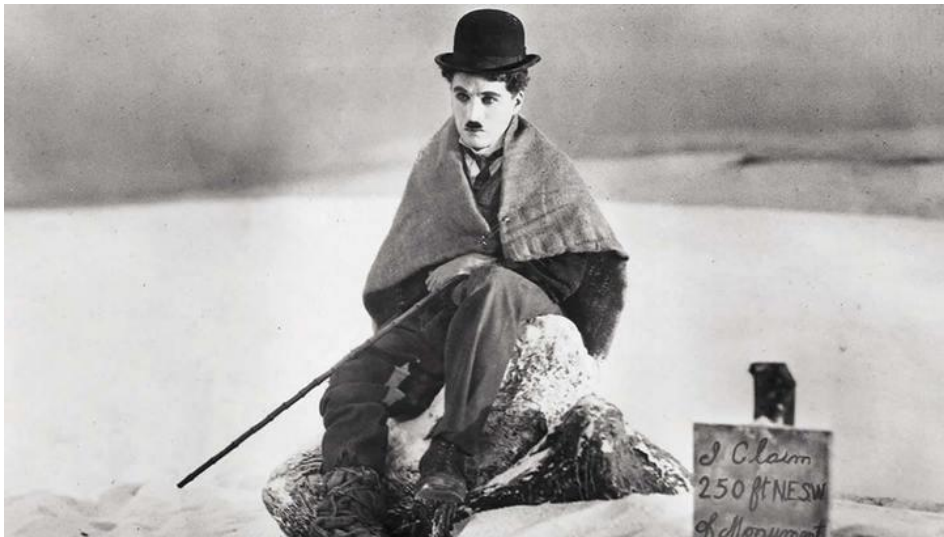


## La ruée vers l'or



Les marchés financiers déterminent le prix des différentes classes d'actifs cotés à partir des flux de trésorerie que ces derniers sont susceptibles de générer (actions, obligations) ou de la valeur qu'ils peuvent contribuer à créer (énergie, matière première).

Le palmarès des performances depuis deux ans est étonnant. Les actions de sociétés en forte croissance de la « nouvelle économie » partagent la première place avec une « relique barbare » découverte par des ouvriers égyptiens 6.000 ans avant Jésus Christ qui ne rapporte rien et qui participe peu au processus de production.

L'or s'est en effet installé en tête des meilleures performances sur l'année 2020 (+ 25 % sur l'année) et progresse de plus de 50 % depuis le début 2018. Les cours ont toutefois perdu un peu de hauteur depuis le sommet du mois d'Août (- 8%). S'agit-il d'un simple répit et d'une opportunité pour acheter ou la baisse constituerait-elle le début d'une tendance ?

## **Un actif à part**

Les usages de l'or sont multiples.

Il a été apprécié dans l'antiquité à cause de sa résistance contre la corrosion et l'oxydation, ce qui en fait encore aujourd'hui un matériau prisé dans l'industrie et dans la bijouterie.

Il s'est ensuite répandu pour servir à la fabrication d'idoles religieuses.

Mais c'est en devenant la monnaie de référence des empires européens qu'il s'est placé au cœur de nos économies depuis le début de l'ère chrétienne. Sans lui, Christophe Colomb n'aurait pas découvert l'Amérique, l'Empire Inca n'aurait pas été détruit par les conquistadores, les pionniers américains ne se seraient pas rués vers la Californie. Le développement de l'extraction aurifère a accompagné pendant des siècles la croissance économique : suffisamment maîtrisé pour éviter l'inflation galopante, suffisamment rapide pour financer la création de richesse.

Mais, en tant que monnaie, l'or a fini par pâtir de ses qualités. Il a été progressivement abandonné, pas toujours à bon escient, lorsque le « corset » monétaire est devenu trop serré.

Il est toutefois resté, sous différents systèmes, le pilier du commerce international en tant que monnaie « étalon » jusqu'au 15 août 1971 lorsque le président Nixon a décidé de mettre fin à la convertibilité du dollar en or.

Aujourd'hui, l'or est utilisé pour près de 50 % dans la bijouterie et l'industrie et, pour environ 40 %, comme placement soit par des investisseurs privés, soit par les banques centrales.

## **L'or est-il trop cher ?**

Comme tout actif, le prix de l'or résulte de la rencontre entre une offre et une demande.

