



## Actualité économique et financière internationale Revue de presse AFRISTAT

Du 22 avril au 3 mai 2013

### La production mondiale d'or 2013 (2012)

Par Thomas Chaize - Le Lundi 22 avril 2013

En 2012 la production mondiale d'or a atteint un nouveau record, elle est estimée à 2 700 tonnes d'or. Soit un niveau supérieur aux 2 600 tonnes d'or de 2001 (précédent sommet).

Cette hausse cache des **changements majeurs dans la structure des coûts de production des mines d'or** à l'échelle mondiale. En 2001, pour obtenir 2 600 tonnes, l'once d'or était à 271 dollars, elle était de à 1 669 dollars en 2012. **Pour obtenir 3.8% de production supplémentaire, le prix de l'once d'or a augmenté de 615%...**

- La **Chine**, encore premier producteur d'or, en 2012, avec 370 tonnes !

Elle se maintient au premier rang depuis 2007. Sa production a été multipliée par trois depuis 1991 et par cinquante depuis 1980. Cette hausse de la production d'or chinoise n'est pas miraculeuse. En 1980 sa production était en grande partie ignorée du reste du monde et depuis 10 ans la Chine fait des efforts considérables pour augmenter sa production. La Chine est un grand producteur d'or depuis des siècles, cette hausse est le résultat d'une "*officialisation*" de sa production et de la modernisation de ses mines.

- Le second producteur est l'**Australie** avec 250 tonnes d'or.

La production d'or de l'Australie est légèrement supérieure à son creux de 2008 avec 233 tonnes, mais en dessous de son record de 1998 avec 312 tonnes d'or.

- Les **USA**, troisième, avec 230 tonnes d'or

Leur situation est similaire à l'Australie. Leur production est légèrement au-dessus du creux de 2008, avec 223 tonnes d'or et en dessous de l'année record de 1998 avec 366 tonnes d'or.

- La **Russie** avec une production annuelle d'or de 205 tonnes

Ce pays est le quatrième pays producteur d'or au monde. Malgré une croissance constante depuis 1998, la production d'or russe est encore en dessous du niveau de l'Union soviétique des années 80.

- L'**Afrique du Sud** n'est plus que le cinquième producteur d'or au monde avec 170 tonnes !

Soit 17% de la production de 1969-1970, qui était de 1 000 tonnes d'or. C'est le record historique, aucun pays au monde n'a jamais produit autant d'or en une seule année et aucun pays n'en produit autant. L'Afrique du Sud a perdu sa couronne de premier producteur d'or en 2007 après un siècle de règne.

- En sixième, la production d'or du **Pérou**

Le Pérou est proche de la production sud-africaine avec 165 tonnes d'or produites en 2012.

- La production d'or du **Canada** était de 102 tonnes

C'est le septième pays producteur d'or. Malgré une petite progression, son niveau est loin de celui des 166 tonnes d'or de 1998.

- En huitième position c'est la production d'or de l'**Indonésie** avec 95 tonnes d'or

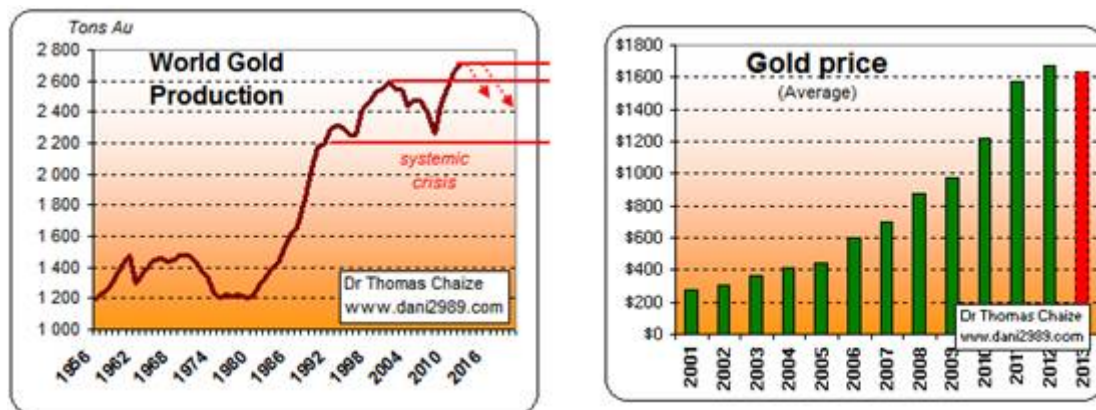
Toujours en dessous de son record de 2006, à 203 tonnes d'or.

### La part de ces huit grands pays producteurs d'or dans la production mondiale d'or continue de diminuer.

Ils ne représentent plus que 59% de la production mondiale d'or contre 92% en 1970. Il faut faire la somme de la production d'or de ces huit grands pays ou de plus d'une centaine de petits pays, pour avoir la production sud-africaine des années 70...

### Profonde mutation chez les minières

L'inexorable déclin de la production d'or sud-africaine, la stagnation / baisse des producteurs historiques (USA, Australie, Canada), du Pérou et de l'Indonésie aboutissent à un **changement radical dans la structure des coûts de production**. La tendance croissante à la fragmentation de la production mondiale d'or a de multiples conséquences comme, notamment, une diminution de la résilience des mines d'or à la baisse des cours de l'once d'or (Traduction : Les mines d'or les moins rentables ferment plus rapidement).



De 2008 à 2012 la production mondiale d'or est passée de 2 260 tonnes à 2 700 tonnes d'or. La production d'or était portée par une hausse de la demande et une baisse temporaire des coûts de production grâce à la crise de 2008.

Nous avons actuellement une situation inverse : le prix de l'once d'or en situation de faiblesse (moyenne annuelle en baisse en 2013) et des coûts de production qui augmentent. **La fermeture des mines aux coûts de production élevés devrait amorcer un nouveau déclin de la production mondiale d'or.**

## G20/ C'est l'heure de l'open bar ! L'EURUSD a un gouffre devant lui...

Jérôme Revillier, rédacteur de [FXProfitTrader](http://FXProfitTrader.com) - Le Lundi 22 avril 2013

### **Le G20 pousse à la consommation**

La seule nouvelle qui semblait retenir l'attention des médias ce matin est l'accord sur le secret bancaire. Si l'avancée de la transparence ne peut être que saluée, je m'étonne encore que cela soit la priorité des grands de ce monde. En réalité, la véritable avancée est que le G20 a définitivement fait basculer les économies développées dans le laxisme monétaire.

En bénissant l'attitude du Japon et en demandant aux pays "à forts excédents commerciaux " de faire des efforts pour relancer l'économie, le G20 pousse à la surconsommation de liquidités.

La priorité est donc la croissance par la relance, la guerre des devises peut donc s'amplifier, le FMI y veille !

