

LES RENCONTRES
L'USINENOUVELLE

Anticiper l'impact de la crise
financière sur les marchés
de l'acier et des non-ferreux

Paris, 21 Octobre 2008

© Laplace Conseil 2008

Caveat Lector

- Ce document a été finalisé le vendredi 17 octobre 2008, alors que la crise financière bat son plein.
- Ce document n'est donc pas une prévision, mais un **scénario**, fondé sur trois hypothèses majeures:
 1. L'intervention des Etats et des banques centrales sera suffisante pour éviter la propagation systémique de la chute financière sur l'économie en général.
 2. Notre scénario est fondé sur une baisse générale du PIB en 2009 de 2 à 3% par rapport au PIB probable en 2008, ce qui implique une récession dans les pays industrialisés et une décélération de la croissance dans les pays émergents qui restera néanmoins positive.
 3. En particulier, le PIB de la Chine devrait baisser de 9 - 10% en 2008 à 6 - 8 % en 2009, ce qui reste une performance très élevée.
- A ce jour, les économistes et les experts restent très hésitants sur les évolutions à court et moyen terme de l'économie mondiale et il importe en conséquence de prendre ce scénario avec toute la prudence qui s'impose. Laplace Conseil n'est pas en mesure d'estimer la probabilité d'occurrence de ce scénario.

Scénario envisageable pour la demande de métaux

- En 2009, les marchés de l'acier et par voie de conséquence des non-ferreux devraient se replier en volume de 6 à 8 % dans les pays occidentaux par rapport aux niveaux probables de 2008, mais continuer de croître dans les pays émergents, en particulier en Chine.
- Compte tenu de l'importance des pays émergents qui absorbent près de 70% de la production mondiale, (dont 55% en Asie et 36% en Chine), la consommation mondiale d'acier devrait continuer de croître bien qu'à un rythme ralenti.
- En 2009, la consommation mondiale devrait être supérieure de 20 à 40 Mt à celle de 2008 alors qu'elle a cru de 50 à 100 Mt chaque année depuis 2001. Cette augmentation représente 1,5 à 2,5% de croissance annuelle.
- Les marchés occidentaux de la construction devraient être les plus affectés, notamment dans les bureaux, les centres logistiques et commerciaux. Cependant, les infrastructures de travaux publics devraient partiellement compenser cette baisse.
- Les marchés de l'automobile devraient également se contracter, en particulier aux USA et la demande s'orienter vers des modèles plus petits et plus efficaces. Il n'y aura pas de substitution importante entre matériaux.
- Les marchés des aciers spéciaux et inoxydables devraient évoluer au même rythme que les aciers courants; il s'ensuit que les évolutions de la demande des métaux d'alliages, (qui représentent 60 à 90% de la consommation de non-ferreux hors cuivre et aluminium) suivra d'assez près les évolutions de la production d'acier.



Scénario envisageable pour l'offre d'acier

- En Occident, sous l'impulsion d'ArcelorMittal, les grands producteurs ont annoncé des réductions de production de 10 à 15% pour le 4ème trimestre et continueront vraisemblablement à limiter leur production pour les trimestres suivants.
- Compte tenu de la concentration des producteurs sur les grands marchés occidentaux et du leadership de Mittal, l'adaptation de la production à la demande devrait être plus efficace que par le passé et mieux préserver les marges des producteurs, en particulier pour les produits plats.
- En Asie, la concentration de l'industrie n'est pas avancée. La Chine est particulièrement fragmentée entre les 10 grands producteurs qui dépendent de Beijing, la trentaine qui dépend des autorités provinciales et/ou du secteur privé et la centaine de petits producteurs (mini mills) dont la part de marché croît en dépit des injonctions gouvernementales.
- Si la politique de restriction des exportations d'acier se perpétue (pour mieux promouvoir les exportations de biens fabriqués en acier avec une plus forte intensité en main d'œuvre), la production d'acier en Chine devrait décélérer vers 5 à 8% de croissance annuelle venant de 15% entre 2007 et 2006 et probablement de 9% entre 2008 et 2007.
- La croissance des capacités en Chine a été du même ordre de grandeur et compte tenu du ralentissement des constructions ainsi que du report du démarrage de certaines capacités, il semble que ce pays évitera l'apparition de surcapacités durables, même si de légers surplus sont possibles pour de courtes durées.
- En synthèse, il est probable aujourd'hui que l'offre s'adapte mieux que par le passé à la décélération de la croissance de la demande mondiale et que l'industrie échappe à la résurgence des surcapacités qui ont dans le passé été la principale cause de sa mauvaise santé économique.

Scénario pour les matières premières

- Les prix de la ferraille ont retrouvé le niveau moyen de 200 \$/t environ (schredded export fob Rotterdam) qui correspond au niveau d'équilibre.
- Par contre, les minerais « seaborne » qui sont majoritairement exportés par le Brésil et l'Australie à destination de la Chine, du Japon et de l'Europe sont stables pour l'instant. Les prochaines négociations annuelles seront déterminantes et la Chine met une forte pression sur Vale pour renégocier sans tarder.
- Le coke est pour l'instant assez stable à un niveau très élevé et devrait le rester.
- Par contre, les prix spots du transport maritime se sont effondrés.
- Il s'ensuit que l'acier produit par recyclage de la ferraille dans les fours électriques est pour l'instant moins cher que l'acier produit dans les hauts fourneaux à partir de minerai et de coke.
- Cela entraînera un déplacement de la production vers la filière électrique et soutiendra les prix de la ferraille. Les Etats-Unis, la Russie et l'Europe qui détiennent les plus grands gisements de ferrailles seront mieux en mesure de s'adapter.
- Les prix de non ferreux sont déjà à la baisse depuis le milieu de 2007, ils resteront soutenus par la demande chinoise et certains, comme le nickel pourraient remonter si les difficultés de démarrage des nouvelles capacités de production ne sont pas résolues rapidement.



Scénario pour les principaux métaux d'alliage non ferreux

- La consommation de la plupart des métaux non-ferreux est directement liée à la production d'acier. En effet, les non-ferreux ont pour principal débouché la sidérurgie, soit comme élément d'alliage (nickel, chrome, manganèse, anadium, tungstène, molybdène, ..) soit comme élément de protection contre la corrosion (zinc et étain).
- La consommation de ces métaux évolue donc comme celle de la production d'acier.
- Depuis 2005 et 2006, la hausse des cours de ces commodités a relancé les projets d'expansion des capacités. La plupart de ces projets sont nécessaires pour assurer la croissance prévue de la demande, même si il faut en postposer la date d démarrage d'un an ou deux.
- Plusieurs annonces ont déjà été faites qui conduisent à penser que l'équilibre offre/demande sera rapidement retrouvé.

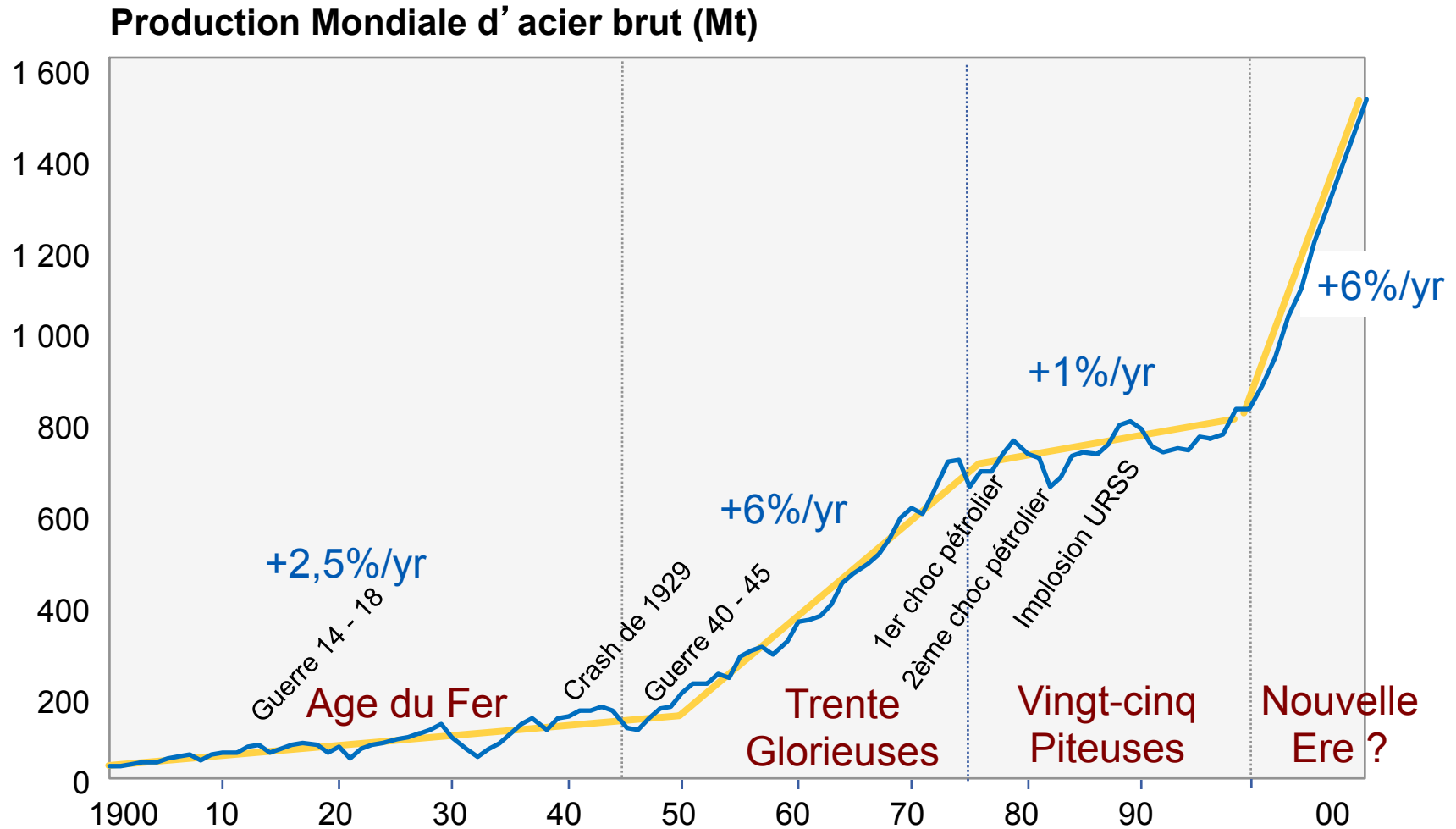
Scénario pour les prix des aciers

- Les prix des aciers longs ont déjà fortement fléchis mais ils restent à des niveaux rémunérateurs compte tenu de la baisse encore plus forte des prix des ferrailles.
- Le spread entre le prix des produits longs finis et celui des ferrailles est pour l'instant assez stable. Son évolution dépendra largement de la discipline des producteurs.
- Les prix des aciers plats au 4ème trimestre restent à des niveaux assez élevés compte tenu de la relative stabilité pour l'instant des prix des matières premières et des stocks produits précédemment.
- L'évolution des prix des produits plats dépendra, outre l'évolution de la demande et de celle des biens d'investissements, de la discipline des producteurs et de l'évolution des négociations avec les producteurs de minerais et de coke.
- Plusieurs producteurs, notamment Chinois ont annoncé le report du démarrage de certaines capacités récemment mise en œuvre afin de rétablir l'équilibre au plus vite.
- Il faut s'attendre à la poursuite des baisses des prix, mais, sauf à envisager un effondrement des prix des minerais et du coke, cette baisse restera inférieure aux hausses obtenues en 2006 et 2007.

