



LES MÉTAUX AU CŒUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Benjamin Louvet, Directeur de la gestion matières premières chez Ofi Invest Asset Management, nous explique en quoi les métaux devraient jouer un rôle central dans le cadre de la transition énergétique.

Pour se débarrasser du pétrole, on nous explique depuis des années qu'il faut passer à des énergies alternatives. En quoi les métaux sont-ils concernés ?

Nous ne faisons pas d'électricité avec du vent ou du soleil, l'énergie qu'ils produisent doit être convertie en électricité et pour cela il faut des transformateurs. Or, que faut-il pour produire ces transformateurs ? Des métaux !

À titre d'exemple, pour construire une éolienne, il faut entre 950 kilos et 5 tonnes de cuivre. Une voiture électrique nécessite 4 fois plus de cuivre qu'une voiture thermique.

Autre exemple, l'argent est le métal le plus conducteur. Il faut 5 grammes d'argent par panneau solaire pour faire circuler les électrons. Multipliez cela par le nombre de panneaux solaires produits dont la demande explose dans le monde. Le secteur du solaire, qui était négligeable il y a 10 ans, représente aujourd'hui quasiment 18% de la demande mondiale d'argent et nous montons à 25% si l'on ajoute le secteur des batteries pour véhicules électriques.

Pour les batteries, il faut également du lithium, du cobalt, du manganèse...

Le platine et le palladium sont nécessaires à la fabrication de pots catalytiques. Le platine est particulièrement utilisé pour les pots des véhicules diesel et le palladium pour les véhicules essence. Entre 2015 et 2020, le cours du palladium a augmenté de 500% tandis que le platine a souffert du « diesel gate ». À court terme, ces deux métaux devraient profiter du durcissement des normes sur les véhicules thermiques. Pendant la période de transition vers les véhicules électriques, ces métaux resteront importants dans la fabrication des pots catalytiques de véhicules hybrides rechargeables, ce qui devrait soutenir, selon nous, la demande à moyen terme. À plus long terme, le secteur de l'hydrogène vert devrait réclamer beaucoup de platinoïdes (électrodes, piles à combustible).

Le marché du platine représente actuellement 250 tonnes par an. Anglo American Platinum estimait récemment que la demande issue du secteur de l'hydrogène pourrait représenter à elle seule 100 tonnes par an en 2030, soit 40% de la demande mondiale actuelle.

La demande de métaux est ainsi en train de prendre le relais de la demande de pétrole et le marché de ces matières premières ne nous semble pas encore prêt pour cette transition en termes de capacités de production notamment.

Pouvez-vous nous parler du cas particulier de l'or au sein des métaux précieux ?

L'or s'est très bien comporté depuis le début de l'année et nous pensons que ça devrait continuer pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, la politique monétaire des grandes Banques Centrales occidentales semble arriver au bout du cycle de resserrement. Historiquement, il y a un lien fort entre le niveau des taux réels, c'est-à-dire des taux corrigés de l'inflation, et les cours de l'or. L'or ne génère pas de rendement. Son intérêt pour un investisseur va donc être fonction du niveau de rendement des autres classes d'actifs. Si les taux repartent à la baisse, l'or regagne de l'intérêt relatif. Il y a une corrélation négative entre les cours de l'or et le niveau des taux réels.

Par ailleurs, les Banques Centrales achètent de plus en plus d'or. À titre d'exemple, en 2022, les Banques Centrales ont acheté 1 136 tonnes d'or, le plus gros montant depuis 1967, avant même la fin des accords de Bretton Woods et, cette année, sur le premier trimestre, elles ont déjà acheté 228 tonnes d'or, meilleur début d'année depuis le début des années 2000.

Le dernier sondage de juillet 2022⁽¹⁾ auprès des Banques Centrales montrait que 25% d'entre elles prévoyaient de renforcer leur allocation en or dans les 12 mois, et aucune n'indiquait souhaiter réduire son allocation. La récente mise à jour de 2023 indique qu'elles sont encore 24% dans ce cas.

L'or ne présente aucun risque de contrepartie, il n'est la dette de personne. Il est ainsi considéré comme une valeur refuge, même par les grandes banques centrales qui s'attendent par ailleurs à ce que les taux d'intérêts réels restent bas sur une longue période.

Selon nous, l'or pourrait bien toucher cette année un nouveau plus haut historique au-delà des 2 100 dollars l'once.

En ce qui concerne l'argent, les Banques Centrales ne sont pas spécifiquement actives sur ce marché. Son cours est, par contre, soutenu par les technologies bas carbone, panneaux solaires et batteries, comme je l'ai expliqué précédemment.

De quelle façon peut-on aborder l'investissement sur le marché des métaux ?

Le marché des matières premières est soumis à la loi de l'offre et de la demande. Quand l'offre manque et que la demande est soutenue, les prix montent en toute logique.

Or, la demande de métaux est inhérente à la transformation de notre système économique dans le cadre des mesures de transition énergétique. Le hausse des prix ne viendra donc pas modérer la demande. La solution réside dans les investissements nécessaires à l'augmentation de la production dans la perspective de cette hausse structurelle de la demande.

