

# Alors que l'investissement dans les matières premières prend de l'ampleur, les métaux industriels pourraient offrir de meilleures opportunités

Avril 2022



**Gregor Hirt, CAIA**  
Global CIO  
Multi Asset

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a mis en lumière l'investissement dans les matières premières. En raison des possibles ruptures dans l'approvisionnement russe en matières premières liées à l'énergie, la classe d'actifs, qui jusqu'alors se trouvait depuis longtemps en difficulté, a retrouvé des couleurs, la majeure partie de l'attention des investisseurs se concentrant sur le pétrole et le gaz. En effet, de nombreux experts estiment que les prix du pétrole brut pourraient même atteindre 200 USD le baril<sup>1</sup> en 2022 compte tenu du caractère tendu de l'offre. Même si nous ne considérons pas l'attention portée à l'énergie comme inappropriée, nous pensons que certains investisseurs négligent peut-être un autre aspect important du cycle actuel des matières premières : les métaux industriels tels que le nickel, le palladium et l'aluminium, qui sont également abondants en Russie et susceptibles d'être confrontés à des perturbations similaires à celles du pétrole et du gaz, pourraient offrir aujourd'hui

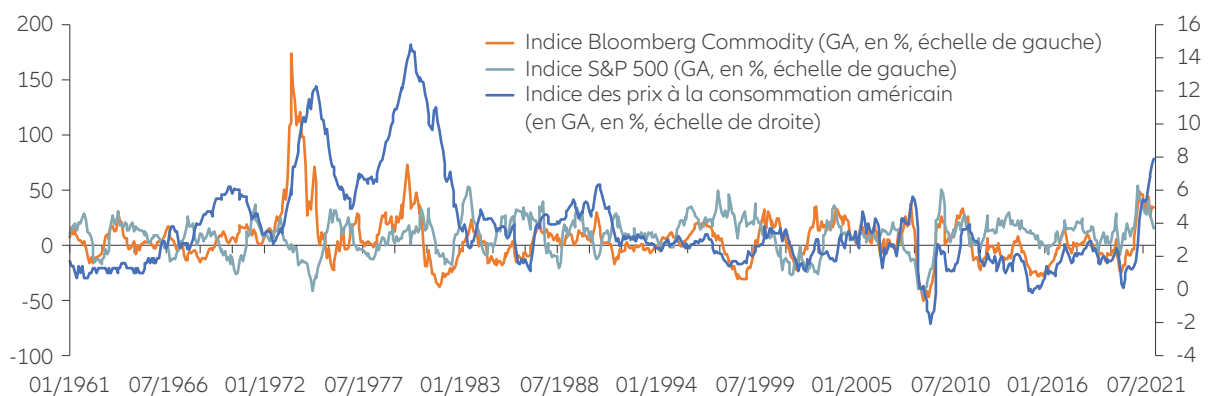
de meilleures opportunités d'investissement. Outre les perturbations au niveau de l'offre, deux autres facteurs déterminants soutiennent la classe d'actifs en général – et les métaux industriels en particulier – sur le long terme : a) les métaux industriels sont essentiels dans la fabrication des composants clés de la transition vers une énergie propre (c'est-à-dire les batteries pour véhicules électriques) ; et b) les matières premières ont historiquement constitué une protection efficace contre l'inflation au sein des portefeuilles des investisseurs, ce qui est extrêmement efficace lorsque la hausse des prix dans de nombreux pays développés atteint des niveaux record depuis des décennies. Par ailleurs, leur faible corrélation avec les actions et les obligations signifie que les matières premières permettent aussi potentiellement de « lisser » la performance lors de périodes de forte volatilité, comme c'est le cas actuellement (graphique 1).