Conclusions

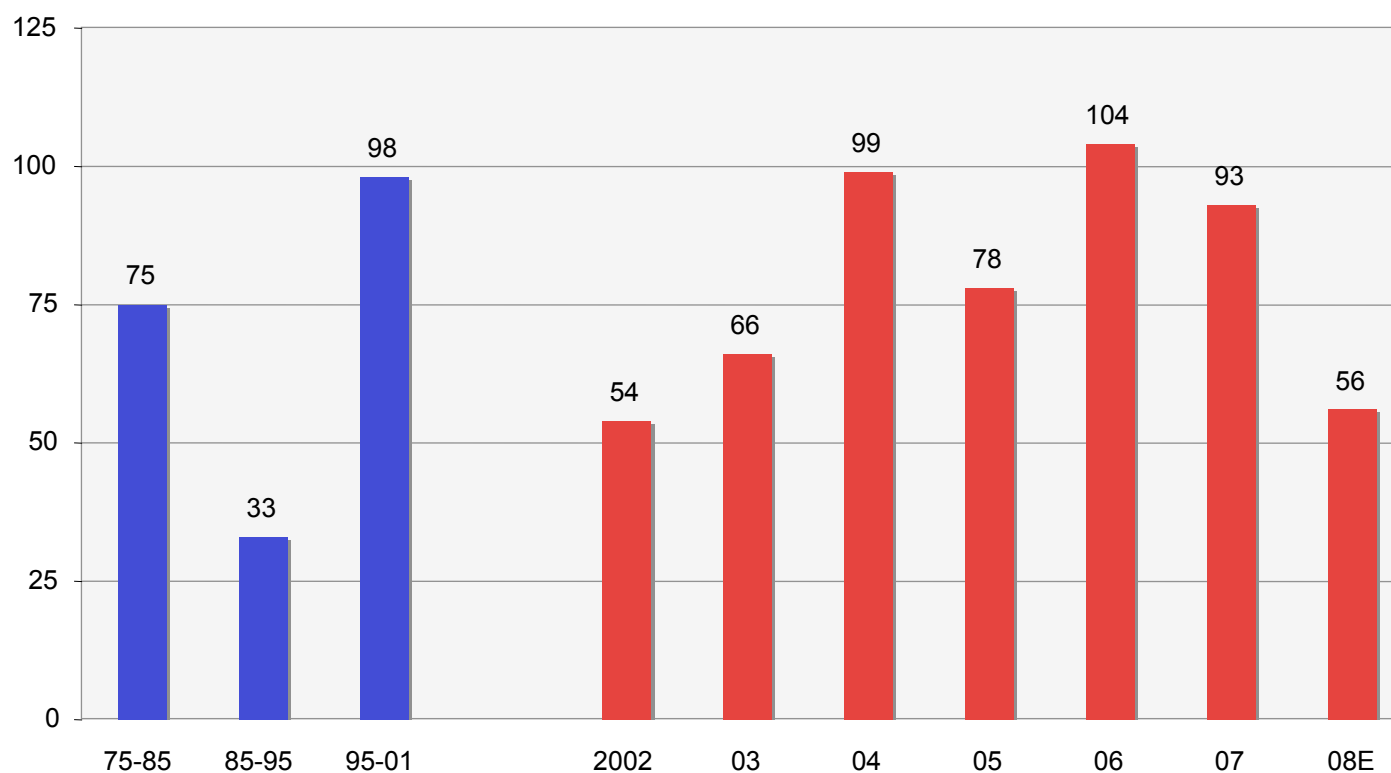
- La crise financière a déjà et continuera d' avoir des conséquences majeures sur les marchés de l' acier :
 - Décélération de la consommation mondiale, de 5 à 6% vers 2 à 3% par an
 - Retour des prix des aciers vers les niveaux moyens de 2004/2007
 - Très forte volatilité compte tenu des incertitudes macroéconomiques
 - Baisse des profits, qui devraient rester positifs pour les meilleurs
- La crise sera plus rude pour les producteurs et les consommateurs occidentaux, mais probablement indolore, voire positive, pour la Chine et d' autres pays en forte croissance.
- En ce qui concerne l' acier, le poids de la Chine, près de 40% de la consommation pour 20% de la population mondiale, sera encore plus important dans l' avenir. Sa politique, notamment d' import et d' export, sera le facteur le plus déterminant pour les équilibres mondiaux dans les marchés des métaux ferreux et non ferreux.

Depuis le début du siècle, l'industrie de l'acier a connu une croissance spectaculaire



Depuis 2001, la croissance mondiale est du même ordre que la croissance décennale du passé

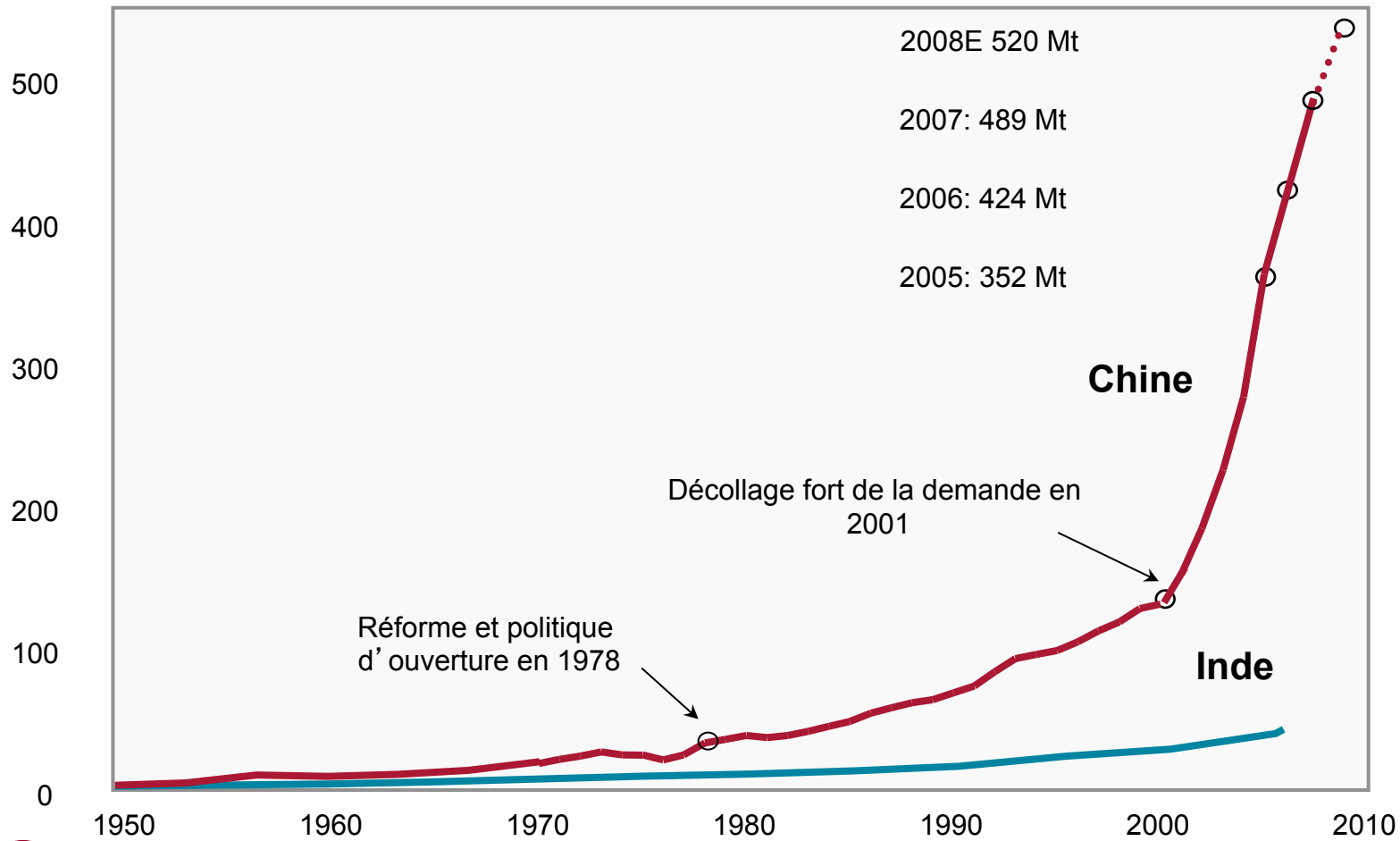
Croissance décennale puis annuelle de la production mondiale d'acier (Mt)



Source : WorldSteel, analyse Laplace Conseil

Cette nouvelle ère est largement due à l'émergence de la Chine, suivie de très loin par l'Inde