### **L'Allemagne et la Chine sous pression**

Les pays "à forts excédents commerciaux ", la Chine et l'Allemagne, sont priés de relancer leur demande intérieure en adaptant un peu leur politique budgétaire.

Autant dire que cela ne va pas vraiment dans le sens de Wolfgang Schäuble qui annonçait ce week-end dans le magazine *WirtschaftsWoche* : "*Il y a beaucoup d'argent sur le marché, selon moi trop d'argent(...) si la BCE essaie d'utiliser sa liberté d'action pour réduire un peu cette grande quantité de liquidités, je ne pourrais que le saluer*".

Cela nous promet de beaux échanges cordiaux entre membres de la zone euro, dont la plupart, au contraire, plaident pour plus de relance.

### **L'Allemagne en difficulté ?**

Depuis la semaine dernière, quelques craintes apparaissent de-ci et de-là sur la croissance allemande qui devrait être comprise entre 0.4% (gouvernement) et 0.8% (instituts). De plus, la baisse de la croissance en Chine pourrait peser sur les exportations allemandes, alimentant ces doutes.

Mercredi, la dégradation de la note de l'Allemagne par Egan Jones a provoqué un véritable mini-crash sur les indices en début de matinée. S&P et autres Moody's ont confirmé la perspective négative sur la note de crédit allemande mais maintenu le triple A pour couper court au bruit de marché.

La véritable question est surtout de savoir si cette pression va pousser l'Allemagne à revoir sa rigidité budgétaire et laisser ainsi un peu d'air aux autres pays européens qui croulent sous la rigueur.

### **La réponse est simple : non**

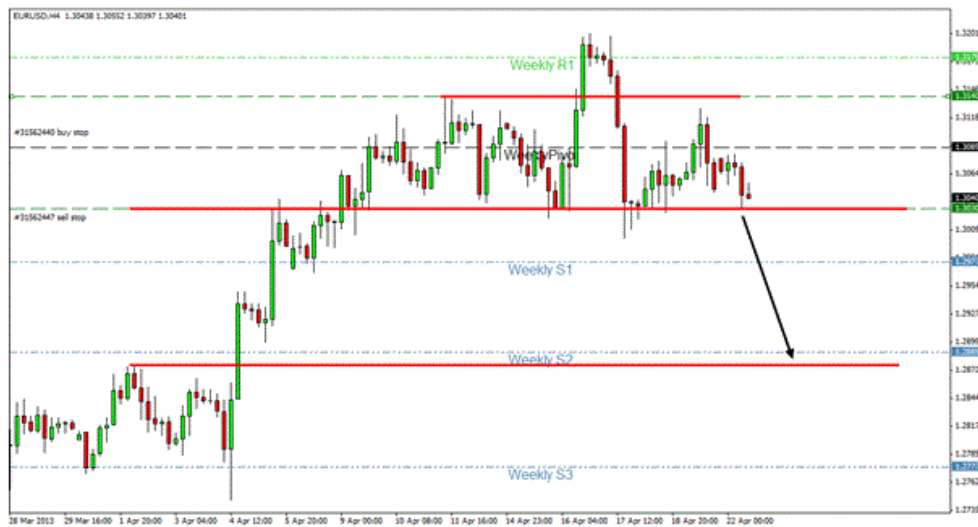
Angela Merkel se dirige vers un agenda chargé jusqu'aux prochaines élections allemandes en septembre et elle ne va sans doute pas abîmer son image de "rempart face aux dépensiers européens " cherchant à profiter de la vertu budgétaire allemande.

D'ailleurs, même les pays périphériques n'ont pas d'intérêt à ce que l'Allemagne mette en danger sa note qui continue, par sa rigidité, de rassurer les agences et donc de maintenir ainsi les taux de ses voisins proches de niveaux bas historiques au regard de la situation réelle !

### **Et l'euro dans tout ça ?**

Du coup l'euro hésite, reflétant les difficultés de cette Europe si hétérogène. Le risque est toutefois baissier pour la devise qui souffre des tensions politiques et sociales des pays en difficulté comme la Grèce, le Portugal, l'Espagne ou l'Italie.

De plus, la BCE rencontrant toujours de nombreuses difficultés de transmission de ses mesures à l'économie réelle, va devoir hausser le ton pour faire baisser l'euro coûte que coûte. Techniquement, la situation semble elle aussi abonder en ce sens !



Après un échec sur 1.3125 ce vendredi, l'euro semble avoir épuisé à court-terme son potentiel de rebond. Un franchissement à la baisse de la zone entre 1.3030/1.30 serait un signal baissier fort.

Une vente pour viser un retour sur 1.2875 semble la meilleure opportunité.

---

**Paris, Mardi 23 avril 2013**

## La future "chypriotisation" des comptes bancaires est déjà programmée

Par Valentin Petkantchin

■ Le gel des comptes et le *haircut* substantiel -- voire la perte quasi-complète -- qui se dessinent pour les gros déposants à Chypre ont été une surprise pour beaucoup. Pourtant, nombreux sont sans doute les déposants qui croient toujours leurs économies en sécurité, considérant que ce qui s'est passé sur l'île méditerranéenne ne les concerne pas. Les pouvoirs publics et les médias n'ont-ils pas répété à volonté que la situation chypriote est exceptionnelle et que cela n'arriverait pas ailleurs ?

Or nous avons déjà souligné dans un [article précédent](#) qu'en déposant de l'argent à la banque, en réalité vous lui prêtez vos économies et êtes créancier de la banque. Et si le signal chypriote ne vous a pas suffisamment alerté au risque que cela représente, sachez que les pouvoirs publics dans de nombreux pays occidentaux ont déjà officiellement bien enclenché le processus de "chypriotisation" des dépôts bancaires. En fait, ce n'est même pas un secret : Olli Rehn évoque ainsi ouvertement le fait que la responsabilité des déposants sera engagée en cas de restructuration ou de faillite bancaire au sein de l'Union européenne.

Il s'agit d'un changement extrêmement important. Car cela signifie que ce qui vient de se passer à Chypre sera en fait non pas l'exception, mais la règle en cas de futur problème bancaire.

Deux points méritent d'être soulignés à cet égard dans le nouveau cadre réglementaire qui se prépare.

### ■ Après le *bail out*... le *bail in* !

D'une part, le "pot-aux-roses" se cache derrière le terme jargonnel d'instrument de "renflouement interne" (ou *bail-in*), c'est-à-dire une mise à contribution des créanciers d'une banque en difficulté, parmi lesquels figureront justement... les déposants.

C'est ce qui est prévu, par exemple, dans la nouvelle [directive européenne](#) de redressement et résolution des défaillances bancaires (*Recovery and resolution directive* ou RRD), qui est en attente de première lecture au Parlement européen. Il y est stipulé que le *bail-in* devrait être "appliqué à un éventail aussi large que possible d'engagements ou de passifs non garantis" (point 47).