**Frederik Fischer, CFA**  
Senior Portfolio  
Manager Multi Asset,  
Commodities

## Graphique 1 : Les matières premières se comportent bien lorsque l'inflation est élevée et peuvent lisser les performances

Variation en glissement annuel, en pourcentage



Au 31 mars 2022

Source : Bloomberg, Allianz Global Investors

<sup>1</sup> Top oil traders warn prices could breach \$200 a barrel (Les principaux opérateurs pétroliers annoncent que les prix pourraient dépasser les 200 \$ le baril), Financial Times, 24 mars 2022

Value. Shared.

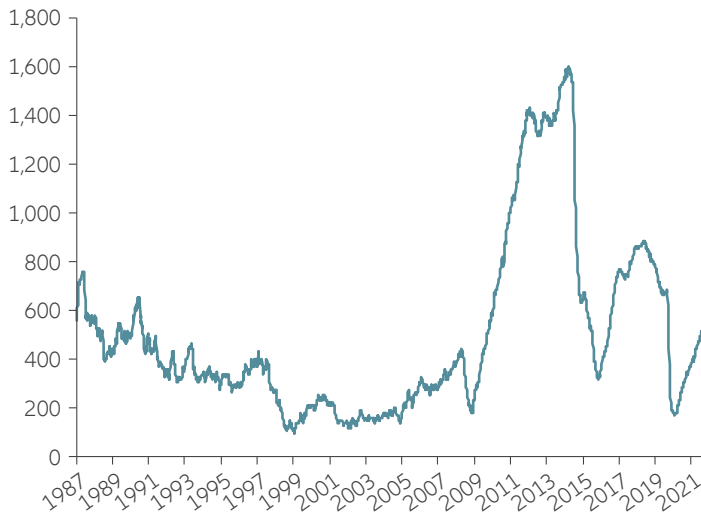
Strictement réservé aux investisseurs institutionnels.

**Allianz**   
Global Investors

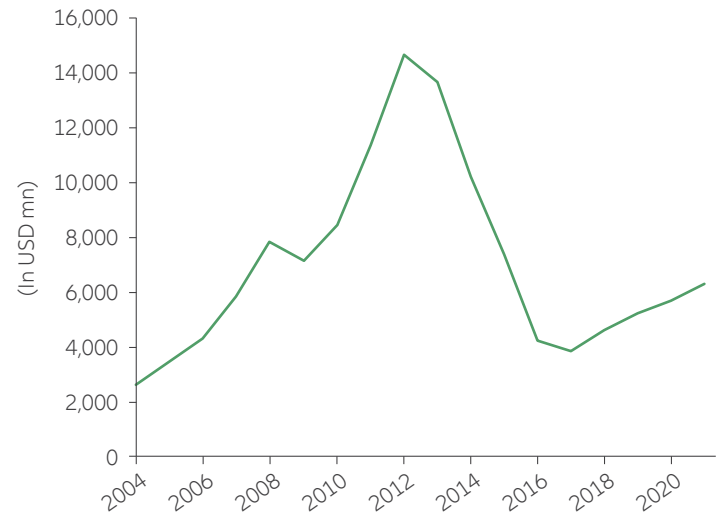
Alors que l'investissement dans les matières premières prend de l'ampleur, les métaux industriels pourraient offrir de meilleures opportunités

## Graphique 2 : La faiblesse des dépenses d'investissement a freiné l'offre de matières premières

Le nombre de puits de pétrole augmente lentement mais reste faible



Les dépenses d'investissement des « big 4 » du secteur minier restent limitées



Note : le graphique de gauche montre le Baker Hughes US Crude Oil Rig Count, un indicateur avancé de la demande de produits utilisés dans le forage, la complétion, la production et la transformation d'hydrocarbures. Dans le graphique de droite, le terme « Big Four » fait référence aux quatre plus grands groupes miniers diversifiés au monde – Rio Tinto, BHP, Anglo American et Glencore – considérés collectivement comme représentatifs du secteur dans son ensemble.