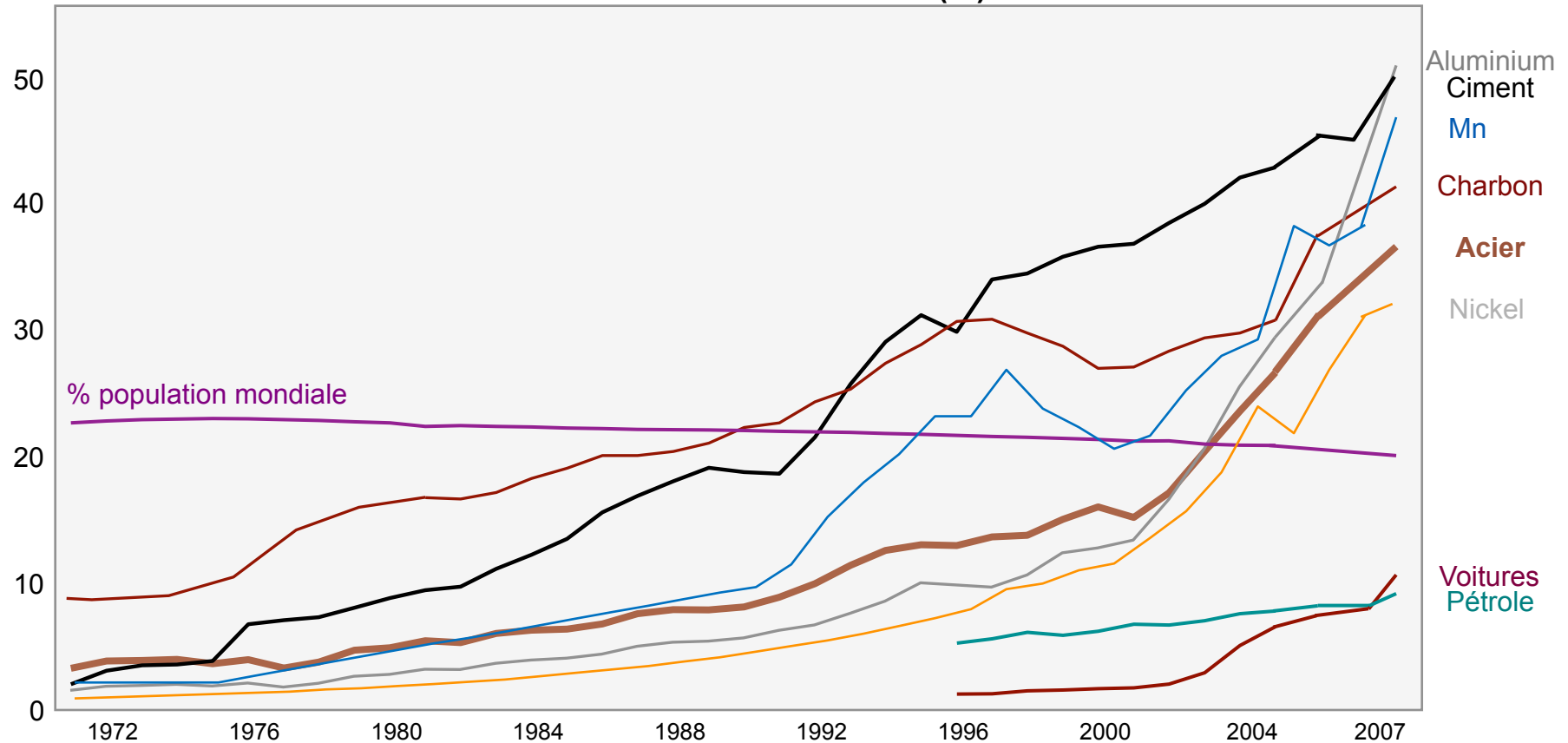
Evolution de la production d'Acier de la Chine et de l'Inde (Mt)



Source: WorldSteel, VDeH

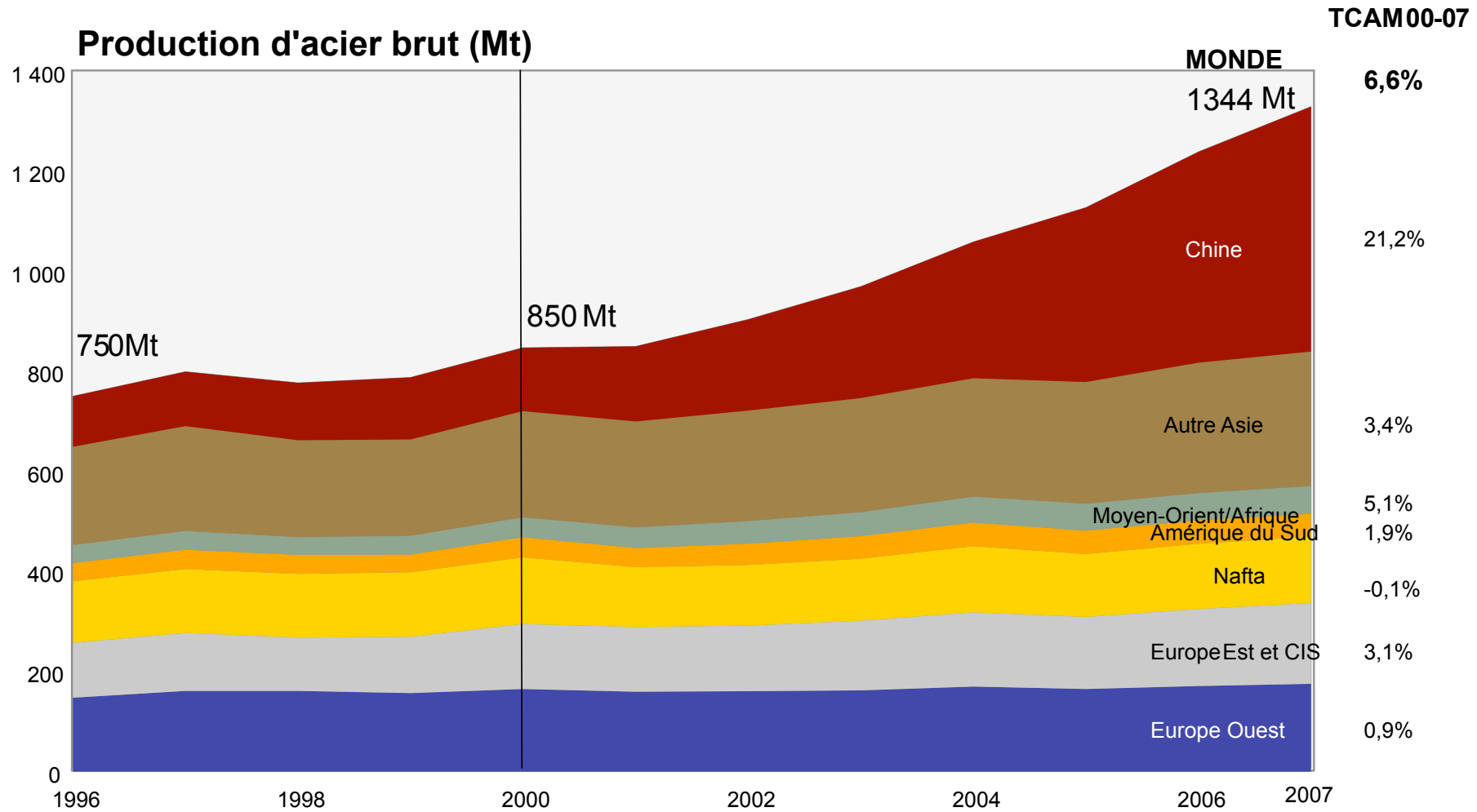
La croissance de la demande a été en grande partie due aux pays émergents, en particulier la Chine

Part du marché chinois dans la consommation mondiale (%)



Source: IISI, Organisation Internationale des Constructeurs Automobiles, International Aluminum Institute, Coal Institute, Wikipedia, China Metals, BP, Eramet, China Geological Survey, International Mn Institute, analyse Laplace Conseil

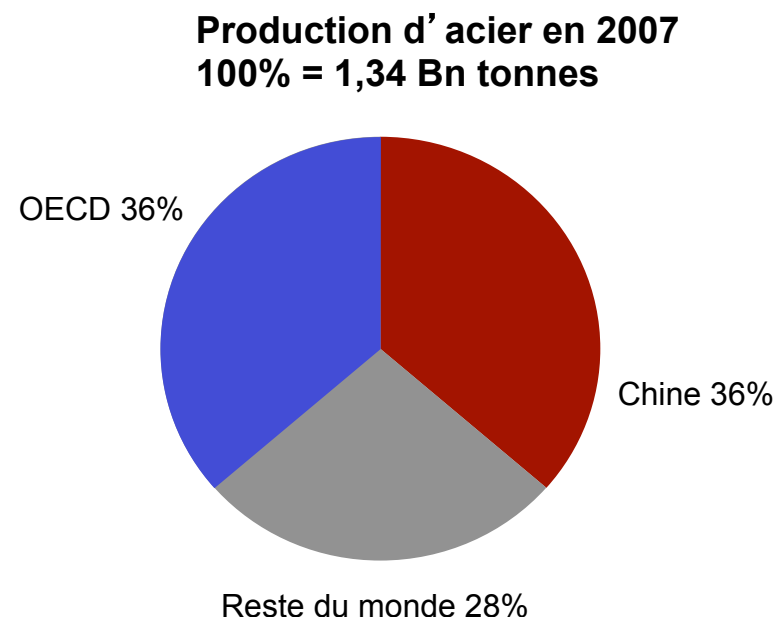
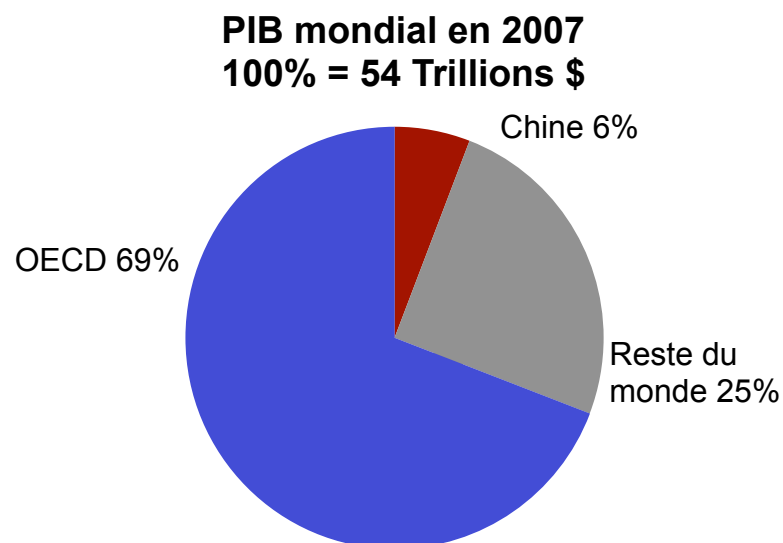
Cependant, la production des autres pays est restée assez stable, voire stagnante depuis 2000



