



## ON APPELLE D<sup>R</sup> CUIVRE ET D<sup>R</sup> OR

### Ce que ces métaux baromètres nous disent de l'économie mondiale

**Daniel Greenspan, MBA**

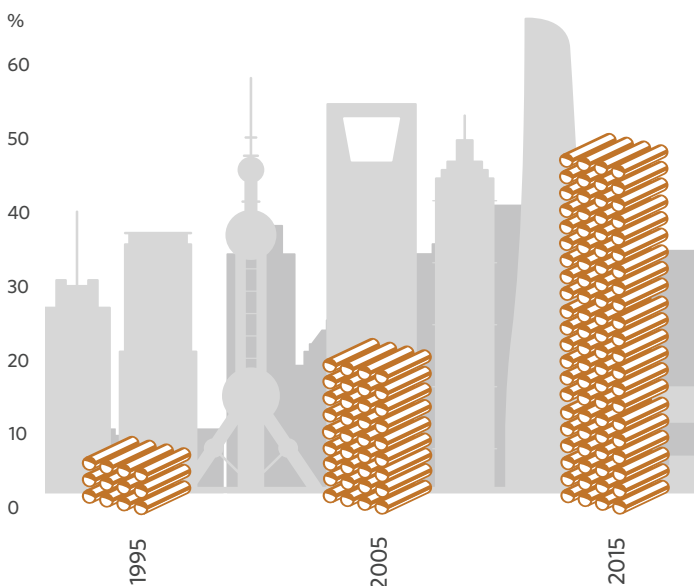
Analyste principal, actions – Mines et matériaux

*M. Greenspan gère le Fonds métaux précieux CIBC et assure la co-gestion du Fonds ressources canadiennes CIBC de Gestion d'actifs CIBC.*

Le cuivre est souvent considéré comme une matière première de choix pour l'économie, car les fluctuations de ses prix sont considérées comme un baromètre pour l'économie mondiale. Le statut du cuivre reflète ses utilisations multiples dans de nombreux domaines, aussi bien l'électronique que les infrastructures, l'automobile, la construction, et bien d'autres encore. Au cours des dernières années, l'émergence de la Chine en tant que superpuissance économique mondiale a fait passer sa part de la consommation mondiale de cuivre d'environ 10 % en 1995 à environ 50 % actuellement (voir ci-dessous). C'est pourquoi les prévisions économiques chinoises ont une répercussion majeure sur les perspectives pour le marché du cuivre – peut-être que celui-ci est le meilleur reflet de la situation macroéconomique de la Chine.

Nous pensons que l'or mérite aussi une mention spéciale, peut-être davantage en matière de psychologie que d'économie. Contrairement au cuivre, l'or trouve peu d'usages pratiques (hormis en joaillerie, qui n'utilise qu'environ 35 % de l'or extrait). Mais l'or en dit long sur l'état d'esprit des investisseurs. Son prix est habituellement fort en temps d'exacerbation des craintes, car il reflète la ruée vers les valeurs refuges, et est largement ignoré quand l'économie mondiale va bien (à moins que l'inflation n'échappe à tout contrôle).