Si les dépôts garantis de moins de 100 000 euros sont pour l'instant exclus, tous les autres dépôts entrent précisément dans cette dernière catégorie. Si vous ou votre entreprise détenait un compte qui a un solde supérieur à cette somme, selon la nouvelle loi, vous risquez donc de la perdre, en partie ou en totalité.

Un [rapport](#) conjoint du Fonds de garantie des dépôts américain (FDIC) et de la Banque d'Angleterre le précise clairement : "les dépôts non-assurés seraient traités de la même manière que les autres engagements similaires dans le processus de résolution, et il faut s'attendre à ce qu'ils soient dépréciés" (point 34). Il est difficile d'imaginer un avertissement plus clair que cela -- les déposants dans ces deux pays doivent d'ailleurs s'estimer également avertis.

Or dans un système bancaire à réserves fractionnaires, une telle réforme n'est certainement pas gage de stabilité. A la moindre rumeur sur la fragilité d'une banque, les gros déposants risquent en fait de se ruiner pour vider leurs comptes, accélérant la faillite de l'établissement en question.

Enfin, les Canadiens devront eux-aussi se préparer à subir le risque de "chypriotisation" de leurs comptes bancaires. En effet, dans son [plan budgétaire 2013](#), le gouvernement propose d'établir un régime de *bail-in* similaire à celui ci-dessus.

### ■ Virage réglementaire

Ce n'est pas tout. Un deuxième virage réglementaire mérite aussi l'attention. Il consiste dans le fait que "les systèmes de garantie des dépôts sont intégrés dans la hiérarchie des créances et sont considérés comme étant de même rang que les créances non privilégiées et non garanties" (point 4.4.15. de la directive européenne RRD).

Concrètement, cela signifie que le peu d'argent liquide dont disposent ces fonds nationaux -- en comparaison des dépôts à assurer -- ne servira même plus à vous indemniser en tant que déposant en cas de faillite de votre banque. Il sera désormais versé à la banque en faillite, celle-là même qui a mal investi et mis en danger vos économies.

Si vous comptiez encore sur ces fonds de garantie en cas de pépin, une telle disposition devrait vous faire réfléchir, et ce même si vous êtes un petit déposant. C'est ni plus ni moins comme si le fonds d'indemnisation des accidents de la circulation se mettait à verser les montants des dommages au conducteur, responsable de la collision mais insolvable, au lieu de vous les verser à vous en tant que victime. Que faire si celui-là le gaspille, en restant tout aussi insolvable ?

En tant qu'épargnant, investisseur ou entrepreneur -- la survie de votre entreprise en dépend -- il est impératif de suivre de près ces évolutions réglementaires. [Car la "chypriotisation" de vos comptes bancaires est bel et bien déjà dans les cartes.](#)

---

**Lundi noir sur les matières** - Le mardi 23 avril 2013

Par Florent Detroy, rédacteur de [Matières à Profits](#)

Les matières premières ont achevé vendredi dernier une semaine particulièrement noire, où tous les secteurs affichent des performances négatives.

Un secteur a reflété fidèlement le mouvement de panique des marchés, le secteur des métaux, industriels comme précieux. Le marché a chuté tout au long de la semaine, sans réellement parvenir à se redresser. Le cuivre est ainsi passé sous les 6 800 \$ la tonne, avant de reprendre quelques dizaines de dollars en fin de semaine. L'étain ou le nickel, passés respectivement sous les 21 000 \$ et 16 000 \$ rejoignent le cuivre pour former le trio de tête des plus fortes baisses du LME cette semaine. L'or bien entendu a connu sa plus forte chute en *intraday* depuis 1983.

Le déclencheur du mouvement a été l'annonce du ralentissement de la croissance chinoise lundi 15. Déjouant les attentes des analystes, la croissance chinoise s'est affichée à 7,7% contre 8% attendu. Le raisonnement a été le même pour le pétrole WTI qui est redescendu près des 88 \$, contre 96 \$, il n'y a pas si longtemps. Ce mouvement s'est amplifié dans la semaine, après la confirmation que le moteur chinois n'était pas le seul à décélérer. La croissance mondiale a également été revue à la baisse.

Coincée entre la chute spectaculaire de l'or et la baisse des prévisions pour la France, l'annonce du FMI n'a effectivement pas fait les gros titres dans l'Hexagone. Pourtant l'institution a abaissé ses prévisions de croissance mondiale de 3,5 à 3,3% pour l'année. Cette analyse est venue valider les quelques doutes que certains exprimaient sur la solidité de la croissance américaine. La semaine dernière, l'indice PPI (prix à la production) américain était ressorti en baisse, renforçant l'attentisme des marchés. Comme le résumait Jason Hughes, de CMC Markets à Singapour hier, *"la dégradation de la croissance mondiale par le FMI, les mauvaises données américaines, les mauvais chiffres de l'automobile en Europe, et les rumeurs autour d'une dégradation de l'Allemagne, aucune de ces infos n'est bonne pour la demande"*.

De nombreux analystes sont venus rappeler toutefois en fin de semaine que les mouvements de vente étaient parfois largement excessifs.

### **Les métaux industriels survendus**

Les métaux ont été les principales victimes de la fébrilité des marchés. J'aimerais revenir sur les perspectives à plus long terme des métaux. S'il est avéré que la Chine ne retrouvera pas son niveau de consommation d'avant 2008, les marchés ont eu tendance à oublier que sa consommation n'allait pas pour autant redevenir nulle. Comme le nuance bien M.Meir, *"les indicateurs publiés (lundi) montrent bien que le marché des métaux ne peut pas continuer à garder les yeux rivés sur la Chine en espérant y trouver sans cesse une justification de hausse : la Chine doit naviguer à travers ses propres cycles économiques et alterne inévitablement des soubresauts et des fluctuations dans sa demande de métaux"*. La consommation chinoise se "normalise" en quelque sorte.

Le niveau atteint actuellement par les métaux n'est cependant pas soutenable à moyen termes. Alors que certains ont atteint leur seuil de rentabilité, l'analyste de chez Barclays Sudakshina Unnikrishnan souligne même que la demande en cuivre est en train de repartir en Chine. Et comme l'ajoute Graeme Train, analyste matières premières pour la banque Macquarie, *"vous avez (en Chine) des ventes automobiles impressionnantes, et qui s'améliorent, et même les producteurs de machines de construction observent une hausse des ventes"*. Sans renouer avec des records, les prix des métaux devraient dans un premier temps rebondir.

[NDLR : *Matières à Profits* a décidé de profiter de cette semaine d'excès pour rentrer à bon compte sur une minière largement survendue. Positionnée sur un métal dont les principales mines vont rapidement s'épuiser, cette minière américaine est idéalement placée sur ce marché. [Retrouvez plus de détails dans MAP.](#)]

### **L'or bat son record de 1983**

Le cas de l'or est intéressant, puisqu'il a affiché les pertes les plus spectaculaires de la

semaine. L'annonce décevante de la croissance chinoise a déclenché le mouvement. L'Asie étant une des principales zones de consommation d'or, on comprend la déception des marchés. Mais la baisse de la croissance chinoise a eu un effet "boule de neige".