Source: WorldSteel, analyse Laplace Conseil

LAPLACE CONSEIL

Les pays émergents représentent 31% du PIB mondial mais 64% de la production d'acier

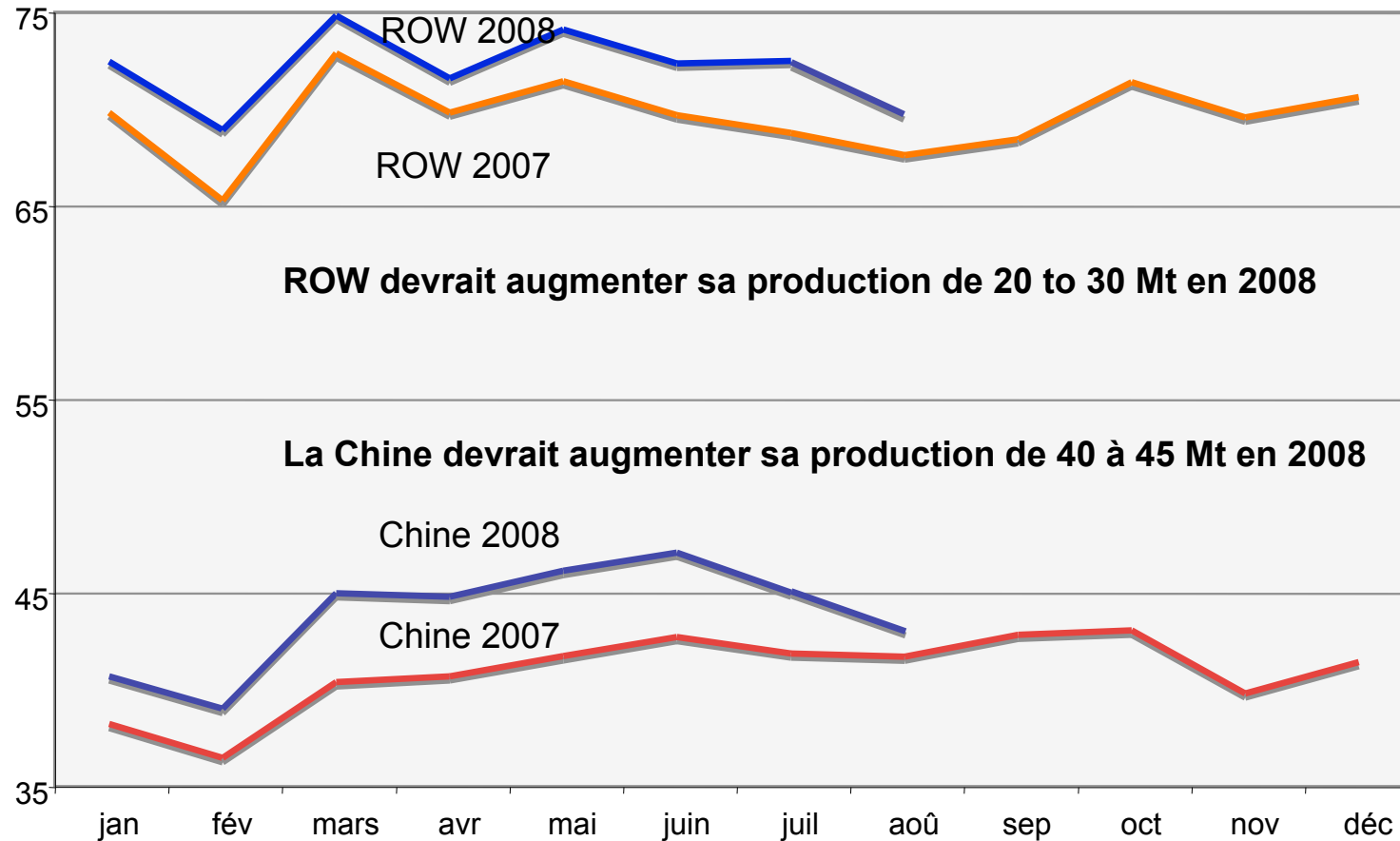


**L' économie mondiale reste dominée par les pays développés,
mais le monde de l'acier appartient aux pays émergents
et de plus en plus à la Chine**



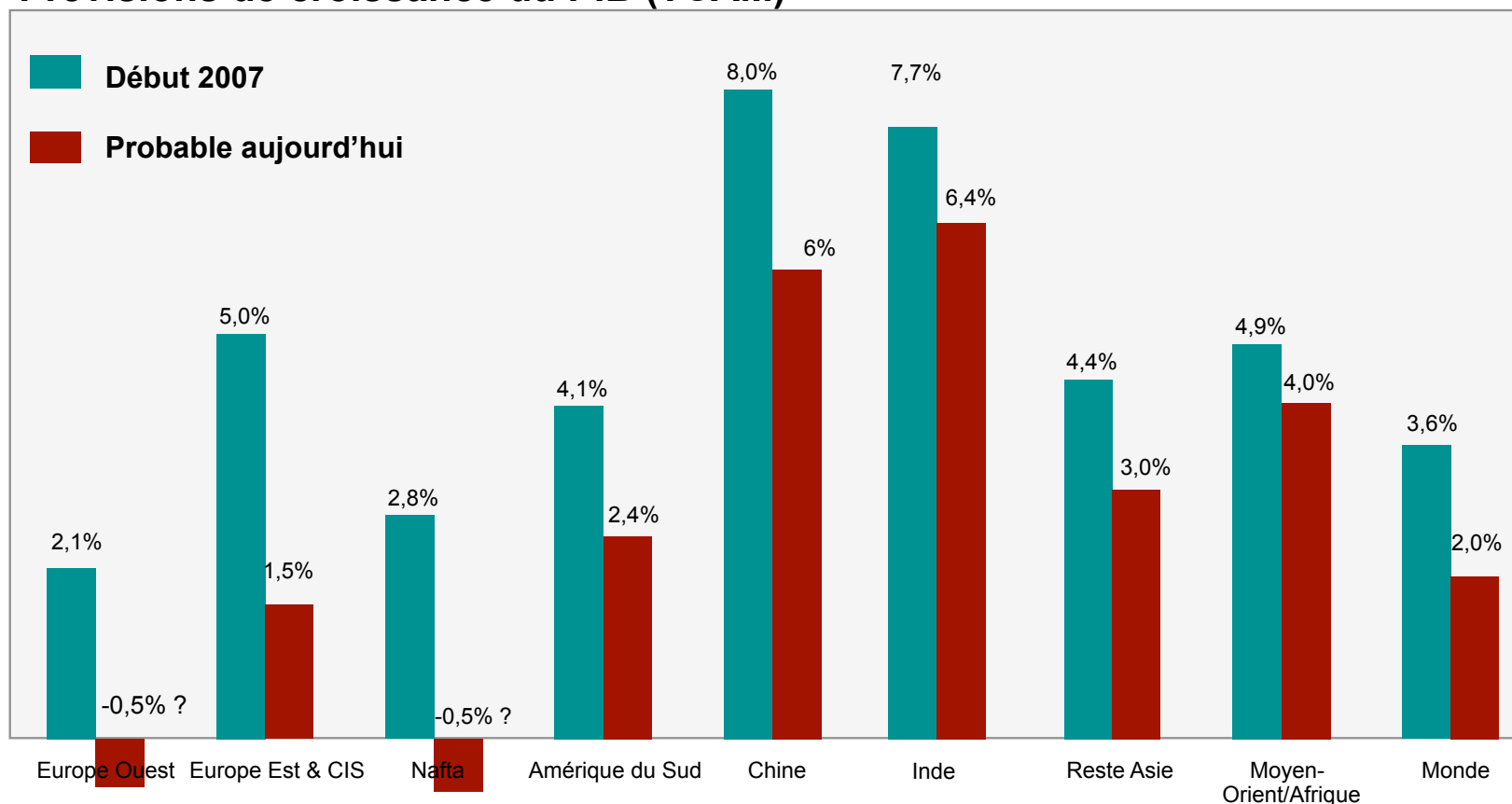
La production d'acier reste pour l'instant bien au dessus de celle de 2007

Production mensuelle d'acier brut



Les prévisions de croissance du PIB mondial sont en forte baisse, mais devraient rester positives