L'offre nouvelle doit être extraite du sous-sol par des compagnies minières. Elle est de ce fait régulée par la capacité de production. La quantité d'or exploitable à l'échelle de la planète est estimée à près de 250.000 tonnes ; nous en avons déjà consommé près de 200.000. L'offre « secondaire » (négoce) est minoritaire sur le marché et plutôt stable dans le temps.

La demande varie en fonction de l'activité économique et du sentiment des investisseurs et des banques centrales. Depuis quelques années, la part de la bijouterie diminue alors que les investisseurs, inquiets notamment de l'assouplissement monétaire, et les banques centrales, notamment celles dépendant de pays hostiles aux Etats Unis, accroissent leurs réserves.

Pourquoi la création monétaire favorise-t-elle la hausse de l'or ?

Le pouvoir d'achat d'une monnaie traditionnelle dépend des taux d'intérêt nominaux et de l'inflation (les taux d'intérêt réels). Le pouvoir d'achat de l'or en revanche est inversement proportionnel aux taux d'intérêt réels.

La création monétaire est due à l'incapacité des autorités politiques de financer les déficits budgétaires par de l'épargne. Les taux d'intérêt nominaux sont nuls ou proches de zéro dans les grandes économies mondiales ; ils doivent rester à ce niveau compte tenu de l'accroissement des dépenses dues à la pandémie. La création monétaire équilibre le système financier.

Les taux d'intérêt réels devraient ainsi s'inscrire en baisse au cours des prochaines années. Seule une perte de confiance des acteurs économiques dans les autorités monétaires pourrait mettre un terme à cette situation.

### **Est-il trop tard pour se positionner sur l'or ?**

Les thuriféraires du métal précieux s'appuient sur la promesse des banques centrales d'une très longue période de taux bas pour prédire une nouvelle progression des cours. Mais il ne faut pas croire les banques centrales. Elles cherchent aujourd'hui à redonner confiance aux acteurs économiques pour qu'ils investissent et qu'ils consomment. Lorsque la croissance économique sera durablement repartie et lorsque l'inflation reviendra, les banques centrales oublieront leurs promesses ; elles durciront leur politique. Cette situation, lorsqu'elle surviendra, ne sera pas favorable à l'or.

Nous n'en sommes malheureusement pas là. Nous luttons contre la pandémie et n'en voyons pas encore la fin. Si la situation sanitaire ne s'améliore pas, l'or poursuivra sa progression.

L'or devrait ainsi évoluer à l'inverse des actions (notamment des valeurs décotées ou cycliques qui constituent « l'ancienne économie »). C'est une situation relativement nouvelle. Jusqu'à présent, les deux classes d'actif bénéficiaient pareillement de la baisse des taux. En ce sens, l'or paraît être devenu un actif décorrélaté dans une allocation d'actifs. Ainsi, l'épargnant naturellement optimiste aura intérêt à réserver une petite place à l'or, « au cas où ».

### **Comment investir ?**

Trois vecteurs permettent d'être exposés au métal précieux.

Le moyen le plus courant consiste à acheter de l'or physique. Mais l'épargnant devra intégrer dans son calcul de rentabilité les frais liés à l'acquisition et à la conservation de son lingot ou de ses pièces Napoléon.

La solution la plus simple aujourd'hui consiste à souscrire à un fonds ETF indexé sur les cours de l'or. Les sociétés de gestion qui construisent ces produits ont pour objectif de répliquer (physiquement ou synthétiquement)

un indice aurifère avec des frais de gestion allégés. Attention toutefois, l'épargnant devient de ce fait exposé au système financier. La société de gestion est liée avec des banques d'affaires pour la réplique de l'indice. Par ailleurs, contrairement à une idée reçue, tous trackers ne se valent pas.

Enfin, l'investisseur croyant à une hausse durable des cours de l'or aura intérêt à acheter des mines aurifères. Ces dernières ne dégagent un profit que si l'or dépasse le coût de sa production. Ainsi, le cours d'une société minière est plus volatil que le cours de l'or et en amplifie les mouvements (à la hausse comme à la baisse).

**Pour plus d'informations :**

- Téléphone : 01.42.85.80.00
- Courriel : [info@maubourg-entreprise.fr](mailto:info@maubourg-entreprise.fr)