La chute a été accélérée par le relèvement des appels de marge par le CME (opérateur du COMEX, la bourse des métaux américaine), qui ont contraint à des ventes de contrats sur l'or.

Enfin la publication des *minutes* de la dernière réunion de la Fed le 10 avril a joué leur rôle, en suggérant que l'institution pourrait mettre un terme plus tôt que prévu à ses injections massives de liquidités dans l'économie. La débâcle des prix de l'or est, comme le résumait bien les analystes de CM-CIC un mouvement, surtout "technique".

D'ailleurs, les joailliers asiatiques se sont jetés sur l'or à la suite du décrochage, confirmant qu'une demande réelle soutient encore le marché.

### **L'arrivée du printemps fait chuter les prix agricoles**

Les conditions climatiques en Europe redeviennent positives. Le maïs, le soja et surtout le blé affichent tous des baisses devant la perspective de bonnes récoltes. Selon l'USDA, la production européenne de blé s'apprécierait de 7% pour la saison à venir. C'est en particulier l'amélioration de la météo à l'est de l'Europe que l'USDA a souligné. En France, la récolte devrait s'améliorer de 6%. En Russie également, les exportations de blé devraient augmenter. Côté maïs, les semis pourraient s'accélérer, ce qui a contribué à rassurer les marchés.

Aux Etats-Unis, si le temps froid et/ou humide laisse encore planer des tensions sur le marché, les fonds n'en ont pas moins accentué leurs ventes devant la perspective d'une amélioration des conditions de semis dans les prochaines semaines. Le marché devrait continuer à décroître dans la situation actuelle.

### **Le Venezuela prêt à intervenir sur le pétrole**

Victime aussi du coup de froid qui a balayé le marché des matières premières la semaine dernière, le WTI est allé toucher le seuil des 86 \$. La surréaction du marché s'est vite retournée et a permis au baril de limiter ses pertes. Le Brent s'est également effondré sous les 100 \$, avant de remonter quelque peu.

C'est d'abord le déclenchement de "la chasse aux bonnes affaires", selon Ric Spooner, analyste chez CMC Markets, qui a permis de soutenir les cours. Surtout, le Venezuela a évoqué la possibilité d'une intervention de l'OPEP pour soutenir les cours du pétrole en fin de semaine. Démentie depuis, cette information est venue confirmer toutefois qu'il était peu probable de voir le baril chuter plus bas en l'absence de publications économiques dramatiques. A ce sujet, la publication du PIB américain pour le premier trimestre vendredi sera l'occasion d'une nouvelle évolution.

## **Synthèse de l'évolution du cours des matières premières Tableau de variation des cours**

<b>Cours à 3 mois</b>	<b>Vendredi 12 avril 2013</b>	<b>Vendredi 19 avril 2013</b>	<b>Variation hebdomadaire</b>
	<b>En \$</b>	<b>En \$</b>	<b>En %</b>
<b>Aluminium</b>	1 876	1 872	-0,21%
<b>Cuivre*</b>	7 545	6 916	-8,34%



<b>Plomb*</b>	2 068	2 015	-2,56%
<b>Nickel*</b>	16 015	15 225	-4,93%
<b>Etain</b>	22 800	20 705	-9,19%
<b>Zinc*</b>	1 877	1 875	-0,11%
<b>Pétrole light (New York 1 mois)</b>	89,12	88,08	-1,17%
<b>Or (spot Comex)</b>	1452	1413	-2,69%
<b>Argent spot Comex)</b>	24,55	22,76	-7,29%
<b>Platine (spot Comex)</b>	1 456	1 415	-2,82%
<b>Palladium (spot Comex)</b>	680	670	-1,47%
<b>Blé (le boisseau sur le Cbot)</b>	7,064	6,964	-1,42%
<b>Mais (le boisseau sur le Cbot)</b>	6,514	6,196	-4,88%
<b>Soja (le boisseau sur le Cbot)</b>	14,114	13,672	-3,13%

*\* cours en \$ la tonne sur le LME à trois mois*

**Paris, Mercredi 24 avril 2013**



Byron King

## Après le krach, où vont les actifs physiques ?

■ Ces derniers jours ont été difficiles pour les actifs physiques. Le prix de l'or, de l'argent-métal, du platine, du cuivre, du pétrole et j'en passe ont plongé. Il s'agit d'un recul de grande ampleur, qui s'étend à l'ensemble du marché -- aidé en cela par les "suspects habituels" que sont les faiseurs de marché et qui vraisemblablement voulaient mettre à terre les matières premières pour servir leurs propres intérêts.

A certains moments, le côté vendeur a été en panique. Apparemment, les gens débouclaient de larges positions -- même si je pense que comme les choses ont rapidement évolué (trop rapidement en fait), beaucoup de spéculateurs ont été obligés de sortir du fait des appels de marge.

Aujourd'hui, alors que j'écris ces lignes, les marchés des métaux précieux et de l'énergie semblent stables, même s'ils ont globalement baissé. Toutefois, des prix plus bas pour des investissements conservateurs pour la richesse à "long terme" comme l'or, l'argent-métal, etc. ont fait dégringoler les cours des titres de plusieurs sociétés productrices.

En somme, beaucoup de portefeuilles constitués d'actifs physiques ont passé de mauvais moments, en particulier les portefeuilles des investisseurs qui avaient acheté au cours de l'année dernière et surtout ces derniers mois. Que s'est-il passé ? Où allons-nous ? Le train des actifs physiques a-t-il déraillé ?

Je dois admettre qu'il y a quelques semaines je n'avais pas prévu le plongeon des actifs physiques auquel nous venons d'assister. Je suis plus que conscient que les prix de l'or et de l'argent-métal peuvent fluctuer. Mais je n'avais pas vu venir une si forte capitulation.



Par exemple, l'action Freeport-McMoRan Copper & Gold est passée de 33 \$ environ à près de 29 \$. Le titre Barrick est passé de plus de 25 \$ à un peu moins que 19 \$. Ces niveaux sont les plus bas enregistrés depuis cinq ans -- aussi bas que ces deux entreprises ont été, respectivement depuis fin 2008 et début 2009, aux pires jours du dernier krach.

Aux niveaux actuels des prix, les rendements des titres Freeport et Barrick sont tous deux proche de 4,2% -- pas si mal. Si Freeport et Barrick constituaient auparavant de bons investissements, ils le sont encore plus aujourd'hui. Ces points d'entrée sont attractifs, même si je vous conseille la prudence et vous suggère de laisser passer encore un peu de temps. Oui, il existe ENCORE un risque de baisse des cours des grandes minières.