#### Part de la consommation chinoise dans la consommation mondiale de cuivre



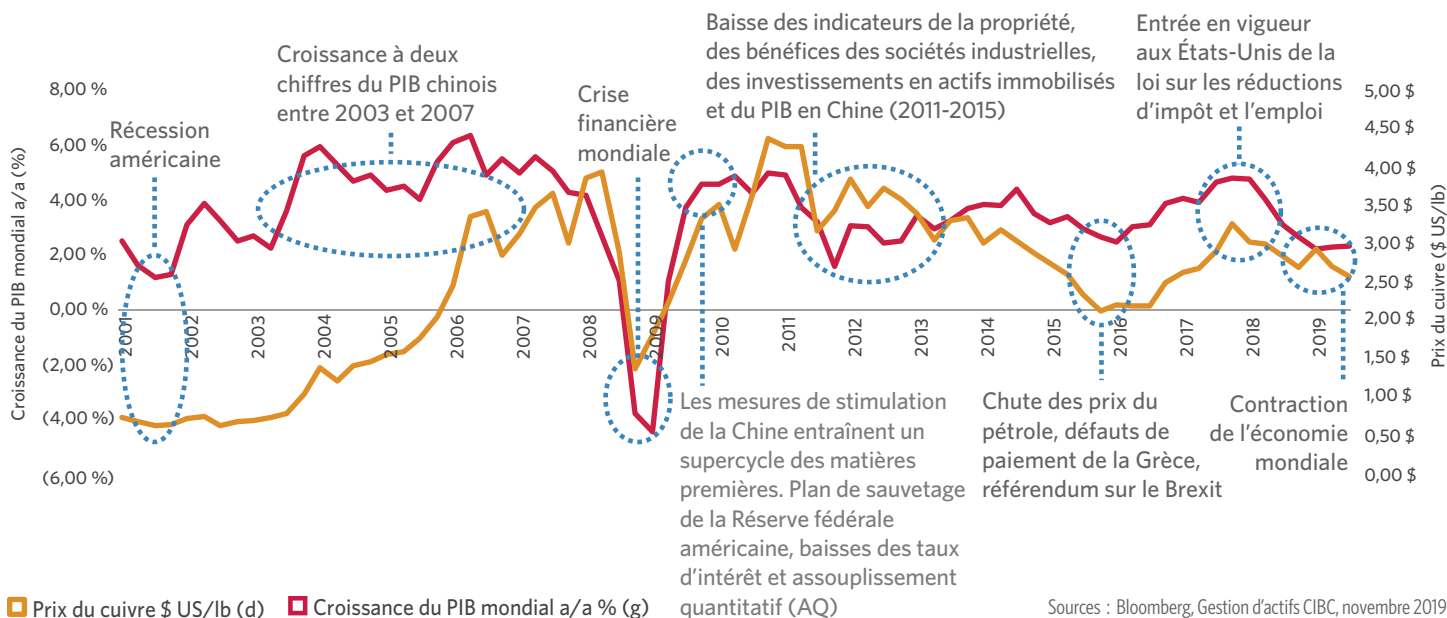
Sources : Bloomberg, Gestion d'actifs CIBC, novembre 2019

#### Cuivre—reflet de la croissance mondiale

Utilisant les données historiques pour justifier le statut à part du cuivre et de l'or, nous examinons les réactions des prix de ces métaux à différents événements économiques mondiaux des vingt dernières années. Le graphique (page 2) suit les fluctuations des prix du cuivre depuis 2001 en mettant en valeur des événements macroéconomiques clés. Notons l'appréciation des prix après un creux au moment où la Chine a émergé comme superpuissance mondiale entre 2003 et 2008, clairement l'un des événements macroéconomiques les plus marquants du XXI<sup>e</sup> siècle. Avec le début de la crise financière mondiale de la fin de 2008 et de 2009, le cuivre a fortement chuté quand l'économie mondiale est tombée en panne. Son prix a ensuite vivement rebondi quand les mesures de stimulation monétaire et budgétaire de la Chine ont alimenté la croissance en 2010. De 2011 à 2015, le prix du cuivre a diminué tandis que la croissance du PIB chinois ralentissait de 9,5 % à 6,9 %, avant de rebondir en 2016 et en 2017 grâce à la croissance économique mondiale synchronisée.