Au 31 mars 2022

Source : Baker Hughes, Bloomberg, Allianz Global Investors

## La dynamique de l'offre et de la demande apporte un important facteur de soutien

La dynamique de l'offre et de la demande, tant à court qu'à long terme, est selon nous favorable aux matières premières. À court terme, l'économie mondiale n'en est encore qu'aux prémices du ralentissement économique causé par la pandémie de COVID-19, ce qui stimule la demande de matières premières. Dans le même temps, l'invasion de l'Ukraine par la Russie, associée aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement, entrave l'offre de tous les produits, du pétrole aux métaux industriels.

Pendant de nombreuses années, l'offre a été sevrée d'investissements en capital dans tous les domaines, de l'exploration pétrolière à l'exploitation minière (**graphique 2**), car la discipline en matière de capital a prévalu dans les secteurs de l'énergie et des mines. Dans la mesure où de nombreuses années sont nécessaires pour que les nouveaux projets tels que les plateformes pétrolières, le forage de schiste ou les mines de métaux passent de l'investissement initial à la production, il y a peu de chances que l'offre augmente de manière spectaculaire.

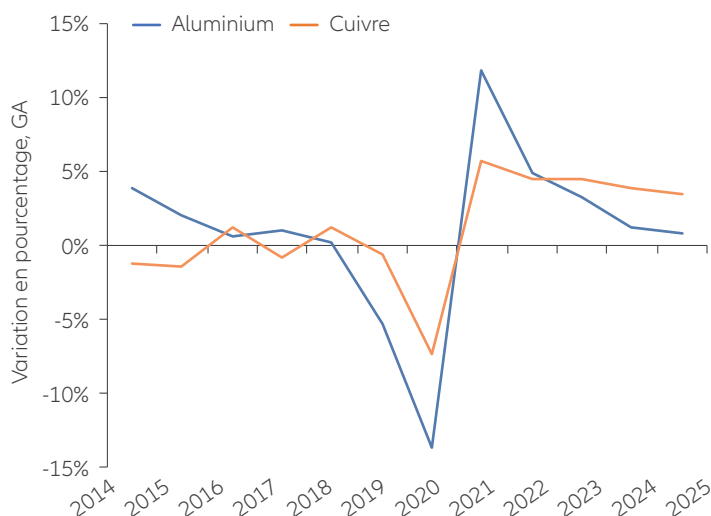
La nouvelle offre est également limitée par des facteurs qui exposent les entreprises aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Par exemple, les mines nouvelles et

existantes produisent du minerai à faible teneur. La production de métaux à partir de minerais à faible teneur ajoute de la complexité technique à l'extraction, tandis que son traitement nécessite des équipements plus vastes et l'utilisation de quantités accrues de produits chimiques.

Au fur et à mesure que l'exploitation minière devient potentiellement plus « polluante », les protestations contre les nouvelles mines s'intensifient, amplifiées par les médias sociaux.

Du côté de la demande, les matières premières – et les métaux industriels en particulier – semblent jouir de perspectives favorables, notamment parce que la demande devrait augmenter à mesure que la transition énergétique s'accélère. En effet, de nombreux pays européens, Allemagne en tête, ont fait part de leur intention d'accélérer leur transition vers davantage d'énergies renouvelables dans le cadre d'une stratégie urgente visant à réduire leur dépendance vis-à-vis du gaz russe. Les dépenses d'infrastructure importantes prévues pour soutenir la transition vers les énergies renouvelables aux États-Unis dopent également la demande. Comme le montre le **graphique 3** (cf. page suivante), la demande devrait être soutenue pour des métaux tels que le cuivre et l'aluminium au cours des prochaines années (les stocks actuels de ces deux métaux sont faibles).