Toutefois, à ces niveaux, j'incline à penser que les investisseurs long terme y gagneront. Assurez-vous de garder du *cash* en réserve pour d'autres opportunités.

Les marchés fluctuent. C'est une mauvaise période, n'est-ce pas ? Il y a ça, et il faut se garder de se confronter à la Réserve fédérale. Mais je ne comprends toujours pas pourquoi le dollar est si "fort", toutes proportions gardées, et l'or "faible". J'ai été surpris par la force et l'étendue de la chute des actifs physiques la semaine dernière.

#### ■ Pourquoi cette chute ?

Etudions deux des principales explications données à cette liquidation de l'or. L'une est liée à l'affaiblissement intentionnel du yen par le Japon pour provoquer une "stimulation" intérieure. En réaction, le dollar se renforce. Un dollar fort conduit à une baisse du prix de l'or, n'est-ce pas ? Mais alors pourquoi un dollar plus fort déclenche-t-il une importante liquidation d'or ? Au mieux, le rapport dollar-yen est un problème de taux de change, pas une restructuration fondamentale des problèmes monétaires des Etats-Unis.

Qu'en est-il de la rumeur selon laquelle Chypre va vendre ses réserves nationales d'or pour payer l'Union européenne en contrepartie d'un sauvetage bancaire ? Cela en plus du fait que Chypre a taxé jusqu'à 60% tous les gros comptes des banques de l'île. Mais combien d'or possède Chypre ? Et où irait-il ?

Si Chypre "vend" l'or national, la transaction sera vraisemblablement un mouvement d'écriture des comptes d'une banque centrale à l'autre. A moins que la Chine n'achète l'or et n'exige une livraison. Faites attention si c'est le cas, parce que cela conduira à une véritable ruée pour satisfaire la livraison -- auquel cas le prix de l'or grimpera, pas le contraire.

Et pourquoi un grand détenteur d'or -- public ou privé -- en "vendrait" de telle façon que le prix dégringole ? Pourquoi vendre massivement une position importante en urgence ? En particulier si vous savez que cela fera baisser les prix et qu'au final vous aurez moins gagné. C'est idiot n'est-ce pas ?

C'est idiot à moins que vous ne vous soyez déjà positionné pour gagner de la chute des prix. Vous avez déjà en place vos contrats de vente à découvert. En gros, est-ce que quelqu'un ne serait pas en train de manipuler le marché de l'or ? Mais qui ferait une chose pareille ?

Mince alors ! Fait intéressant : il y a 10 jours environ, Goldman Sachs a annoncé qu'il recommandait aux gens de vendre leur or et d'attendre une baisse des prix. Puis, jeudi, au bon moment, le *New York Times* a publié en gros titre : "L'or, depuis longtemps un investissement sûr, perd de son lustre".

Lorsque j'ai lu l'article du *Times*, je n'étais pas certain qu'il devait être à la une des informations ou dans les pages économiques -- sinon dans la rubrique nécrologique. Voici l'une des phrases clés du *Times*, qui résonne d'une certitude empirique : "l'or, fierté de Crésus et réserve de valeur depuis des temps immémoriaux, est devenu ces derniers temps un très mauvais investissement".

Vous avez compris ? L'or, c'est pour les perdants. Puis le lendemain, le chroniqueur au *Times* Paul Krugman a enfoncé le clou en pondant un long réquisitoire contre les "passionnés de l'or"... mais cela, j'en reparlerai dès vendredi.

---

## Rentrez sur cette matière qui rebondit plus vite que son ombre - Le jeudi 25 avril 2013

Par Florent Detroy, rédacteur de [Matières à Profits](#)

Vous connaissez les films de Sergio Leone ?

J'ai eu l'occasion de revoir récemment plusieurs de ses films à l'occasion du "Festival de cinéma de quartier du Surmelin". Une des méthodes qu'utilisait Leone pour surprendre ses spectateurs m'a fait penser à l'ambiance qui a régné dans les salles de marché de Londres, qui traitent des contrats sur le pétrole Brent.

Pendant de longues minutes (qui paraissent des heures pour certains), les scènes d'action se passent justement d'action. La musique entêtante d'Ennio Morricone accompagne le regard de brute de Lee Van Cleef ou les mains poussiéreuses de Charles Bronson... jusqu'à créer une sorte d'engourdissement chez le spectateur. Et d'un coup, la rafale de plombs part et un ou plusieurs hommes s'effondrent dans le coin de l'écran. S'en suit de nouveaux coups de fusils jusqu'à ce que l'équilibre des forces soit retrouvé.

Ce scénario m'a conduit à faire un parallèle avec le marché du pétrole de ces derniers mois.

### Un premier trimestre "mort pour nous"

C'est par cette expression qu'un responsable matières premières d'une banque d'investissement cité par le *Financial Times* aujourd'hui a décrit le marché du Brent au premier trimestre. Depuis le début d'année, les évolutions des cours du Brent nous avaient effectivement habitués à un faux rythme. Ce marché autrefois si volatile évoluait dans un canal 110-115 \$ le baril depuis l'été 2012. Au mieux avions nous vu une approche des 120 \$ en février dernier, sur fond de tensions avec l'Iran. Le baril était très vite revenu vers les 115 \$.

Et puis la Chine a publié sa croissance du premier trimestre 2013, en baisse de 0,3% comparé aux attentes. Toute de suite, les salles de marchés ont shorté (shooté) le contrat Brent sur l'InterContinental Exchange, pour le faire s'effondrer sous les 100 \$. Ce premier coup de feu la semaine du 15 a entraîné une riposte tout aussi vigoureuse, avec un record d'échange sur le marché du Brent cette semaine. Résultat, le Brent est repassé au-dessus des 100 \$ aussi vite qu'il était descendu.

La torpeur dans laquelle étaient plongés les marchés depuis 6 mois s'est d'un coup évanouie. Nous reprenons à peine nos esprits. N'avions-nous pas vu les signaux baissiers sur le Brent ? Pourquoi est-il remonté si vite ? Le Brent a-t-il réellement une direction ?

La réaction de l'OPEP a donné les premiers indices.

### Fusillade tragique à Londres, un mort : Le Venezuela

Le ministre vénézuélien de l'Energie et du Pétrole Rafael Ramírez a, dès la chute des prix, plaidé pour une réunion extraordinaire des pays de l'OPEP afin de faire remonter les prix au-dessus des 100 \$. En pleine campagne, et alors que la production de pétrole décline depuis 10 ans, Caracas a senti le sol se dérober sous ses pieds devant la chute des prix.

La demande affolée du Venezuela a toutefois été vite écartée par les autres membres de l'OPEP. "*Le marché est équilibré*", lui a rétorqué le ministre de l'Energie émirati Suhail Mohammed Al Mazrouei. Même l'Iran, considéré comme un des faucons du marché partisan de prix pétroliers toujours plus hauts, et qui partage d'ailleurs avec le Venezuela ses difficultés à vendre son or noir, n'a pas suivi Caracas. Le ministre du Pétrole iranien a rappelé que "les prix du pétrole ne sont pas passés sous les 100 \$ pour longtemps".