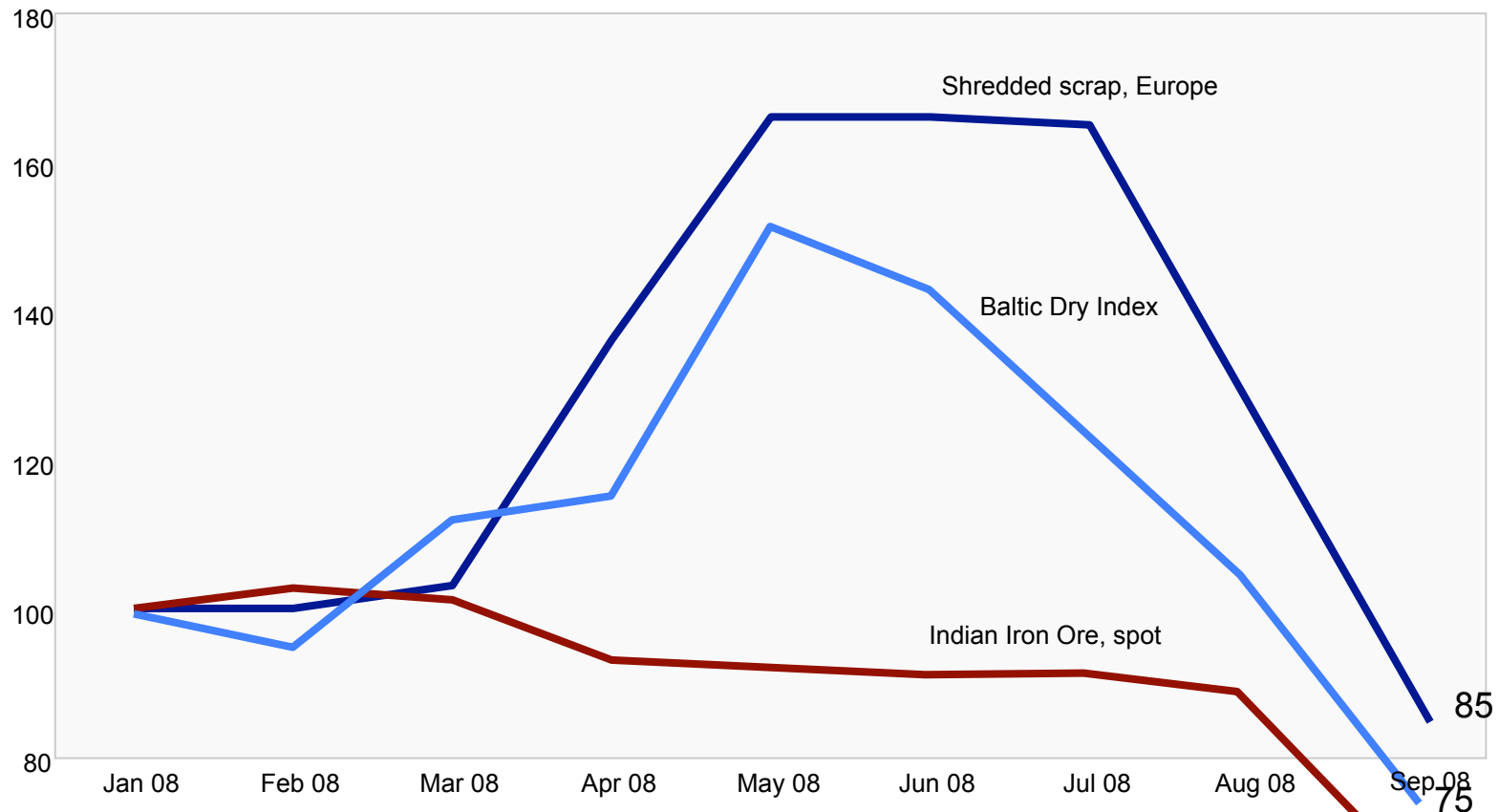
Prévisions de croissance du PIB (TCAM)



Source : World Bank, IMF, OECD, Estimations Laplace Conseil

Les trois indicateurs avancés de la conjoncture sidérurgique ont atteint leur pic en mai 2008

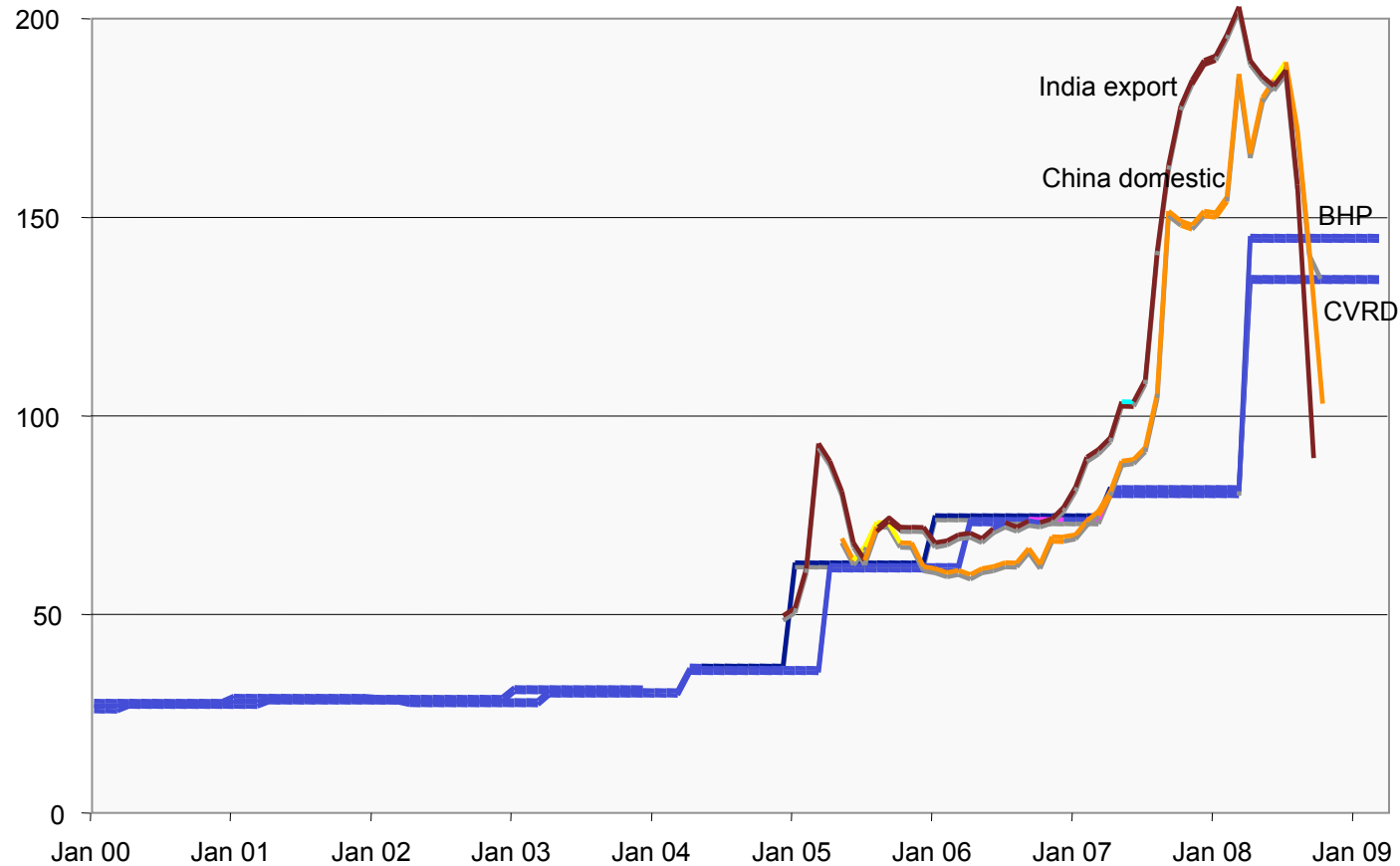
Indices des prix de la ferraille, du minerai spot indien et du fret maritime (100 = jan 2008)



Source: Steel Business Briefing, BDI, analyse Laplace Conseil

Les prix spots du minerai sont revenus en dessous de ceux des prix des contrats « Seaborne »

Historique des prix des minerais de fer (sinter feed or concentrate 63%, \$ cent/dmtu)

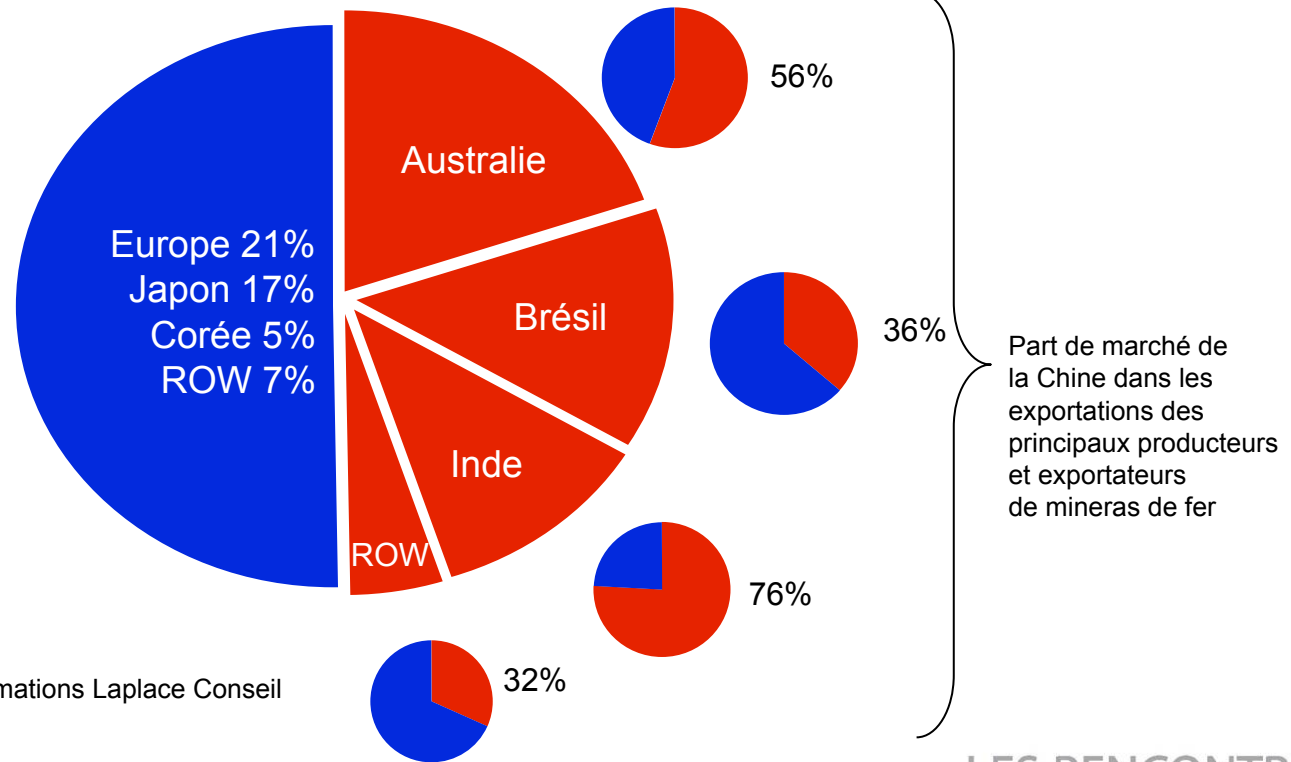


Source : Steel Business Briefing, estimations Laplace Conseil

La Chine importe la moitié du minerai de fer commercialisé par voie maritime (seaborne)