Prenons l'exemple du cuivre, l'Agence Internationale de l'Énergie estimait, dans un récent rapport⁽²⁾, à 220 le nombre de mines de cuivre dans le monde. Il faudrait en ouvrir 80 de plus pour arriver à satisfaire nos besoins liés à la transition énergétique. Une mine met 16 ans en moyenne à être opérationnelle. Or, aujourd'hui, nous constatons qu'il n'y a quasiment pas de projets annoncés dans le domaine du cuivre.

Le Fond Monétaire International (FMI) a étudié les perspectives de marché de différents métaux⁽³⁾ tels que le lithium, le cobalt, le nickel et le cuivre. À horizon 2040, mais avec l'essentiel du mouvement d'ici 2030, le prix de ces métaux devrait progresser de « quelques centaines de pourcents » pour le lithium, le cobalt, le nickel et le prix du cuivre de 60%, selon le FMI. Ces estimations étant considérées par l'institut comme « conservatrices ».

Les challenges sont donc énormes dans ce domaine. Difficile de savoir à quel rythme va se déployer la transition énergétique en fonction des contraintes économiques et des rebondissements géopolitiques, mais à long terme, la hausse de la demande structurelle est actée.

En termes d'investissement, les métaux que nous favorisons dans nos allocations sont notamment l'argent, indispensable pour le solaire ; le cuivre, le « couteau suisse » de la transition énergétique dont nous avons besoin partout ; le platine, indispensable pour la technologie de l'hydrogène propre qui permet de palier à l'intermittence des énergies renouvelables ; et le nickel, nécessaire pour les batteries électriques.

Deux solutions se présentent pour investir sur ces tendances :

1 – Se tourner vers les actions des compagnies minières, mais cela ne nous semble pas la solution la mieux adaptée actuellement car, dans la phase de transition, elles vont avoir d'énormes investissements à réaliser ce qui va peser sur leur rentabilité même si à long terme elles pourront être les grandes gagnantes de la transition.

Il est aussi possible d'investir sur les entreprises qui exercent dans les secteurs de la transition énergétique (éoliennes, panneaux solaires...), mais il faut étudier avec attention leurs modèles économiques, dont certains ne nous semblent pas encore assez matures (nous nous souvenons des faillites dans le solaire avec l'arrivée de la concurrence de la Chine).

2 – Choisir de s'exposer directement à la performance des métaux par le biais de fonds spécialisés. Nous estimons que les matières premières apportent une diversification et une possible décorrélation des autres classes d'actifs, dans un environnement d'incertitudes économique et géopolitique fortes.

(1) Enquête annuelle des Banques Centrales sur l'or 2022 : www.gold.org/goldhub/data/2022-central-bank-gold-reserve-survey

Enquête annuelle des Banques Centrales sur l'or 2023 : www.gold.org/goldhub/data/2023-central-bank-gold-reserves-survey

(2) Étude AIE : Energy Technology Perspectives 2023 <https://iea.blob.core.windows.net/assets/a86b480e-2b03-4e25-bae1-da1395e0b620/EnergyTechnologyPerspectives2023.pdf>

(3) www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/10/12/Energy-Transition-Metals-465899

Dans le cadre d'une allocation d'actifs diversifiée, il faut toutefois se rappeler que les cours des métaux sont très volatils. Nous estimons donc qu'il ne faut pas dépasser 2% à 3% de ce type de stratégie dans une allocation prudente. Cela peut monter à 5% dans une allocation équilibrée et à 7% dans une allocation dynamique. Les métaux restent un instrument de diversification.

Dans le cadre de ce type d'investissement, il faut aussi s'intéresser à l'impact des taux de change dans la mesure où toutes ces matières premières sont traitées en dollar. Il faut donc se demander si les fonds sont couverts contre le risque de change.

Quelle est votre spécialité en gestion dans ce domaine ?

Ofi Invest Asset Management a développé une expertise sur le marché des métaux et des métaux précieux, fondée sur une connaissance approfondie des principaux facteurs qui peuvent influencer ces marchés : réglementation, évolutions macroéconomiques, financières et géopolitiques, météo, production, stockage...

Notre équipe de gestion est reconnue sur le marché des métaux et des matières premières, et bénéficie de plus de 20 ans d'expertise dans la gestion des matières premières avec 1,4 milliard d'encours sous gestion à fin janvier 2023.

Ofi Invest Energy Strategic Metals est un compartiment de SICAV à destination de la clientèle professionnelle et particulière, qui permet de s'exposer à la performance des métaux, que nous anticipons positive dans un contexte d'accélération de la demande, tirée par les besoins de la transformation de notre système énergétique vers un modèle plus respectueux de l'environnement.

Ce fonds propose une exposition à la performance des métaux stratégiques sans investir sur le marché actions, visant ainsi une décorrélation avec les marchés financiers en contrepartie des risques associés à ce type d'investissement (risque de perte en capital notamment). L'exposition aux marchés des matières premières est obtenue via des contrats d'échanges de flux financiers appelés SWAP (swaps sur indices de matières premières).



Benjamin LOUVET

Directeur de la gestion
matières premières
Ofi Invest AM

**Achevé de rédiger
le 05/07/2023**

INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92-12 – FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA23/0123/16122023.