Une alliance Vénézuéla-Iran n'aurait eu aucun impact, sachant que seule l'Arabie Saoudite, et plus modestement le Koweït et Abu Dhabi, sont capables de réduire leur production grâce à leur budget équilibré et leurs réserves monétaires.

Or plusieurs raisons expliquent pourquoi l'Arabie Saoudite est restée inflexible.

### **L'Arabie Saoudite gère le pétrole d'une main de maître**

Ryad a démontré ces dernières années son pouvoir sur le marché du pétrole. En 2012, l'Arabie Saoudite avait augmenté sa production au-dessus des 10 millions de barils par jour, \*afin de compenser la baisse des exportations de l'Iran et les troubles dans le monde arabe. En début d'année, le royaume a réduit sa production, afin de compenser la baisse de la consommation américaine. C'est cette politique qui a assuré la stabilité du Brent.

Pourquoi l'Arabie Saoudite n'a-t-elle pas décidé de réduire à nouveau sa production afin de compenser la baisse des prix ?

D'abord, une explication très technique a été avancée par plusieurs officiels de pays du Golfe. Plusieurs importantes raffineries asiatiques, notamment chinoises et sud-coréennes, ont effectué des travaux de maintenance, réduisant les achats de brut. "*D'ici l'été, la demande mondiale de pétrole sera remontée*", a pronostiqué un délégué de l'OPEP.

Mais au-delà de cet épiphénomène, trois autres explications peuvent expliquer la sérénité de la quasi-totalité des membres de l'OPEP, au premier rang desquelles l'OPEP :

- L'OPEP vit très bien avec un baril à 100 \$

Le maintien de prix à "trois chiffres" suffit aux membres de l'OPEP pour équilibrer leur budget. Ils n'interviendront qu'en cas de baisse durable sous les 100 \$.

- L'OPEP a trop peur d'une réaction de Washington

Washington a publié plusieurs indicateurs négatifs la même semaine que la publication chinoise. Ce n'est pas le moment de renchérir le pétrole alors que la reprise américaine cale.

- L'OPEP joue le long terme

L'organisation pétrolière connaît les équilibres du marché, et ne croit pas à un passage durable sous les 100 \$.

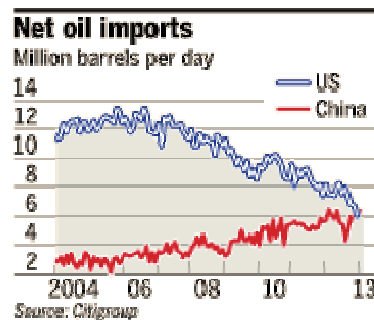
Ces trois propositions sont bien évidemment conciliables. Toutefois la dernière supposition mérite qu'on s'y arrête quelques instants tant elle déterminera notre futur.

### **Qui sont les nouveaux acteurs du marché du pétrole ?**

Notre expérience des marchés nous fait dire que le ralentissement de l'activité économique américaine pourrait aussi expliquer la chute du pétrole de ces derniers jours. C'est peut-être là qu'il est bon de revoir nos vieux schémas classiques.

Les Etats-Unis ne sont **plus l'alpha et l'oméga du pétrole**, et encore moins dans le Golfe. Ce n'est pas un hasard si l'armée américaine a décidé cette année de réduire le nombre de porte-avions dans le Golfe. Les Etats-Unis importent de moins en moins de pétrole, au profit de leur production intérieure. Pour plus de détails sur cette tendance, je vous renvoie à [cet Edito](#).

Un autre pays en revanche accéléré ses importations, la Chine. Elles sont tellement fortes que pour la première fois, en décembre dernier, l'empire du Milieu a importé davantage de pétrole que les Etats-Unis. Ses importations se sont élevées à 6,12 millions de barils par jour, contre 5,98 côté américain.



La croisée des courbes intervient dans un marché global où, selon l'Agence internationale de l'énergie, les pays émergents consommeront plus de pétrole que les pays de l'OCDE au prochain trimestre. Elle s'élèvera à 44,9 millions de barils par jour contre 44,7 côté pays développés.

Ainsi sur mes trois propositions, une reste en suspens, une est infirmée et une est probable. Si l'on ne sait pas ce que ferait l'Arabie Saoudite en cas de chute des prix durable sous les 100 \$, il est avéré que le poids de Washington dans la région va s'alléger dans les années à venir. Surtout, l'OPEP s'attend à un rebond rapide des prix du fait de la demande asiatique. Déjà ce matin, les prix du Brent ouvraient proche des 102 \$.

**Paris, Vendredi 26 avril 2013**



Byron King

## Après le krach, où vont les actifs physiques ? 2ème partie

■ Nous continuons de passer en revue [les événements qui ont affecté l'or](#) et de nombreuses autres manières premières il y a quelques jours -- en nous posant quelques questions essentielles...

### ■ A la recherche de la dernière mode en investissement ?

En 2001, nous avons connu un marché doucement haussier pour l'or, l'argent-métal, etc. Toutefois, il ne faut pas confondre discernement personnel et marché haussier.

La bonne nouvelle est que si vous aviez acheté de l'or à l'époque où l'onze valait 300 \$, votre investissement est toujours en hausse de près de 370% même après la forte rechute sous les 1 400 \$. En outre, si vous aviez acheté de l'argent-métal à, par exemple, 5 \$ l'onze, vous avez connu un bénéfice d'un taux similaire.

Mais tout cela appartient déjà au passé. Qu'en sera-t-il à l'avenir ? Le repli de l'or présage-t-il un changement fondamental des réalités monétaires mondiales, si ce n'est des perceptions du marché ? En d'autres termes, les banques centrales et leur monnaie -- dollars, euros, yen, etc. -- se sont-elles remises sur pied dans l'urgence ? Le sentiment des investisseurs aurait-il complètement changé pour qu'ils s'éloignent de l'or et de l'argent-métal ?

Il y a quelques jours, dans le *New York Times*, Paul Krugman, dyspepsique comme on pouvait s'y attendre, a descendu en flammes l'or et ses aficionados. Krugman a utilisé son ton caractéristique, et

ce style méchant et polémique qu'il réserve à certains groupes qui n'ont pas de statut protégé et qui ne sont pas politiquement favorisés, pour les cataloguer et les accuser.

Pour résumer, Krugman jubile à l'idée qu'après 12 années de forte performance, l'or bat de l'aile. C'en est fini de l'or, déclare ce diplômé en économie de Princeton. Naturellement, l'ancien conseiller d'Enron est connu pour s'être maintes fois trompé par le passé.