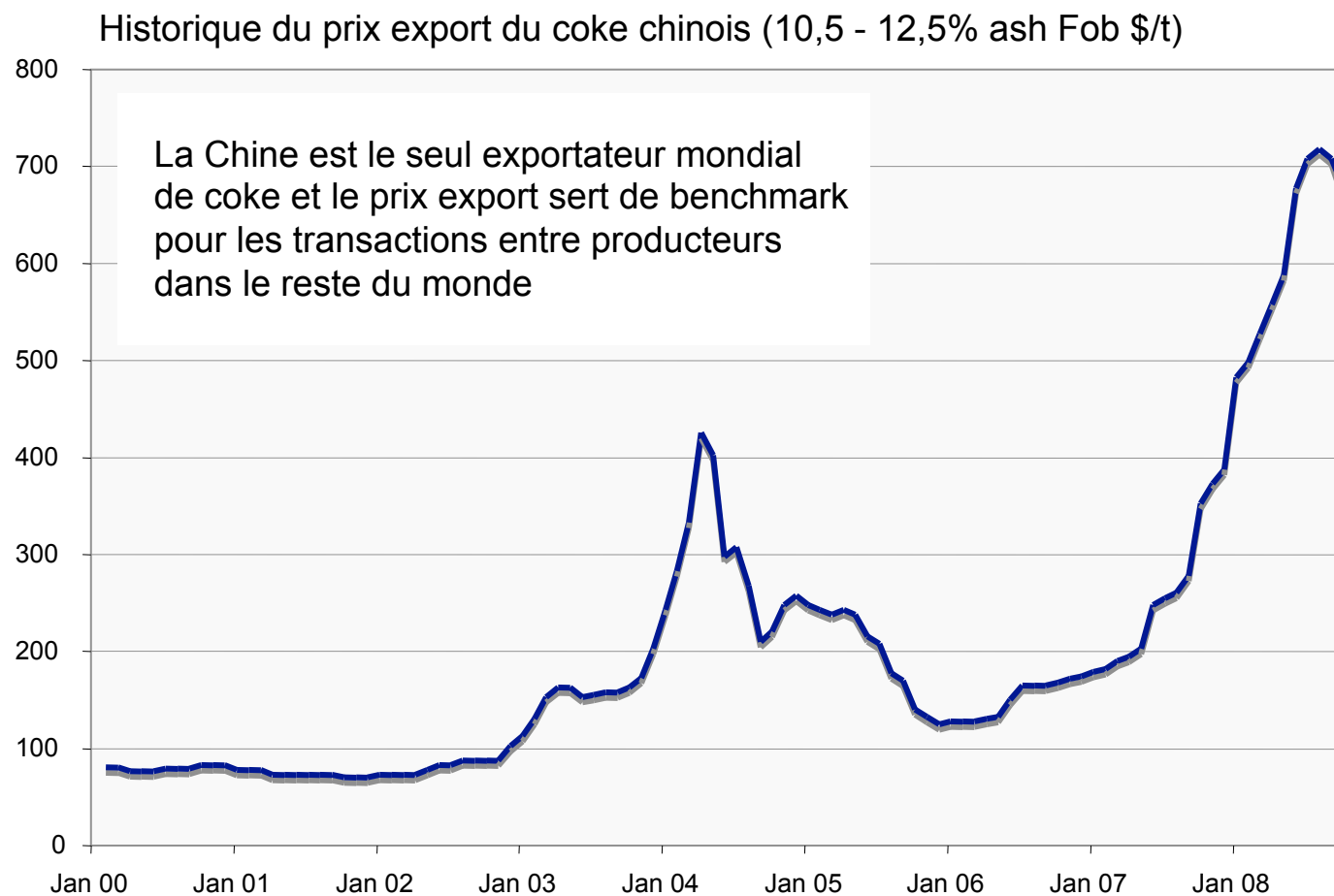
Commerce international « Seaborne » de minerai de fer en 2008E
100% ~ 810 Mt

Importations du reste du Monde de la Chine par pays



Source: Worldsteel, estimations Laplace Conseil

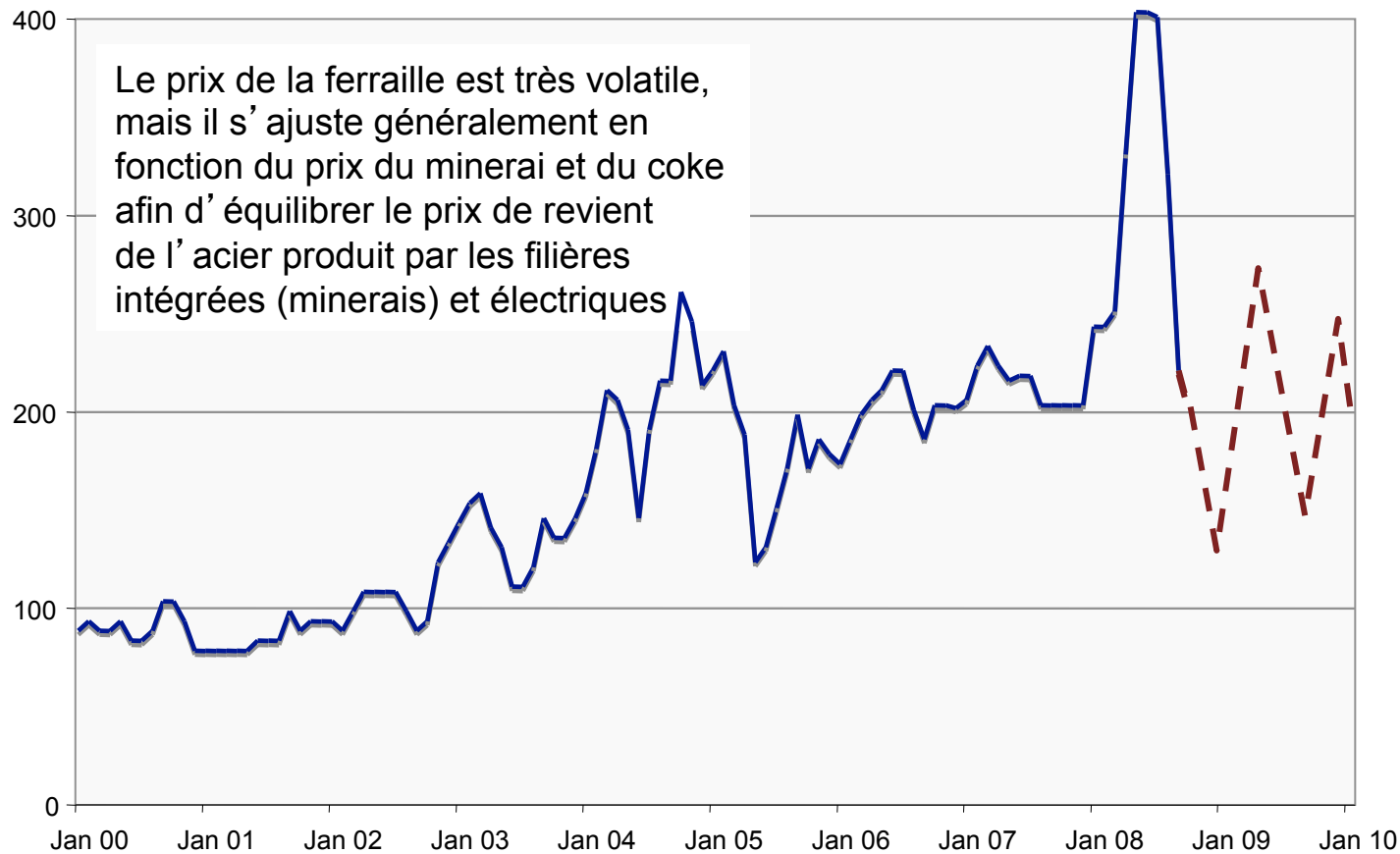
Les prix du coke export en provenance de Chine restent très élevés pour l'instant



