

Voir et bien entendre le message des matières premières



Bruno Estier*

Avez-vous écouté le rassurant président de la Fed («L'inflation ne serait plus un problème grâce à la baisse du pétrole») après le plutôt vigilant discours de son alter ego européen quelques jours auparavant («Le concept de vigilance parle de lui-même») ? Mais qui, que faut-il entendre ? La Minute Technique n'étant point exégète, voyons plutôt un graphique qui vaut bien mille mots.

La partie facile du voyage sur le dos des matières premières est derrière nous

Sur une échelle logarithmique (représentant une croissance constante), les courbes de prix depuis 1999 de du pétrole (Crude oil), du nickel, du cuivre et de l'indice des prix Food du magazine *The Economist* sont représentées élégamment par Topline Investment Graphics, selon un concept comparatif d'un vieux briscard de l'analyse technique des marchés des matières premières, Ian McAvity, que le président de la Société suisse des analystes de marchés (SAMT) avait le plaisir d'accueillir à Zurich début février. Comme je l'avais déjà évoqué en automne 2004, nous pensons ensemble que les matières premières sont depuis 2001 dans un trend séculaire de hausse

pour une quinzaine d'années. Le graphique du pétrole a cassé fin 2006 une ligne de tendance montante importante. Le sentiment extrêmement pessimiste des opérateurs de marché le 18 janvier à 50 dollars le baril a illustré une situation de sur-vente, permettant un rebond vers 60 dollars. Une fourchette entre 70 et 50 est attendue pour plusieurs mois, puis un nouveau test des 50 dollars pourrait amener à une exagération vers la zone de 43-45, qui représente un retour de Fibonacci de 38% entre le bas de 2001 et le sommet de 2006. Selon de nombreux analystes techniques, l'ancien plafond de 38-40 dollars de 2000 à 2003 devrait fonctionner comme plancher à l'avenir. A bon entendeur, une baisse en dessous de 50 risquerait d'être fort émotive, car chacun sait que les pétrodollars sont recyclés dans bien d'autres classes d'actifs financiers que les seuls travaux pharaoniques de certains Etats du golfe Persique. Le graphique du nickel a un autre message intéressant. La hausse parabolique, qui se termina au début de 2004, fit place à une consolidation de deux ans, suivie ensuite d'une reprise de la hausse. Ce rectangle horizontal est une figure de continuation, entendez une pause dans une tendance haussière. Cela pourrait être le sort réservé dans les prochains 18 mois au graphique du cuivre, situé en dessous. Comme le cuivre est en train de casser la ligne de support montante depuis 2003, la trappe pourrait s'ouvrir sur un test du support vers 5000/par tonne métrique, soit un retour de 50% de la hausse de 2004 à 2006. Même en étant très pessimiste, 62% de retour de la hausse de 2004 à 2006 vers 4200-4000 devrait permettre à la tendance

séculaire haussière de se maintenir. Or la direction du prix du cuivre est considérée par les analystes de marché comme une perception de la direction de la croissance mondiale de l'économie. Le premier niveau de baisse pourrait correspondre à la crainte d'un scénario économique de «soft landing» alors que le second évoquerait celui du «hard landing». La dernière courbe de l'indice Food de *The Economist* est haussière depuis l'automne 2006 après un long déplacement

latéral entre un plafond et un plancher entre 2002 et mi-2006, qui lui-même suivit une consolidation de 1999 à 2001. Les analystes techniques considèrent cette succession de marches d'escalier et le récent perçement du plafond comme un signal de hausse pouvant atteindre des objectifs de hausse d'au moins 20%, dans un certain temps bien sûr ! Entendons bien: cet indice Food représente les matières premières «soft», comme le café, par opposition à celles dites

«hard» des métaux. Donc une consolidation des prix du pétrole est une bonne nouvelle pour l'inflation, mais une baisse trop prononcée du cuivre pourrait signaler un ralentissement économique moins doux que prévu, alors qu'une hausse de l'indice Food pourrait rallumer de vigiles craintes d'inflation. De telles divergences de messages, comme celles des gardiens du temple monétaire, suggèrent que la partie facile du voyage sur le dos des matières premières est derrière nous.

Néanmoins notre conviction présente est que le sommet de 2006 sur le pétrole et sur certains métaux est un sommet cyclique, suivi d'une consolidation de plusieurs mois à l'intérieur d'une longue phase séculaire de hausse. Ayant bien vu, et bien entendu, il nous restera quand même à vaincre nos émotions dans les prochains moments cruciaux de 2007.

*bruno.estier@dplanet.ch, président de la Société suisse des analystes de marchés (SAMT)

Divergences entre le nickel et le cuivre, et réveil de l'indice Food

En dollars par baril pour le pétrole, en dollars par tonne métrique pour le nickel et le cuivre



SOURCES: TOPLINE INVESTMENT GRAPHICS, IAN MCAVITY