Toutefois, faisons plaisir à Krugman et posons cette difficile question : ces 10 dernières années voire plus, l'or n'a-t-il été qu'un investissement à la mode -- une sorte de bulle technologique éphémère, comme acheter de la nourriture pour chien par internet -- et devons-nous à présent trouver une nouvelle marotte ?

#### ■ A la recherche d'indices

Je suis assez âgé pour me souvenir des années 1970, lorsque le prix de l'or était passé de 32 \$ l'once à 800 \$. Puis, au cours des années 1980, il avait dégringolé et était resté au ras des pâquerettes pendant deux décennies. Je connais l'histoire.

Qu'était-il alors arrivé ? La fin des années 1970 et les années 1980 furent l'époque des présidents Carter et Reagan aux Etats-Unis et des Premiers ministres Callaghan et Thatcher en Grande-Bretagne.

D'abord, sous les "libéraux" (comme les Britanniques nomment leurs politiques), les prix de l'or et de l'argent-métal ont grimpé dans l'ombre d'une inflation mondiale galopante et d'économies stagnantes du fait de la mauvaise gestion des gouvernements. Puis, sous les "conservateurs" (à nouveau selon le terme britannique), de nouveaux dirigeants empêchèrent leurs pays respectifs de devenir Cuba sans le soleil.

Aux Etats-Unis, le directeur de la Réserve fédérale Paul Volcker avait augmenté les taux d'intérêt jusqu'à ce qu'ils atteignent deux chiffres et avait bouté l'inflation hors du système.

En Grande-Bretagne, le chancelier de l'Echiquier Geoffrey Howe mena une politique semblable. Dans les deux pays, une politique monétaire ferme conduisit à la faillite de nombreuses entreprises peu rentables. Au même moment, d'autres secteurs de l'économie connurent un boom -- en particulier le secteur pétrolier britannique en Mer du Nord et les secteurs américains du high-tech et de la défense.

Revenons à aujourd'hui. Pourquoi le dollar s'est-il renforcé la semaine dernière alors que l'or plongeait ? Autrement dit, quelqu'un inflige-t-il à l'économie américaine un remède de cheval monétaire ou budgétaire ?

La politique du taux d'intérêt nul de la Fed déverse-t-elle de l'argent aux créateurs d'emploi du pays ? Les diktats législatifs comme Dodd-Frank et Obamacare ont-ils véritablement relancé l'économie américaine et son dollar ?

Quel est le signal pour une tendance long terme pour l'or ? Je n'en vois aucun, ni de drapeau qui s'agite, ni de tambour qui roule ni de clairon qui sonne. Cela n'a pas sens.

#### ■ Une simple correction ?

Tentons une explication. Peut-être la liquidation de l'or était-elle une sorte de correction classique, où M. le Marché opère un dégraissage des petits détenteurs. En effet, le récent recul du marché ressemble à une scène où les actifs de valeur sont passés des petits aux gros acteurs.

Il ne faut pas oublier que -- comme nous l'avons appris de la récente débâcle de Chypre -- les autorités politiques et monétaires se sentent légalement habilitées et moralement justifiées à confisquer vos économies lorsqu'elles ont besoin de fonds pour couvrir les dettes de l'Etat.

Entre temps, n'oubliez jamais que les banques centrales partout dans le monde continuent d'imprimer de l'argent et de monétiser la dette publique. L'histoire de la République de Weimar parle en quelque sorte d'elle-même.

Pour conclure, oui, je garde toujours à l'esprit l'idée d'un grave déclin des actifs -- assurément, depuis que j'ai vu l'or vaciller et stagner au plus bas dans les années 1980.

Mais les récents événements sont-ils le début de la fin pour l'or ? Sont-ils la résurrection du dollar en tant que réserve de richesse long terme ? Je ne le crois pas.

---

## **Matières premières, la chasse aux bonnes affaires est ouverte** - Le Lundi 29 avril 2013

Par Florent Detroy

Si seulement la France était peuplée de La Fa Lan, François Hollande n'aurait peut-être pas été obligé de multiplier les courbettes en Chine la semaine dernière pour arracher quelques contrats pour nos industriels.

La Fa Tan, nom donné à Jean-Pierre Raffarin en Chine, a effectivement tissé des liens avec la Chine dès 2002, et est aujourd'hui considéré comme la cheville ouvrière de chaque visite d'officiels en Chine.

Davantage de Jean-Pierre Raffarin, ou d'"orchidée qui tire la loi", aurait surtout permis à François Hollande et à ses prédécesseurs de ne pas courir aujourd'hui derrière l'Allemagne en termes d'exportations vers la Chine. La France importe pour 41,5 milliards d'euros de produits chinois, et en exporte 15,1...soit un trou de 26,5 milliards d'euros qui plombe notre solde commercial.

### **Pékin a fait vaciller les marchés**

Au-delà de la visite de François Hollande, l'état de la Chine nous intéresse à double titre, nous, investisseur sur les matières premières, tant Pékin a fait vaciller les cours ces deux dernières semaines.

- La première annonce est venue lundi 15 avril avec une baisse de la croissance chinoise sous les 8% attendus.
- La deuxième a eu lieu en début de semaine, avec la publication de l'indice préliminaire des directeurs d'achat (PMI) de la banque HSBC, à 50,5 contre 51,5 attendu. Là encore, les métaux ont accusé le coup.

Au milieu du décrochage de l'or, accentué par l'emballement médiatique, il n'en fallait pas plus pour en conclure la fin du cycle des matières premières.

### **Soyons lucides, ces mauvais chiffres sont loin d'être un simple trou d'air.**

Le ralentissement de la Chine traduit les blocages que le pays tente de combattre depuis des années. Simone Wapler rappelait cette semaine "*l'inquiétude grandissante à propos des mauvaises dettes des collectivités locales. Elles étaient estimées à 1 200 milliards d'euros, mais elles pourraient, en réalité, s'élever à 2 500 milliards d'euros (et donc la Chine aurait une dette publique totale de 3 700 milliards d'euros)*".

Les mauvais indicateurs économiques traduisent également la difficulté d'un passage à un modèle de croissance économique tiré par la consommation interne. Les réformes fiscales qui devront être faites s'avèrent être des obstacles majeurs. Le risque de voir l'économie chinoise cahoter encore quelques mois est réel.

**Toutefois l'évolution de la Chine est une donnée de long terme...**

... et deux semaines de perturbations, aussi violentes soient-elles pour les métaux, ne peuvent pas balayer d'un revers de la main la logique de nos investissements.

Une récente étude du Centre de Recherche du Conseil d'Etat chinois est venue rappeler que la Chine allait sans aucun doute poursuivre ses achats de matières premières dans les années qui viennent. Au rythme de 7% de croissance annuelle, la Chine est dans les rails pour atteindre son objectif de doubler son PIB entre 2010 et 2020. En particulier, l'analyse met la lumière sur la poursuite de l'urbanisation de la Chine pour justifier la tendance haussière des métaux.