Source : Steel Business Briefing, estimations Laplace Conseil

La ferraille devrait rester aux alentours de 200 €/t et très volatile

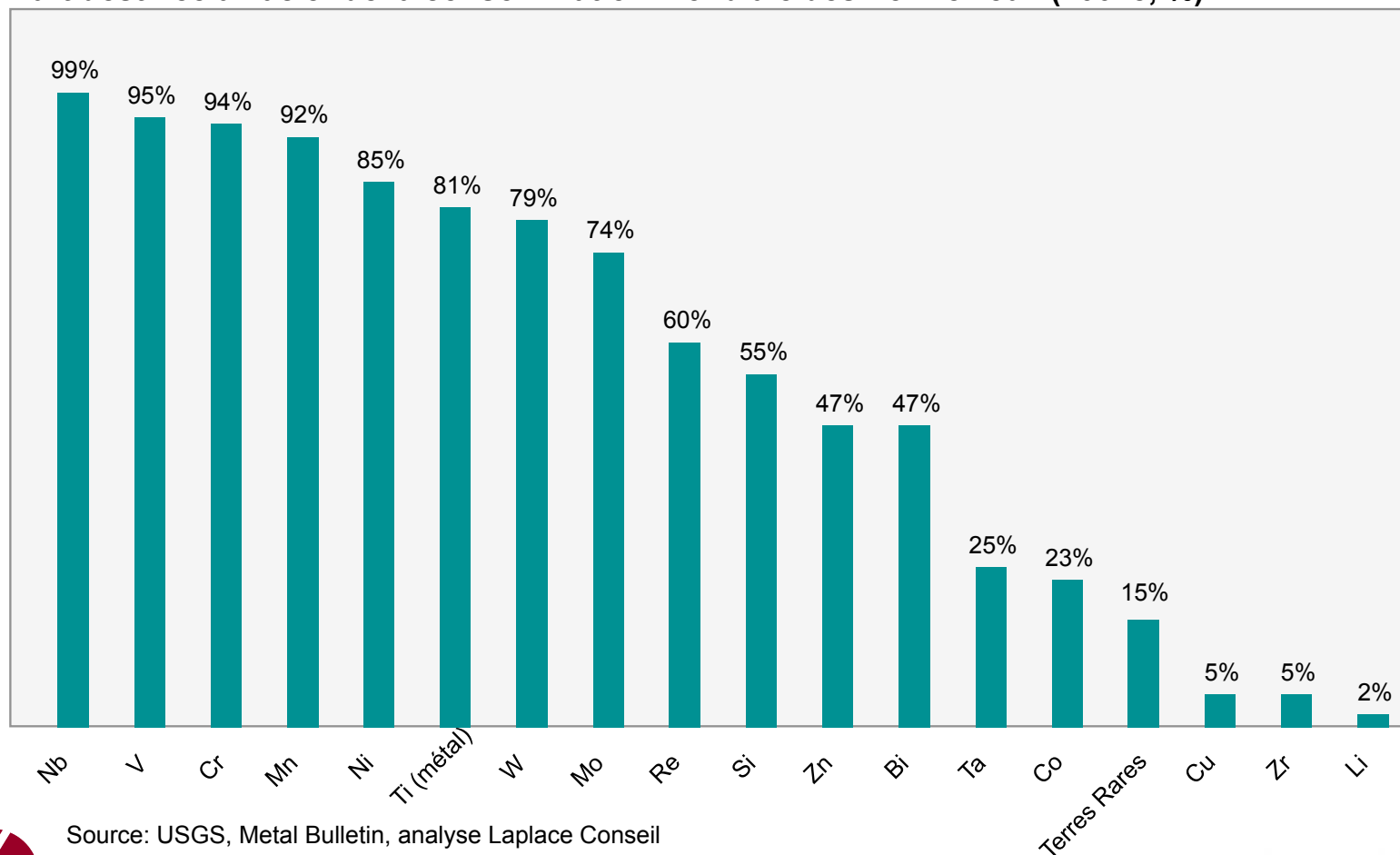
Historique et prévision du prix de la ferraille en Europe (schredded ex work €/t)



Source : Steel Business Briefing, estimations Laplace Conseil

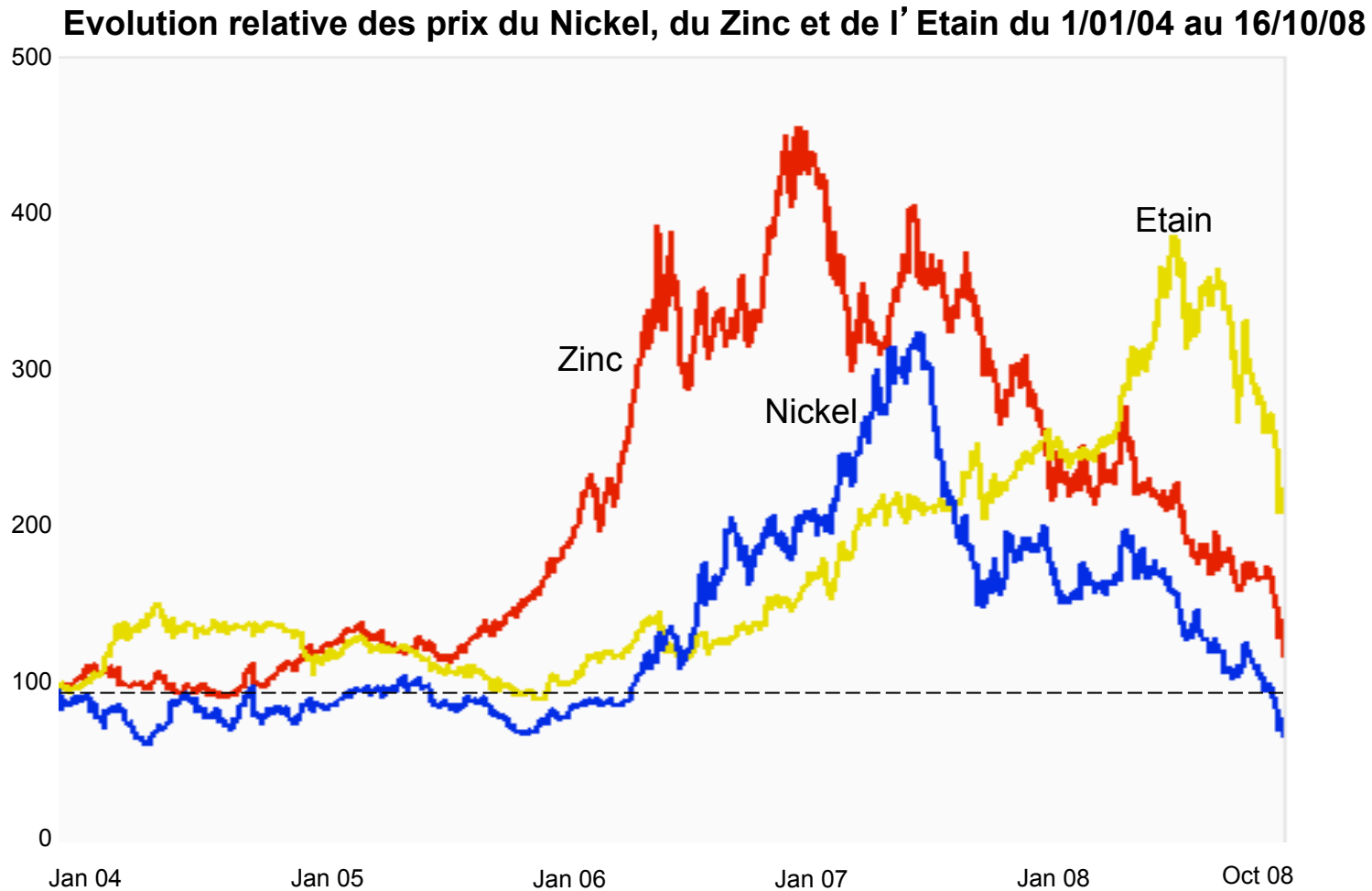
La plupart des métaux non-ferreux sont utilisés principalement comme élément d'alliage dans l'acier

Part destinée à l'acier de la consommation mondiale des non-ferreux (2007e, %)



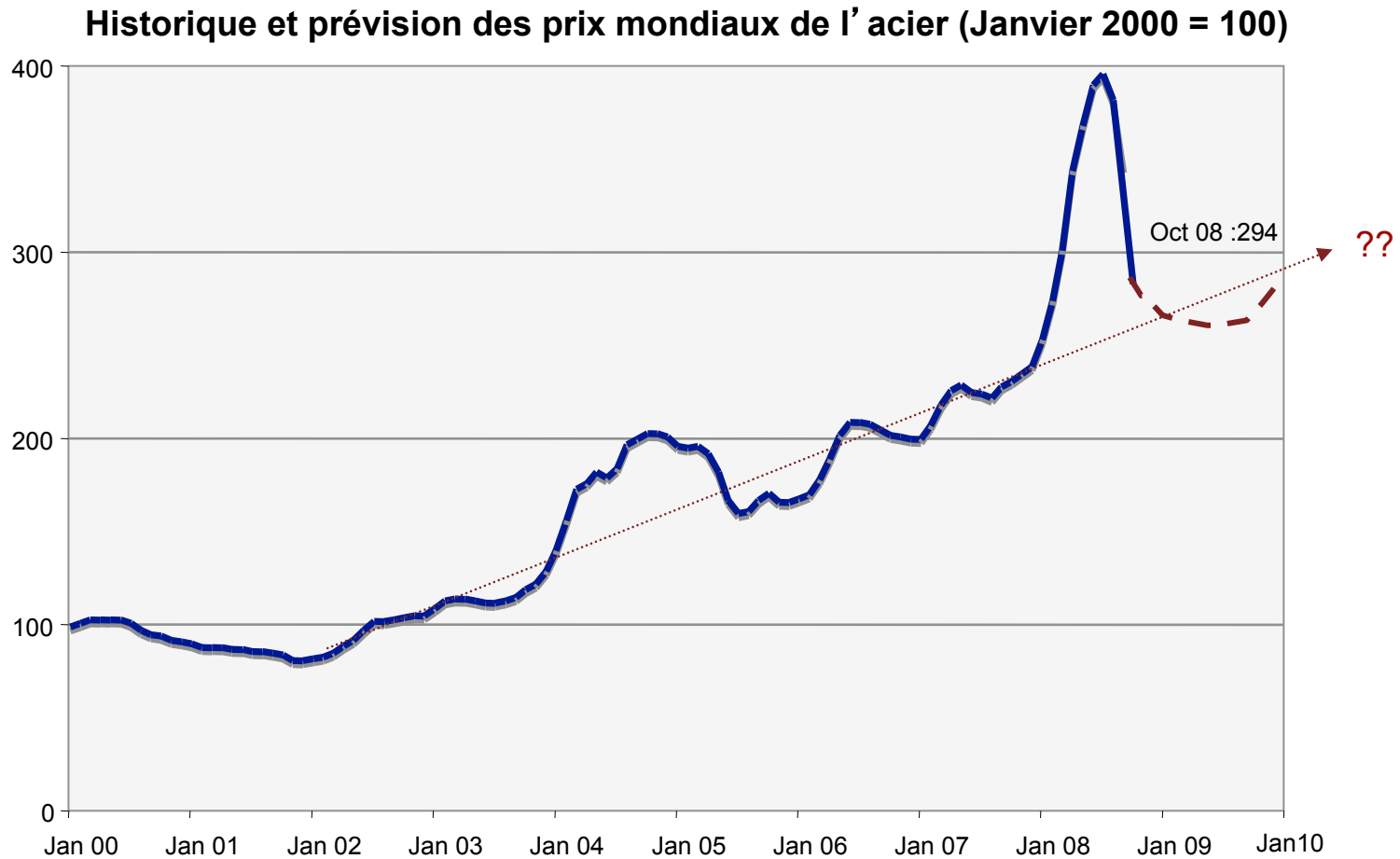
Source: USGS, Metal Bulletin, analyse Laplace Conseil

Le prix des métaux d'alliages est revenu à des niveaux proches de la moyenne de 2004 à 2005



