

Faible impact de la crise en Russie

MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES. *Le marché ne voit pas le pays comme un risque majeur face aux niveaux records de production.*

L'abondance de blé et de maïs sur les marchés mondiaux rassure les investisseurs. Malgré les tensions persistantes en Russie et Ukraine, grands producteurs et exportateurs, les prix ne s'envolent pas. Les récoltes ont atteint leur record historique cette année. Cette abondance d'offre réduit considérablement les craintes liées à cette crise en Russie-Ukraine.

Contrairement à la situation de 2011 où les récoltes avaient souffert d'importantes sécheresses aux Etats-Unis et où la levée du ban des exportations de la Russie – mis en place en 2010 suite aux incendies de ses récoltes – n'a pas provoqué une forte baisse des prix. Aujourd'hui, le marché est assez détendu. Alessandro Gelli, Commodity Analyst chez Diapason Commodities Management explique à *L'Agefi* pourquoi les craintes sur la Russie n'ont pas d'impact sur les prix des matières premières agricoles. En revanche, le facteur fondamental négatif pour le prix des denrées alimentaires a été le rebond dollar.

Malgré les tensions persistantes en Russie-Ukraine – grands producteurs et exportateurs de maïs et blé – les prix ne subissent pas de hausse. Quelles sont les raisons d'un marché si détendu?

Les productions mondiales de maïs et de blé ont atteint des niveaux records cette année. Les stocks sont élevés. Bien qu'importantes, les exportations de la Russie ne représentent que 11% du marché mondial pour le blé (5^e exportateur) et 8% pour le maïs (5^e exportateur). En volume, la Russie a exporté 3,5 millions de tonnes de blé en 2013 contre 50 pour les Etats-Unis, le plus important exportateur. L'offre très importante qui domine le marché réduit considérablement les craintes. La crise n'apparaît donc pas à ce stade un facteur aggravant pour les investisseurs. En revanche, le facteur fondamental négatif pour le prix des denrées alimentaires a été le rebond dollar.

Et si la situation géopolitique s'empirait dans cette région du monde?

La situation géopolitique pourrait s'aggraver. Cependant, les risques sont faibles d'avoir des bans d'exportations russes de blé. Même en cas de guerre, l'impact sur les prix ne serait pas aussi important que dans un marché tendu.

En effet, les prévisions de récolte pour 2014-2015 sont, pour l'instant, bonnes. Ces estimations et une météo favorable viennent contrebalancer tout risque géopolitique.

Cependant, ces éléments pourraient bien se retourner. Les marchés agricoles sont marqués par des changements rapides de fondamentaux. Des fondamentaux plus tendus pourraient alors donner de l'importance aux craintes géopolitiques.

L'euro qui reste orienté à la baisse. Le dollar à la hausse. Le taux de change a-t-il finalement un plus fort impact sur les prix des matières premières agricoles que les tensions en Russie?

Les taux de change sont indéniablement un facteur négatif sur ces marchés. Du fait de la dénomination en dollar des matières premières, la hausse du dollar a eu un impact négatif non seulement sur les prix des matières premières agricoles mais également sur le secteur de l'énergie. En revanche, la hausse du dollar a eu un impact marginal sur les métaux de base qui ont vu leurs

prix augmenter grâce à la reprise de l'activité économique en Chine.

Quels sont les autres facteurs de risques qui pèsent sur ce marché des matières premières agricoles?

Les inquiétudes que le marché avait anticipé au printemps, à savoir le phénomène El-Niño, se sont révélées exagérées. La forte poussée des prix, les positions spéculatives net long élevées ont chuté depuis. Depuis le mois de juin, on assiste à une baisse de 25% des prix du blé. C'est un réajustement par rapport à des peurs qui n'ont finalement pas eu lieu.

Comment se comportent le pétrole et l'or qui sont des indicateurs de risques géopolitiques? Contrairement à leurs habitudes, ils ont sous-performés depuis la fin du mois de juin. La réaction du pétrole et l'or contraste avec la prise de Mossoul par l'Etat Islamique en

juin qui avait contribué à la hausse de ces deux indicateurs. Cela peut paraître surprenant et on peut se demander si les marchés ne sous-estiment pas la situation actuelle non seulement en Ukraine mais également au Moyen-Orient. En revanche, le palladium a bénéficié des tensions en Russie, premier producteur avec 40% de la production mondiale. Ce marché est très resserré et tendu. Les prix du palladium ont atteint leur sommet historique en treize ans.

INTERVIEW:
ELSA FLORET

«L'IMPACT SUR LES PRIX NE SERAIT PAS AUSSI IMPORTANT QUE DANS UN MARCHÉ TENDU. MÊME EN CAS DE GUERRE.»

PERFORMANCES

VELOCITYSHARES: progression de 1,23%

L'échange-trade note (ETN) long sur la volatilité (quotidienne) avec effet de levier de 200%, le VelocityShares Daily 2x VIX Short Term ETN (ticker TVIX:US) est en hausse de 1,23% à 2,7738 dollars, à New York, hier peu avant la clôture. Alors que l'indice de la volatilité implicite VIX est en baisse de près de 20% sur six mois, le TVIX perd près de 75% sur la période. L'effet contango sur une période supérieure à un ou deux jours explique le levier supérieur à 200% entre l'évolution du VIX et celle de l'ETN TVIX.

HORS-BOURSE ZKB

VOLUMES EN HAUSSE

Le négoce hors-Bourse de la Banque cantonale de Zurich (ZKB) a enregistré sur la semaine du 25 au 30 août une progression de 47% des volumes sur une semaine, tandis que le nombre des transactions a augmenté de 15%. L'indice PME/KMU a par contre baissé de 0,4% à 991,93 points.



J. SAFRA SARASIN

Sustainable Swiss Private Banking since 1841