Si cette analyse d'une des plus importantes instances économique du pays valide la thèse de la fin d'un super cycle des matières premières, tout du moins des métaux, il confirme la poursuite du cycle haussier de la demande. C'est peut-être ce qui explique le rebond cette semaine des métaux industriels.

### **Les métaux industriels respirent**

Les cours des métaux industriels ont légèrement rebondi la semaine dernière sur le London Metal Exchange (LME), le cuivre et l'aluminium reprenant plus de 2% chacun, après avoir lourdement chuté ces dernières semaines. Le nickel affichait une baisse de plus de 8% sur le mois, le cuivre 6%, et l'étain 9%. Si certains traders ont probablement profité de la chute du marché pour rentrer à vil prix sur certains métaux, plusieurs indicateurs sont également venus rassurer le marché sur la demande.

La chute du cuivre à 6 762\$ la tonne, était une opportunité trop belle pour les spéculateurs. Cela faisait 2 ans qu'ils n'avaient pas vu ça, et en dépit de stocks déjà élevés de cuivre, les volumes échangés la semaine dernière sur le LME et le COMEX ont frôlé les records. Le même son de cloche a été entendu chez Deutsche Bank, l'analyste Daniel Brebner expliquant qu' *"un plancher semble atteint dans le mouvement de chute"*.

Toutefois le rebond n'a pas été d'une grande ampleur, la publication de l'indice PMI chinois d'HSBC ayant refroidi les ardeurs. Pour Alex Young de CMC Markets, *"ces chiffres manufacturiers confirment une fois de plus que les investisseurs ne peuvent pas faire confiance à la Chine pour revigorer à court terme les marchés des matières premières"*.

Les Etats-Unis n'ont pas permis de compenser ce déficit de confiance, puisque la publication de leur croissance au premier trimestre en fin de semaine, 2,5%, s'est révélée inférieure aux attentes. Insuffisant pour créer un rebond durable des métaux.

### **L'agriculture souffle avant de baisser à nouveau**

Bonne nouvelle pour les consommateurs du monde entier, l'agriculture n'est plus en surchauffe. Le maïs, le soja et le blé sont redescendus de leur piédestal. Le maïs en particulier a accusé le coup, avec une baisse de 12% depuis un mois.

Le soja et le blé résistent, avec des baisses de 1% et 3,50%. Et d'après l'USDA, ce n'est pas le rebond de la semaine dernière qui empêchera les cours de baisser encore un peu dans les semaines à venir.

- Cette orientation baissière s'explique d'abord du côté de l'offre.

La **récolte 2012-2013 est très bien engagée**. La récolte au Brésil sera extrêmement bonne. Le pays, qui termine actuellement sa campagne, produirait 81,5 Mt en 2012/2013, soit deux millions de tonnes de moins que les estimations du département



américain de l'Agriculture (USDA), mais supérieur de 25,5% comparé à la campagne de 2011/2012. De même l'Argentine produirait selon l'USDA 51,5 millions de tonnes, soit une hausse de 28,4%. A ces bonnes récoltes se joignent les bonnes prévisions en provenance d'Amérique du Nord et d'Europe, où aucun incident climatique n'est pour l'instant venu perturber les semis.

- Côté demande, le **retour de la grippe aviaire** en Chine, principal acheteur au monde, ralentit actuellement ses importations.

La grippe aviaire, "*couplée avec des données économiques décevantes, ont conduit les traders en matières premières à réduire leurs estimations sur les tonnes de soja que la Chine importera cette année*" selon Paul Georgy, président du courtier Allendale.

Selon l'USDA, le maïs et surtout le soja pourraient continuer de baisser encore sur le deuxième trimestre, avant de se stabiliser.

### **Rebond du pétrole**

Le cours du WTI, le pétrole à New York, est repassé au-dessus des 90\$ dans la semaine, avant d'être plombé en fin de semaine par le mauvais chiffre de la croissance américaine. Elle s'est affichée à 2,5%, alors que les analystes tablaient sur 2,8%. Toutefois la baisse en fin de semaine du baril s'explique aussi par des prises de bénéfices.

A plus long terme, le baril pourrait être à nouveau sur une tendance haussière, alors que les mauvais chiffres tendent à valider la poursuite des assouplissements monétaires, programmes largement favorables au pétrole.

C'est l'idée développée par Michael Hewson, analyste de CMC Markets, pour qui "*le marché reste aidé par l'idée que les banques centrales vont continuer leurs politiques monétaires accommodantes pour encourager la reprise économique*", notamment des deux cotés de l'Atlantique.

### **Or, la "chasse aux bonnes affaires"**

Peut-être plus que tout autre matière première, l'or a bénéficié de la "*chasse aux bonnes affaires*" selon l'expression de Marius Paun, analyste de Capital Spreads. Le métal jaune s'est effectivement ressaisi la semaine dernière, et "*a finalement effacé presque la moitié des pertes enregistrées lors de son plongeon*" rappelle Marius Paun.

Il faut également noter que la demande d'or physique, lingots, pièces, bijoux, est également repartie à la hausse. "*Les achats se sont également renforcés en Chine et en Inde*" note Suki Cooper, analyste de Barclays.

A plus long terme, la confiance renaît doucement. Les mauvais chiffres aux Etats-Unis et surtout dans la zone euro ont confirmé la poursuite de politiques monétaires accommodantes. La perspective de voir la Banque centrale européenne (BCE) baisser ses taux d'intérêt s'est également renforcée, le board de la BCE donnant des signes de plus en plus clairs en faveur de cette politique.

### **Synthèse de l'évolution du cours des matières premières Tableau de variation des cours**

Cours à 3 mois	Vendredi 19 avril 2013	Vendredi 26 avril 2013	Variation hebdomadaire
-------------------	------------------------------	------------------------------	---------------------------

	<b>En \$</b>	<b>En \$</b>	<b>En %</b>
<b>Aluminium</b>	1 872	1 922	2,67%
<b>Cuivre*</b>	6 916	7 099	2,65%
<b>Plomb*</b>	2 015	2 055	1,99%
<b>Nickel*</b>	15 225	15 340	0,76%
<b>Etain</b>	20 705	20 800	0,46%
<b>Zinc*</b>	1 875	1 918	2,29%
<b>Pétrole light (New York 1 mois)</b>	88,08	92,97	5,55%
<b>Or (spot Comex)</b>	1 413	1 474	4,32%
<b>Argent spot Comex)</b>	22,76	24,31	6,81%
<b>Platine (spot Comex)</b>	1 415	1 483	4,81%
<b>Palladium (spot Comex)</b>	670	677	1,04%
<b>Blé (le boisseau sur le Cbot)</b>	6,964	7,012	0,69%
<b>Maïs (le boisseau sur le Cbot)</b>	6,196	6,33	2,16%
<b>Soja (le boisseau sur le Cbot)</b>	13,672	13,86	1,38%

---