

Le vent d'Est perturbe les cours du rhodium

Connaissez-vous notre ami le rhodium ? Non ? C'est un drôle d'oiseau de la grande famille des métaux platinoïdes (*Platinum grade metals*, ou PGMs), comme ses grands-frères platine & palladium, et d'obscurs cousins comme l'iridium, le ruthénium et l'osmium. Un bien bel oiseau : chaque once 'troy' de rhodium (31,10 grammes, le poids de quatre pièces d'un euro) se négocie environ 6.000 dollars l'once (\$/oz). Environ, car il vient juste de décrocher 600\$ en quelques jours...

Le road movie du rhodium

Terminons d'abord son CV. Le rhodium est un oiseau rare : en 2006, on en a extrait seulement 800.000 onces, soit moins de 25 tonnes. Pourtant, c'est bien plus que par le passé : le rhodium est si prisé qu'entre 1997 et 2006, la demande a augmenté de 80%.

Qui consomme si frénétiquement un produit si coûteux ? Ceux qui ne peuvent s'en passer. Parmi ses particularités les plus prisées : son haut pouvoir réfléchissant, sa dureté et sa conductivité électrique. Allié avec ses aînés, et comme eux, le rhodium est essentiellement utilisé comme régulateur des émissions polluantes dans les pots d'échappements : pas de PGMs, pas de pots catalytiques. L'industrie automobile absorbe ainsi la quasi-totalité de la production. Entraînée par une vive croissance mondiale, l'industrie automobile a consommé en 2006 deux fois plus de rhodium qu'en 1997.

L'industrie chimique, celle du verre ainsi que la joaillerie utilisent elles aussi un peu de ce métal. En joaillerie, on dit d'un bijou qu'il est « rhodié » lorsqu'on le recouvre par électrolyse d'une fine couche de rhodium, qui rend l'or blanc plus éclatant. L'importance de ces demandes reste stable, à la différence de la précédente.

Le plus cher des métaux précieux en quête de record

Pour parfaire ce tableau, il manque encore le prix et la géographie du rhodium. Cela tombe bien : c'est là qu'est toute l'actualité du ce métal. Commençons par le prix : en juillet 1991, l'once de rhodium atteint brièvement le sommet toujours inégalé des 7.000\$/oz.

Difficultés des minières & rumeurs de reconstitution du stock stratégique US n'y sont pas pour rien.

Illico, un tel prix a suscité l'appétit des minières sud-africaines comme **AngloPlat**, **Implats** et **Lonmin**, qui recherchent activement de nouvelles mines. Et voilà que la Russie d'Eltsine se met à liquider les stocks stratégiques de l'ex-URSS, dont ceux d'uranium, de diamants et de PGMs. Rapidement, le cours du rhodium s'effondre jusqu'à... 215\$/oz l'once en 1996.

Malgré quelques soubresauts « cappés » à 2.500\$/oz, il ne renouera avec la hausse que début 2004 : parti de 800\$, sa progression sera presque linéaire jusqu'aux 6.000\$ franchis brièvement fin mai 2006. S'ensuit une phase de consolidation sur les 4.500\$ qui durera quelques mois, puis la hausse reprend.

Et elle dure. En avril 2007, le rhodium s'installe au-dessus des 6.000\$. Grâce à une demande industrielle vigoureuse – et quelques fonds spéculatifs –, les 6.500\$/oz sont touchés le 13 avril dernier : un record de seize ans ! Mais à partir du 25 avril, la tendance haussière faiblit brutalement et le métal retombe, début mai, aux environs de 5.900\$/oz. Une baisse de 600\$ en quelques jours !

La fin du Cirque de Moscou ?

Que s'est-il passé fin avril ? La réponse est à chercher du côté du Kremlin. La Russie est le n'est que le deuxième producteur mondial de rhodium, loin derrière l'Afrique du Sud, qui « pèse » de 60 à 95% de la production annuelle. En outre, la production sud-africaine croît constamment.

Tout l'inverse de l'offre russe, et c'est ce qui lui donne tant de pouvoir. En effet, les consommateurs de rhodium savent qu'ils peuvent compter sur l'offre « Sud-Af ». Pas sur celle des mineurs ex-soviétiques, dont le tout premier est **Norilsk Nickel**, contrôlé par les oligarques Vladimir Potanine et Mikhail Prokhorov.

De 1997 à fin 2006, l'Etat russe édictait des quotas d'exportation pluriannuels pour les PGMs par l'intermédiaire d'Almazjuvelirexport (ouf !), ou **Almaz**, qui disposait aussi du monopole des transactions afférentes. Les derniers quotas sur le diamant et le palladium couvrent la période 2003-2008, et ceux des autres PGMs – dont le rhodium – 2001-2006.

Les quotas de palladium et de diamants ne posaient pas – trop – de problèmes. Mais chaque année ou presque, la gestion des quotas des autres PGMs donnait invariablement lieu au même cirque : Almaz « tardait » à se décider, attendant des mois durant que les vendeurs ne viennent à manquer sur le marché, histoire de vendre à la faveur d'une hausse... Ainsi l'Etat russe contrôlait-il les revenus du géant Norilsk, tout en faisant tâter au monde extérieur de sa puissance.

La Russie danse le kazaktchok devant l'OMC

En novembre dernier, Russie & Etats-Unis ont signé un accord levant le dernier obstacle à l'entrée de la Fédération russe dans l'OMC. Les quotas sur les PGMs faisaient partie du lot.

Effectivement, aucun quota ne peut plus être créé depuis le 31 décembre 2006. Serait-ce le début d'une nouvelle ère ?

Certes, les quotas seront remplacés par des licences délivrées par le Ministère fédéral du Développement économique et du Commerce. Voilà qui semble régulier. Mais devinez qui se charge de la procédure administrative : Almaz, dirigé par l'indéboulonnable Sergei Gorny ! Voire...

Et encore faut-il que lesdites licences soient accordées. Pas de problème pour le palladium jusqu'en 2008. Mais depuis l'expiration des quotas 2001-2006 le 31 décembre dernier, plus aucun gramme de platine, de rhodium et consorts ne pouvait plus sortir de Russie ! Voilà qui explique les records du premier semestre 2007.

Tout d'un coup, sans prévenir mais à la faveur de cours records, Almaz a pris une décision : platine et rhodium russes seront bientôt de retour sur les marchés. C'était le 25 avril dernier : voilà donc l'explication de la chute de ces derniers jours. Jusqu'au bout, le secret sera bien gardé : d'abord, il ne s'agit que d'une rumeur, finalement confirmée par Norilsk.

Aux dernières nouvelles, il est question d'une reprise des exportations russes de platine et de rhodium courant mai. Le cours du métal dérape, mais il ne plonge pas de 2.000\$ en une séance comme en 1991, en dépit de la fin annoncée des ruptures d'approvisionnement liées aux quotas. Pas de doute : le marché est aujourd'hui plus profond, et la demande industrielle autrement plus vorace...