

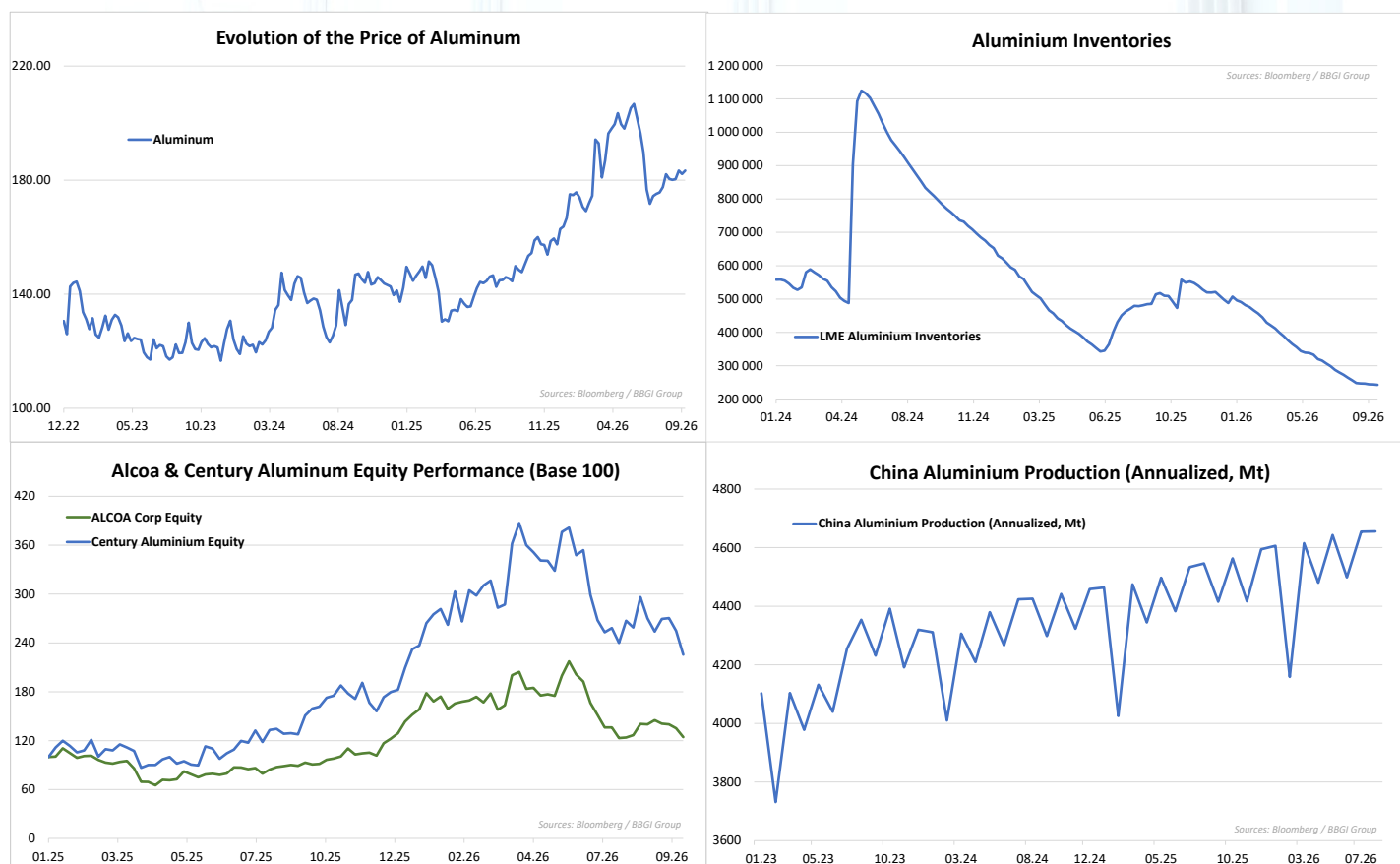
Investments - Flash

L'ALUMINIUM FACE A UN CHANGEMENT DE PARADIGME STRUCTUREL

Une correction technique sur un marché physiquement plus tendu qu'il n'y paraît

Le marché de l'aluminium traverse un resserrement inédit, porté par la convergence de chocs indépendants plutôt que par un facteur unique. Après une envolée des prix au premier semestre, portée par la prime de guerre dans le Golfe et un pic proche de 3'750-3'854 dollars la tonne début juin, le secteur a connu une correction marquée à l'annonce d'un accord provisoire entre Washington et Téhéran, le marché intégrant une normalisation de l'offre régionale qui ne s'est, dans les faits, jamais concrétisée. Les stocks du LME poursuivent leur baisse sans interruption depuis février, à 242'600 tonnes, un plus bas de dix-neuf ans, tandis que la Chine, plafonnée à 45 millions de tonnes de production depuis 2025, importe net plus de 1,3 million de tonnes d'aluminium pour combler son propre déficit. Les sanctions contre Rusal en 2018, un précédent comparable, avait retiré un dixième de l'offre mondiale et fait bondir le LME de 13% en quatre séances, avant que leur assouplissement n'efface le mouvement. Mais une sanction se lève d'un trait de plume, une ligne d'électrolyse endommagée se reconstruit en années. Aux États-Unis, la contrainte se déplace vers l'énergie : les opérateurs de centres de données IA paient désormais jusqu'à trois fois le prix que les fonderies

peuvent se permettre, ce qui provoque une contraction permanente, non plus conjoncturelle, de la capacité nord-américaine. Alcoa a déjà cédé plusieurs sites à des opérateurs de datacenters plutôt que de les relancer, et Century Aluminum a suivi une trajectoire similaire avec Hawesville. Ces trois moteurs géopolitique, réglementaire, énergétique ne sont pas corrélés, ce qui limite le risque qu'un seul évènement inverse la tendance. Les estimations du déficit 2026 restent dispersées, de 100'000 tonnes chez Goldman Sachs à 2,7 millions chez Citi, signe d'une incertitude sur l'ampleur plutôt que sur la direction. Sur le plan boursier, les points d'entrée sont plus attractifs qu'au sommet de juin, le prix évoluant autour de 3'278-3'295 dollars, soit 12 à 15% sous son plus haut annuel, alors que les données physiques n'ont jamais confirmé le scénario de normalisation à l'origine de la correction. Un retour durable au-dessus de 3'340, puis 3'418 dollars, confirmerait la reprise haussière. Selon nous, le marché a corrigé plus vite que la réalité physique ne le justifiait, offrant un point d'entrée attractif sur un thème porté par des catalyseurs indépendants les uns des autres.



Information importante : Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à son destinataire et ne peut être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Les éléments ci-dessus sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses éventuelles annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.