### Graphique 3 : Prévisions d'une forte demande de cuivre et d'aluminium



Au 31 mars 2022

Source : CRU Group, Wood Mackenzie, J.P Morgan Commodities Research

### La transition vers la neutralité carbone favorise les métaux industriels

Lors du Pacte de Glasgow pour le climat de 2021, les gouvernements du monde entier ont convenu d'accélérer les efforts visant à empêcher que les températures n'augmentent de plus de 1,5 degré Celsius à l'horizon 2050, admettant que les progrès réels par rapport aux engagements antérieurs n'ont pas été à la hauteur des promesses. Alors qu'ils redoublent d'efforts dans le domaine des énergies renouvelables, le chemin vers la neutralité carbone devrait sourire aux métaux industriels.

Le passage des voitures à moteur à combustion aux véhicules électriques (VE) nécessite de grandes quantités de cuivre, nickel, lithium et aluminium. Un VE à batterie, par exemple, utilise 75 kg de cuivre, contre 20 kg pour une voiture traditionnelle. L'énergie solaire, l'énergie éolienne et les batteries de stockage s'inscrivent également en soutien de la demande de métaux. La technologie des cellules photovoltaïques fait appel à des métaux tels que l'argent, l'aluminium, le cuivre, le zinc et l'acier, tandis que les câbles en haute mer utilisés pour ramener à terre l'énergie éolienne produite en mer nécessitent du cuivre, de l'aluminium et de l'acier.

D'après les estimations de l'Agence internationale de l'énergie, la demande de lithium composant les batteries pour véhicules électriques pourrait être multipliée par 30 d'ici 2030<sup>2</sup>. La demande d'aluminium pour les panneaux solaires était

d'environ 2,4 millions de tonnes en 2020. Selon le magazine spécialisé mining.com, ce chiffre devrait atteindre 4,6 millions de tonnes d'ici 2040.

La Russie est une puissance industrielle métallurgique qui produit du nickel (utilisé dans les batteries), du palladium (un composant clé des convertisseurs catalytiques), de l'aluminium (utilisé notamment dans les boîtiers de batteries, les nacelles et les pales d'éoliennes, les piles à hydrogène et l'encadrement des panneaux solaires), du platine (utilisé dans les catalyseurs automobiles), de l'acier (utilisé dans la construction et la production automobile) et du cuivre (utilisé pour la fabrication de câbles et pour le câblage des VE, des panneaux solaires et des éoliennes). Selon Thomson Reuters, le pays représente près de 14% de l'extraction minière internationale et produit plus de 10% du nickel dans le monde.

Dans la mesure où les investisseurs envisagent une exposition à la classe d'actifs, ils devraient toutefois se montrer attentifs aux risques potentiels associés aux stratégies passives. L'indice S&P GSCI – indice de référence le plus populaire parmi les stratégies passives sur les matières premières – est fortement orienté vers l'énergie et affiche une pondération modeste d'environ 10% des métaux industriels. À l'inverse, la pondération des métaux industriels au sein de l'indice Bloomberg Commodity ex Agriculture/Livestock est près de deux fois plus importante, lui permettant ainsi de bénéficier de la transition énergétique. Enfin, une approche active peut contribuer à identifier et à atténuer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance inhérents au secteur des métaux industriels.

Selon nous, les métaux industriels peuvent offrir aux investisseurs ne détenant pas de matières premières dans leur allocation stratégique d'actifs une opportunité de profiter de la tendance structurelle dans ce domaine ou de couvrir une partie de leur risque d'inflation. Pour ceux qui ont déjà une allocation susceptible d'être surpondérée sur l'énergie, le moment est venu d'envisager d'adopter une approche active dans le but d'accroître la diversification – et les rendements potentiels – tout en investissant dans cette classe d'actifs.

<sup>2</sup>International Energy Agency, *Clean energy demand for critical minerals set to soar as the world pursues net zero goals*, May 2021

Alors que l'investissement dans les matières premières prend de l'ampleur, les métaux industriels pourraient offrir de meilleures opportunités

**Tout investissement comporte des risques.** La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Le Résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais, français, allemand, italien et espagnol sur <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, [www.allianzgi.fr](http://www.allianzgi.fr), partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation express d'Allianz Global Investors GmbH.