« le cuivre est considéré comme un baromètre pour l'économie mondiale »

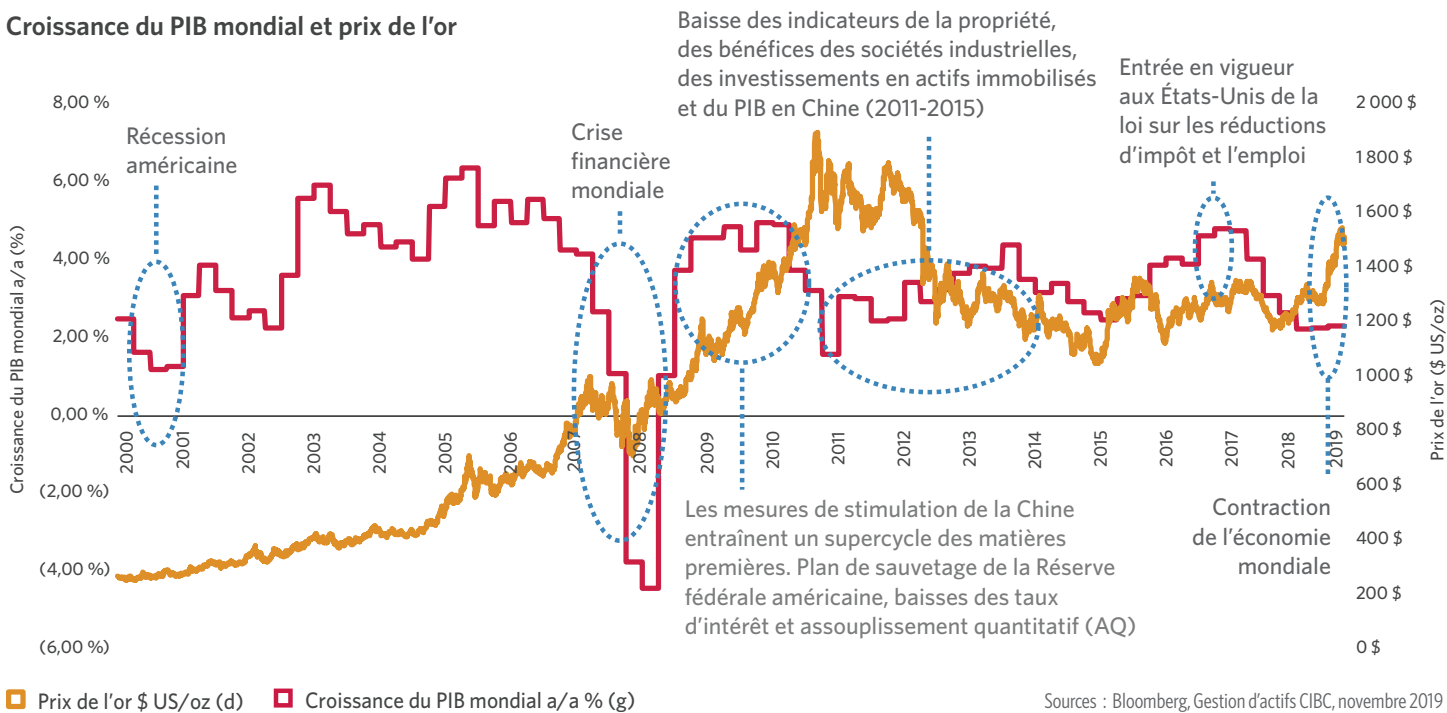
## Croissance du PIB mondial et prix du cuivre



## Or — baromètre des incertitudes mondiales

L'or, en revanche, s'est bien tenu pendant la crise financière mondiale, car les investisseurs ont cherché refuge dans le métal précieux, la peur et les incertitudes étant les grands déterminants du marché à cette époque. L'or est passé d'environ 800 \$ US l'once au début de 2008 à près de 1 100 \$ US l'once à la fin de 2009. Le prix de l'or a atteint un niveau historique à la fin de 2011, de 1 900 \$ US l'once quand les taux d'intérêt ont touché un creux, l'assouplissement quantitatif a été amplifié et le dollar américain s'est déprécié. Son prix a baissé entre 2013 et 2014, quand les investisseurs ont été tranquilisés par une croissance mondiale relativement stable et des risques macroéconomiques plutôt insignifiants. Le prix de l'or s'est maintenu à l'intérieur d'une fourchette de 2016 jusqu'à une date avancée en 2018, avant de remonter cette année pour refléter les incertitudes croissantes à l'échelle mondiale sur fond de problèmes tels que la guerre commerciale sino-américaine, le Brexit et les tensions au Moyen-Orient.

