



PLATINIUM

## Point Hebdo – 11 décembre 2017

### Le palladium, ce métal précieux méconnu dont le cours explose depuis 2 ans

Le palladium fait partie des métaux précieux. Moins précieux que l'or, l'argent et le platine, celui-ci a pourtant vu son cours de bourse grimper de près de 80% depuis 2016. Cela en fait une des plus fortes progressions parmi l'ensemble des matières premières. Il a même dépassé au mois de novembre 2017 la barre symbolique des 1 000 dollars l'once, un niveau jamais atteint auparavant. Comment peut-on expliquer une telle évolution ? Quels sont les fondamentaux du palladium ?

#### Evolution du cours du palladium (normalisé) depuis 2016



Source : Bloomberg

#### Une surperformance qui provient essentiellement d'un nouveau dynamisme dans l'industrie automobile – déséquilibre entre l'offre et la demande

Depuis 2016, le palladium est en progression de 77%, une performance exceptionnelle, bien meilleure que les autres métaux précieux que sont l'or (+16%), l'argent (+14) et le platine (-0.6%). Celui-ci est pourtant moins demandé par les amateurs de bijoux. La joaillerie pèse en réalité peu dans les usages du métal gris. Il est essentiellement utilisé dans l'industrie automobile : 80% de sa production sert aujourd'hui dans la fabrication des pots catalytiques pour les voitures essences.

Le cours du palladium est structurellement soutenu, depuis 2012, par un déficit d'offre face à la demande : celui-ci a été 1.6 millions d'onces en 2016 et devrait continuer à s'accroître en 2017 et 2018<sup>1</sup>. Du côté de l'offre, 80% est produite par 2 pays : la Russie et l'Afrique du Sud, qui peinent à suivre la progression des immatriculations de véhicules dans le monde. En dépit de réglementations plus strictes sur les émissions polluantes de véhicules automobiles, la Chine reste le premier con-

<sup>1</sup> Société Générale Cross Asset Research



sommateur de palladium. Les ventes de voitures essence y seront encore en progression cette année (+3.6% selon les estimations en moyenne).

Le début de l'envolée du palladium s'est fait en 2015 avec l'affaire « Dieselgate ». Pour rappel il s'agit du fameux scandale du logiciel truqueur sur les émissions polluantes des modèles diesel de Volkswagen. Cette histoire a clairement incité les conducteurs de voiture à acheter des véhicules essence plutôt que diesel, faisant accroître la demande de palladium et diminuer celle de platine (qui est utilisé dans les pots catalytiques diesel). Le cours du platine est ainsi passé en dessous de celui du palladium en septembre de cette année pour la première fois depuis 1999. En outre, la structure de prix du palladium est en « backwardation », c'est-à-dire que les cours à terme sont moins chers que le prix comptant. Ce type de structure n'est pas courant et indique une tension / un manque de disponibilité sur le marché physique de la matière première.

### **Des risques à moyen / long terme**

Si le palladium bénéficie indiscutablement de conditions de marché structurellement favorables, des risques existent à moyen / long terme notamment après une telle progression. Les fondamentaux pourraient en effet se dégrader avec une fiscalité moins avantageuse en Chine, un tassement des ventes de véhicules aux Etats-Unis et surtout un développement de plus en plus fort des voitures électriques qui pourrait progressivement affecter les ventes de modèles à essence. D'après les spécialistes, les ventes de voitures électriques auraient bondi de près de 30% cette année.

C'est d'ailleurs une autre matière première qui bénéficie de l'essor des véhicules électriques : le cobalt, utilisé dans les batteries électriques. Celle-ci est en hausse de près de 200% depuis début 2016 !



**Julien Dapsens**  
Assistant Gérant  
jdapsens@platinum-  
gestion.fr

#### *Avertissement*

*Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.*