussi bas en cinq ans, au moment où s'amorce la belle saison, époque de l'année où la demande d'essence est la plus prononcée. Aux États-Unis, la demande d'essence a grimpé de 3 % sur 12 mois, soit bien au-dessus du niveau habituel, comme le confirme la forte hausse du prix de l'essence à la pompe aux États-Unis et au Canada.

Puisque le rythme de production de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) est historiquement élevé et que les stocks s'accumulent, il serait logique que les prix soient modérés. Toutefois, les risques de perturbation des approvisionnements en Irak et de troubles politiques en Arabie Saoudite ont fait grimper les prix. Le risque géopolitique n'a jamais été aussi élevé en 15 ans, de sorte que les prix dépassent de loin le niveau auquel on se serait attendu. « Vu la tournure récente des événements, je m'attends à ce que les prix restent élevés, souligne Frank Settino. Toutefois, comme les marchés ont déjà anticipé un renchérissement des produits de base plus accentué que par le passé, ma perspective est neutre à l'égard du secteur.

« Les spéculateurs et les fonds de couverture ont pris d'énormes positions dans le pétrole, poursuit Frank Settino. S'ils décident de s'en départir pour encaisser leurs profits, nous assisterons au recul des prix, comme cela s'est produit pour les métaux. »

Beaucoup d'investisseurs ont quitté les secteurs des produits de base après que la Chine a fait savoir qu'elle voulait ralentir l'expansion économique. Ils ne devraient pas y revenir avec autant de force, ni exercer la même influence à la hausse sur les prix. « Les prix des produits de base pourraient baisser encore dans la mesure où les spéculateurs continueront de liquider leurs positions », note Diana Racanelli, vice-présidente à la recherche – actions mondiales, responsable du secteur des matières de base chez TAL.

Si le marché des métaux de base a subi une correction, c'est qu'on craignait, entre autres, que la volonté du gouvernement chinois de ralentir l'expansion économique ne tarisse l'appétit de la Chine pour les produits de base importés. Cette crainte, conjuguée à la vigueur du dollar américain, a fait chuter les produits de base. Malgré les efforts déployés par la Chine pour freiner son expansion, la croissance de la production industrielle s'est établie à 19,2 % en avril dans ce pays. Cela pourrait prendre des mois avant qu'on puisse constater qu'il s'est produit un « atterrissage en douceur », conclut Diana Racanelli.

Récemment, tant les stocks que les prix des métaux de base ont baissé. Cependant, la demande reste vigoureuse et réduit les stocks; on s'attend toujours à une pénurie du côté du nickel et du cuivre. Il pourrait y avoir aussi, fin 2004, une légère pénurie d'aluminium, considéré généralement comme le plus équilibré des métaux de base.

Pour que la période faste des produits de base soit vraiment terminée, il faudrait qu'on assiste au ralentissement soudain de la croissance en Chine et aux États-Unis, auquel cas les facteurs fondamentaux joueraient un plus grand rôle. Si cela se produit, le Japon verra lui aussi son économie ralentir, car il exporte ses produits en Chine. Néanmoins, nous nous dirigeons vers la « basse saison » pour les métaux de base. Ce facteur, conjugué au fait que les investisseurs attendent de voir ce qui se passera en Chine, pourrait entraîner un autre recul des prix des produits de base durant les mois d'été. Une majoration des taux d'intérêt aux États-Unis pourrait fournir l'élan nécessaire à une autre diminution des prix et présenter de belles occasions d'achat dans le secteur.