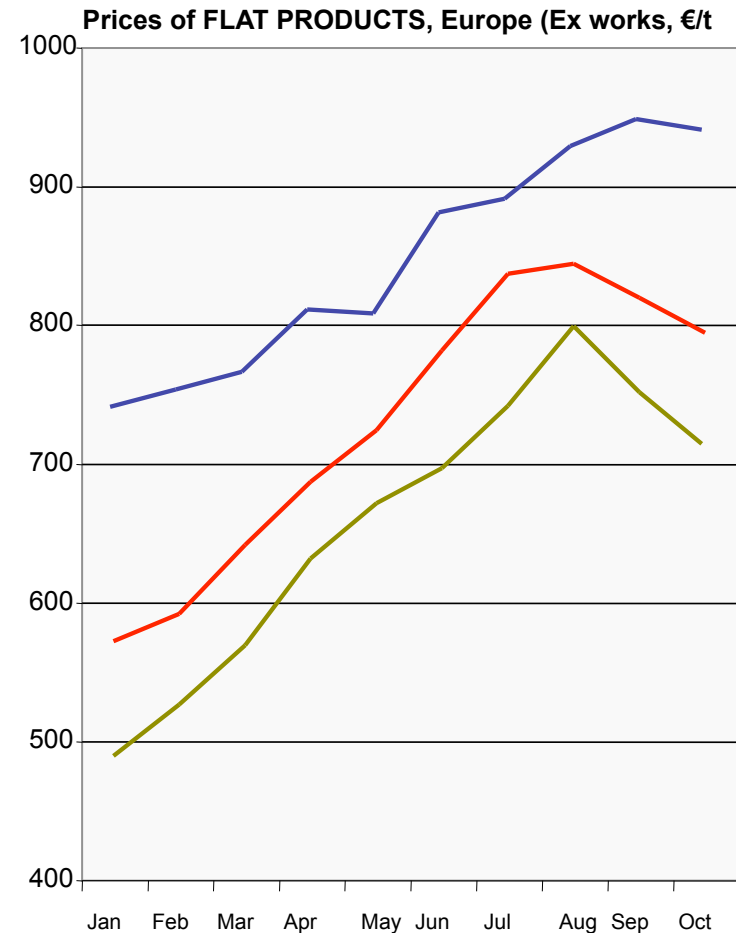
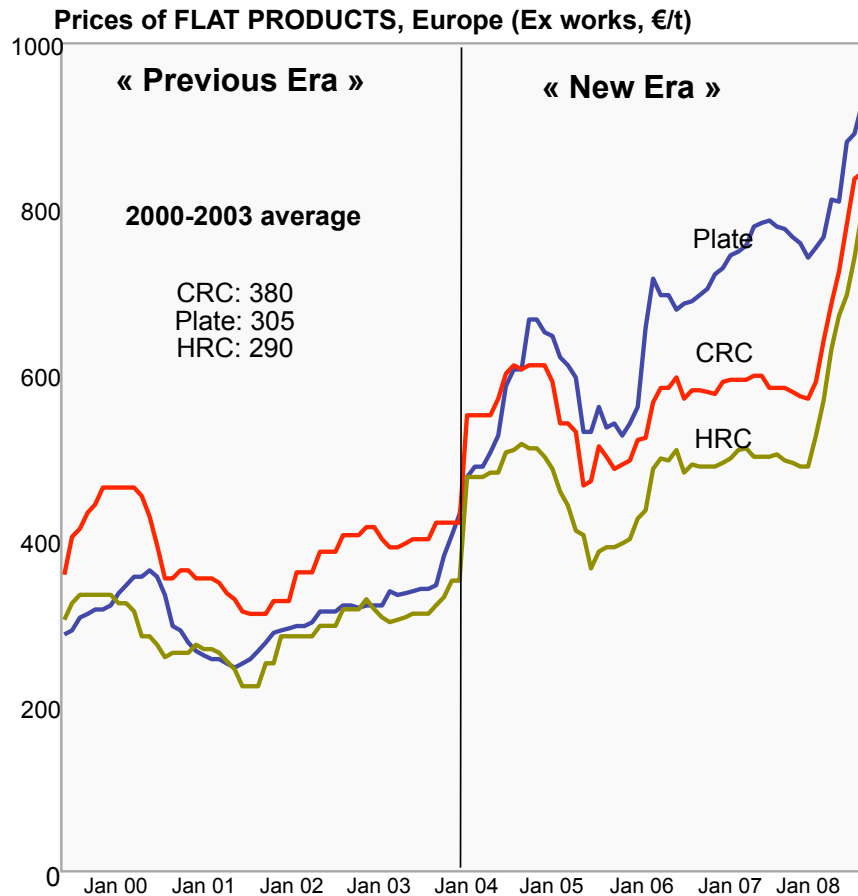
Source : LME, analyse Laplace Conseil

Les prix mondiaux devraient rester assez élevés, mais également très volatiles d'ici 2010



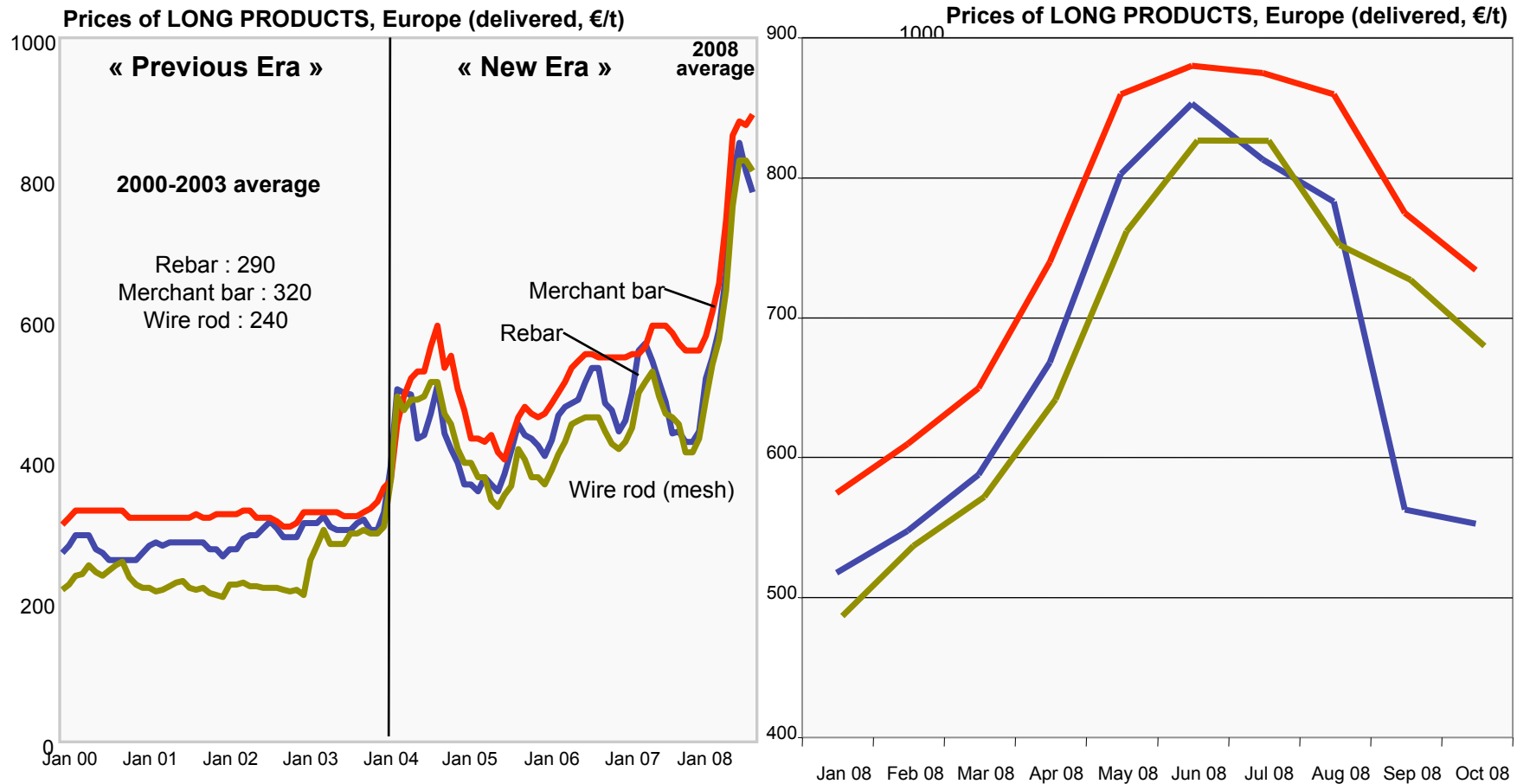
Source : Steel Business Briefing, estimations Laplace Conseil

Les prix des produits plats ont atteint leur maximum en août 2008 et pourraient baisser de 100 - 250 €



Source: Steel Business Briefing, Laplace Conseil analysis

Les prix des produits longs ont atteint leur pic en juin 2008; le rond à béton a chuté le plus



Source: Steel Business Briefing, Laplace Conseil analysis

Conclusions

- La crise actuelle ravive le spectre de 1929; cependant pour les sidérurgistes, elle pourrait aussi signaler le retour de la période de « crise manifeste » des années 1980-1989 ou des conséquences de l'implosion de l'URSS après 1992. A notre avis, la situation actuelle, bien que grave, ne devrait pas ressembler aux crises passées et ce, pour deux raisons :
 - Contrairement à la situation de 1975 - 2000 où la demande mondiale avait stagné, voire régressé, la crise actuelle ne touche pas, ou pas encore, les pays émergents ni surtout la Chine. Dans un marché à présent globalisé, la croissance chinoise devrait plus que compenser la baisse occidentale et en conséquence, les prix des matières premières et des métaux devraient se redresser rapidement.
 - Contrairement aux crises précédentes, les producteurs adaptent tout de suite leurs productions et leurs capacités. ArcelorMittal et les autres leaders ont annoncé des réductions de production et les producteurs chinois postposent les mises en route des dernières usines en cours de construction.
- La combinaison d'une poursuite de la croissance mondiale, même affaiblie, ainsi que des ajustements de production et/ou de capacité devraient permettre un retour à l'équilibre plus rapide que par le passé.