## Croissance du PIB mondial et prix de l'or



## Les conflits commerciaux et la bataille des métaux

En gardant en tête les événements historiques, voyons à présent les rôles que le cuivre et l'or jouent chacun dans le conflit commercial qui oppose les États-Unis à la Chine. Portons une attention particulière aux signaux envoyés par le cuivre dans ce dossier. Comme nous l'avons mentionné précédemment, il ne faut pas oublier que la Chine consomme environ 50 % de l'offre mondiale annuelle de cuivre et que son poids est donc important pour le marché.



Depuis mars 2018, au moment où les premiers droits de douane ont commencé à être imposés, le cuivre a reculé de 17 %, tandis que l'or s'est apprécié de 12 %. Ces fluctuations des prix révélaient des incertitudes accrues. La faiblesse du prix du cuivre dénote des attentes de ralentissement de la croissance mondiale du fait de l'intensification des tensions commerciales, tandis que la vigueur du prix de l'or signale une peur et une incertitude grandissantes face aux perspectives macroéconomiques mondiales. En même temps que la chute du prix du cuivre, nous avons vu la croissance du PIB mondial ralentir, la production industrielle chuter et les investissements en immobilisations reculer en Chine également, autant de signaux qui confirment le statut à part du cuivre dans l'économie.

## L'avis des spécialistes

Que nous en disent les spécialistes aujourd'hui ? Si, à court terme, le prix de l'or est tombé d'un niveau inégalé depuis six ans de 1 550 \$ US l'once au début de septembre 2019 à environ 1 465 \$ US l'once aujourd'hui (décembre 2019), nous pensons que cette évolution reflète en quelque sorte une stabilisation après la forte appréciation du prix de l'or des quatre derniers mois précédents (+20 % de la mi-mai à la mi-septembre 2019). Nous pensons que le prix de l'or témoigne toujours d'un contexte marqué par l'incertitude et les craintes accrues des investisseurs. Le prix du cuivre confirme cette opinion, car le métal rouge peine à regagner du terrain pour se ranger dans la fourchette de 2,80 \$ US à 3,00 \$ US la livre et reste proche de creux inégalés depuis trois ans, à 2,65 \$ US la livre. Les deux métaux indiquent que peu d'investisseurs s'attendent à une résolution complète du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine.

Globalement, nous pensons qu'il y a toutes les raisons pour conserver l'or à court terme, car les incertitudes qui planent sur les perspectives économiques mondiales restent élevées. Il y a beaucoup de chances que les taux d'intérêt continuent d'être abaissés pour soutenir la croissance mondiale actuellement en perte de vitesse, ce qui devrait selon nous soutenir le prix de l'or au cours des prochains trimestres. Nous aimons les perspectives du cuivre à moyen terme. Nous pensons que l'évolution vers un environnement énergétique peu polluant en carbone soutiendra le métal et que sa production peinera même peut-être à satisfaire cette nouvelle croissance de la demande. Notons que l'adoption des véhicules électriques et d'énergies plus vertes telles que l'énergie éolienne et solaire entraînera la consommation de beaucoup de cuivre et de métal. Le cuivre n'est pas seulement utilisé dans les véhicules, les éoliennes et les panneaux solaires, mais aussi dans les infrastructures nécessaires au transport de l'énergie produite. Cela dit, les risques macroéconomiques à court terme pourraient entraîner une stagnation du prix du cuivre pour le moment.

Les avis exprimés dans ce document sont les opinions personnelles de David Greenspan et ne reflètent pas celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Cet article vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à vous donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables, et il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent article doit d'abord consulter son conseiller. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer.

<sup>MD</sup>Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence.

Le matériel et/ou son contenu ne peut être reproduit sans le consentement écrit explicite de Gestion d'actifs CIBC inc.

Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.