

"la rareté alimente la hausse des matières premières"

Par [Jean-Philippe von Gastrow](#) / 21 Juillet 2008 / 11:12

Pour le gérant de ce fonds d'un milliard d'euros, les tensions sur l'offre comme sur la demande mondiale génèrent une envolée durable des cours.

Agé de 37 ans, l'Australien David Field est le gérant vedette de Carmignac Gestion pour les matières premières. Au 30 juin, son fonds Carmignac Commodities gagne près de 7 % depuis le début de l'année, après une performance de 32,7 % en 2007. Depuis son lancement en mars 2003, les souscripteurs ont vu leur mise de départ bondir de 296 %.

Les bonnes performances ont attiré les investisseurs et le fonds capitalise désormais plus d'un milliard d'euros d'actifs.

Le fonds est investi en actions internationales de tous les secteurs des "commodities" : métaux précieux et industriels, énergie, bois et matières premières agricoles. David Field n'hésite pas à couvrir activement le risque de change, ce qui l'a récemment prémuni contre la chute du dollar, la monnaie d'échange des matières premières.

Le gérant continue de penser que l'envolée des cours est durable : selon lui, même un ralentissement de la croissance économique dans les pays émergents n'aurait qu'un faible impact sur les marchés des ressources de base.

Newsmanagers : Pensez-vous que ce soit le bon moment pour investir dans les matières premières, ou est-ce trop tard au regard des prix élevés atteints sur les marchés ?

- A moyen long terme, nous restons confiants sur la croissance du marché des matières premières. Il existe en effet des raisons fondamentales à la vigueur actuelle des cours. Ces raisons tiennent aux tensions qui existent, tant du côté de l'offre que du côté de la demande. La croissance des pays émergents en général et de la Chine en particulier crée une situation structurelle de hausse de la demande.

Parallèlement, la demande mondiale est confrontée à une inélasticité de l'offre de matières premières. Cette dernière est notamment pénalisée par 15 à 20 ans de sous-investissements : explorations insuffisantes, réductions des dépenses de maintenance et de personnels qualifiés. Cette situation se traduit par un vieillissement général des équipements de production. 70 % de la production mondiale de pétrole provient ainsi de champs de pétroliers qui ont plus de 30 ans.

Dans un tel contexte, il apparaît difficile déjà de maintenir la production mondiale à son niveau actuel. L'augmenter est donc impossible à court terme. Sur un horizon plus lointain, il est probable que des ajustements interviendront. Mais cela prendra du temps. En attendant, le régime actuel de raréfaction des matières premières génère une envolée des cours mondiaux.

Privilégiez-vous les "hard commodities" plutôt que les matières premières agricoles ?

- Ce qui nous intéresse en premier lieu, ce sont les sous-secteurs qui subissent des tensions particulières sur l'offre. Nous identifions ce type d'opportunités sur l'ensemble des ressources naturelles.

En matière agricole, c'est par exemple le cas dans le secteur des fertilisants. Il s'agit d'un secteur très concentré : cinq producteurs assurent 90 % de la production mondiale. Les entreprises de ce secteur disposent donc d'un important pricing power et continueront à bénéficier de cours mondiaux élevés, liés notamment à l'augmentation des besoins alimentaires dans les pays émergents.

Nous investissons également dans le secteur du charbon. Dans ce secteur, le déséquilibre ne provient pas d'une production insuffisante, mais du manque d'infrastructures pour l'acheminer. Après des années de sous-investissement dans les équipements ferroviaires et portuaires, des pays comme l'Australie, le Canada, l'Indonésie ou l'Afrique du Sud ne sont plus en mesure d'augmenter le volume de leurs livraisons pour satisfaire la demande mondiale.

Quel peut-être l'impact de la demande chinoise sur le marché des matières premières dans les mois à venir ? Intégrez-vous la possibilité d'un ralentissement de la croissance en Chine ?

- Le marché des matières premières est actuellement caractérisé par une insuffisance de l'offre par rapport à la demande. A son niveau actuel, la demande chinoise représente des volumes déjà tellement importants qu'un ralentissement de sa croissance n'aurait qu'un impact faible.

Selon nous, la seule hypothèse susceptible d'affecter les cours mondiaux serait celle d'une récession à l'échelle mondiale. Mais ce n'est pas le scénario que nous envisageons actuellement.