

## **Avec la chute des prix des céréales et de l'énergie, le secteur efface les gains accumulés cette année. Il s'agirait avant tout d'une réaction ponctuelle, pas d'un retournement de tendance.**

Retour à la case départ pour les marchés des matières premières cette année. En un mois et demi, l'indice de référence S&P GSCI – composé de 24 matières premières – a effacé la totalité des gains qu'il avait engrangés depuis janvier.

Avec une chute de plus de 5%, le mois de juillet s'impose même comme le pire depuis mai 2012. Et les quinze derniers jours ont été particulièrement abrupts.

Cette glissade brusque, après le meilleur premier semestre pour les matières premières depuis 2008, s'explique par le décrochage des cours des matières premières agricoles d'une part et [de l'énergie d'autre part](#) . La raison est à chercher avant tout du côté des fondamentaux de ces marchés, et en particulier d'une offre riche.

« En dépit de toutes les sources de tensions géopolitiques, le marché pétrolier européen est amplement approvisionné, ce qui pèse sur les contrats à terme du Brent, dont les dates d'échéance sont proches », explique les analystes de Commerzbank. Le baril d'or noir de la mer du Nord a baissé de plus de 5% en juillet.

Outre-Atlantique, les cours du gaz naturel ont aussi plongé, l'été relativement frais ayant entraîné un fléchissement de la demande de gaz destinée à la production d'électricité.

## **La promesse de récoltes abondantes fait chuter les céréales**

A la Bourse de Chicago ou sur Euronext, les prix du maïs, du blé et du soja ont baissé le mois dernier entre 7% et 14%. « Les conditions de culture idéales pour les récoltes d'été aux Etats-Unis ont dopé les perspectives de rendements, ce qui a déclenché une vente générale sur les marchés des céréales et des oléagineux au cours du mois », indique-t-on chez Rabobank.

D'après une quinzaine d'analystes sondés cette semaine par Bloomberg, les stocks mondiaux de blé avant la récolte 2015 de l'hémisphère Nord vont augmenter à leur plus haut niveau depuis trois ans, les stocks de maïs seront probablement au plus haut depuis 2000 et les stocks de soja devraient être record.

Les prévisions de surabondance ont également fait pression sur les cours du sucre et [du coton](#) , qui ont glissé respectivement de 9% et de 14% en juillet. En conséquence, les investisseurs spéculatifs ont fui le secteur agricole.

Ainsi, [les « hedge funds » n'avaient pas été aussi peu nombreux à parier sur ces produits](#) depuis janvier. Dans ce tableau, le café fait exception : la crainte que la production d'arabica brésilien chute l'an prochain au plus bas depuis 2009 après une sécheresse historique a fait grimper les cours de plus de 11% sur le mois.

## **La remontée du dollar freine les cours de l'or**

Quant à l'or, le métal n'a pas réellement profité d'une remontée de l'aversion au risque – visible dans la baisse des marchés d'actions –, ni des tensions géopolitiques en Ukraine et au Proche-Orient. Le raffermissement du dollar et les craintes d'une politique monétaire américaine moins accommodante plus vite que prévu ont jusqu'à présent pris le dessus.

« Si les signes d'une accélération de l'activité économique américaine se multiplient, les métaux précieux seront le prochain segment des matières premières à baisser », prévient Deutsche Bank.

Pour l'heure, les spécialistes s'accordent pour dire que la glissade estivale est avant tout un trou d'air. « La chute des matières premières [ces dernières semaines] s'apparente davantage à une réaction ponctuelle qu'à un environnement de marché structurellement baissier qui se développerait dans le secteur », assurent ainsi David Wilson et Edward Morse chez Citigroup. « Nous ne nous attendons pas à un renversement de tendance. 2014 reste très différent de 2013. »

## Des écarts de prix très marqués au sein des matières premières

Au final, l'indice S&P GSCI ne devrait guère progresser cette année. Goldman Sachs table sur un gain de 0,1%. Mais la banque conseille aux investisseurs de regarder au-delà de cette inertie apparente pour s'intéresser aux écarts de prix importants qui existent entre les matières premières.

« Si la reprise cyclique a tendance à voir augmenter la demande de matières premières, les prix seront certainement en grande partie déterminés par des facteurs d'offre structurels », avance Jeffrey Currie.

Ainsi, le responsable de la recherche de Goldman Sachs estime que la perspective d'un déficit mondial de nickel, de zinc, d'aluminium ou de palladium devrait soutenir ces métaux, tandis que le soja, le pétrole, le minerai de fer ou le cuivre devraient faire les frais d'une production qui dépasse les besoins de la planète.