

L'or constitue le seul moyen de se protéger contre la crise des monnaies



Amir Shoaib Zafar, analyste, AtonRâ Partners SA.

Le métal jaune continue à grimper en raison de l'incertitude provoquée par la crise de la dette. Il va probablement même devenir la monnaie part entière.

L'or a eu une performance exceptionnelle... qui va sans doute durer. Le prix du métal jaune est en hausse de 12% en moyenne depuis le début de cette année dans les principales devises. Ce n'est pas une surprise: nous entrons probablement même dans une phase de «super hausse».

L'or est intéressant par rapport aux autres actifs. Si l'on compare ses performances avec l'évolution des principaux indices boursiers pendant la même période, on constate que l'or – et l'argent encore plus – fait nettement mieux que les actions. En effet le S & P 500 a perdu environ 5% et le SMI 17% (chiffres à mi-août) depuis janvier. Sur une plus longue période, l'observation est identique.

Nous avons une position haussière sur les métaux précieux depuis de nombreuses années. L'or et l'argent deviendront même de facto des monnaies à part entière. Les derniers chiffres et données macroéconomiques ne font que renforcer ces convictions et conduisent à écarter l'hypothèse, répandue par de nombreux analystes, de bulle spéculative. Tour d'horizon des catalyseurs actuels de ce métal précieux.

Achats des banques centrales de pays émergents

Les Etats-Unis ont des réserves d'or de 261,5 millions d'onces. Cela correspond, aux prix actuels, à environ 418 milliards de dollars pour une base monétaire de 2700 milliards. 15,5% de la base monétaire des Etats-Unis est donc couverte par le métal jaune. A la fin de l'année 2009, ce chiffre atteignait 20%. Force est de constater que la masse monétaire augmente beaucoup plus vite que les cours de l'or.

Par comparaison, les réserves d'or détenues par la Chine représentent environ 3,5% de sa base monétaire. Ce pourcentage est nettement supérieur en Europe. Si la Chine devait arriver aux mêmes niveaux de réserves en or que les Etats-Unis, elle devrait acheter 2700 tonnes d'or ou 100 millions d'onces. La demande d'or en Chine a augmenté de l'ordre de 14% par an, pendant les dix dernières années.

De son côté, l'Inde – le plus important acheteur d'or physi-



L'Inde représente le plus important acheteur d'or physique au monde.

que au monde – dispose de réserves équivalentes à 557 tonnes (200 tonnes ont été achetées au FMI en 2009). Cela représente environ 9% de sa base monétaire totale. Les possibles achats de la part de banques centrales à travers le monde – surtout celles des pays émergents – constitueront donc un moteur important de la demande d'or.

Le climat d'incertitude lié à la crise de la dette

Suscitant l'inquiétude, les difficultés actuelles de certains pays à rembourser leur dette souveraine ont relancé la hausse des prix de l'or et d'autres matières premières. Souvent, les incertitudes sur l'action des gouvernements créent des attentes de la part des investisseurs qui tablent sur une poursuite de la politique monétaire laxiste et expansionniste. Cela a comme effet direct la multiplication de l'argent en circulation et donc la perte de pouvoir d'achat inhérente à cette multiplication. La plupart des Etats ne pouvant se permettre des troubles sociaux, ils continueront à imprimer de la monnaie, ce qui contribuera également à faire bondir les valeurs tangibles comme l'or, l'argent et les matières premières dans leur ensemble.

A l'inverse, des réticences quant à l'octroi de nouvelles aides aux Etats et une attention marquée de la part des politiciens à la réduction des dépenses publiques peuvent constituer un frein à la progression des cours de l'or et d'autres métaux précieux. En effet, les taux d'intérêt réels (le taux d'intérêt qu'un investisseur perçoit déduit de l'inflation) et la création de nouvelle monnaie constituent des facteurs majeurs pour établir le prix de l'or.

Quoi qu'il en soit, les institutions monétaires comme la Réserve fédérale ou les banques centrales européennes ne sont pas totalement mécontentes de voir

les cours de l'or monter car elles en détiennent d'importantes réserves qui peuvent servir comme valeur tangible pour augmenter encore leur base monétaire.

Elargissement de la courbe des taux d'intérêt

L'élargissement de la courbe entre les taux d'intérêt à dix ans et à deux ans représente aussi un facteur im-

portant à prendre en considération. A l'heure actuelle, le différentiel sur les taux américains est en train de marquer des records. Ce phénomène est visible dans d'autres pays. Normalement, c'est un signal positif de reprise économique. Cette fois, un ajustement du risque contre un possible défaut de paiement en est probablement la cause.

Retour de l'inflation

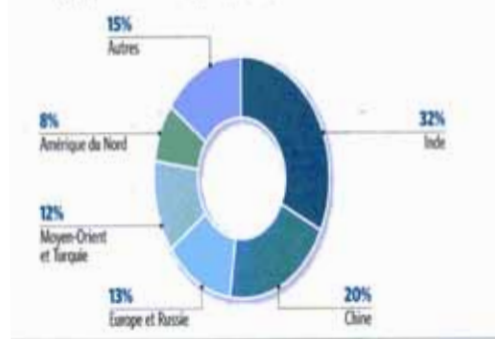
L'inflation et l'hyperinflation sont les conséquences directes d'une politique monétaire accommodante et de déficits publics élevés. L'inflation a progressé dans de nombreux pays, ce qui a comme conséquence directe de réduire les taux réels. Les pays qui ont connu des taux d'intérêt réels en diminution, voire négatifs, sont ceux où la progression du cours de l'or exprimé dans leur monnaie locale a été la plus forte.

La corrélation avec le dollar

L'or et sa corrélation avec le dollar ont des implications importantes. Ces vingt dernières années, la corrélation entre l'or et le dollar a varié entre -0,98 et +0,89. Trop souvent, on pense à tort que quand le dollar baisse, l'or monte et inversement. En réalité, une corrélation positive a eu lieu seulement dix fois en vingt ans et n'a jamais duré longtemps. Aujourd'hui, la corrélation (120 jours de données) entre l'or et le dollar est négative de 0,79. Cela signifie que l'or progressait de 0,79% quand le dollar baissait de 1%. Avec toutes les aides qui continuent d'être annoncées pour «couvrir» les dettes souveraines, cette corrélation risque à nouveau de devenir positive. Et si cela devait durer dans le temps, on pourrait alors conclure que l'or est devenu une monnaie à part entière.

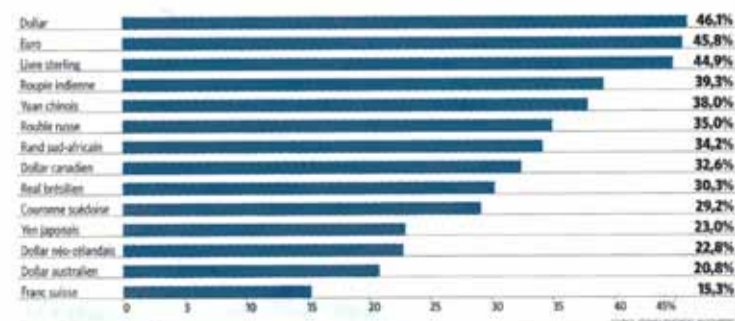
Le métal très convoité en Asie

La demande d'or physique dans le monde, par région (2010)



Le prix de l'or grimpe dans toutes les monnaies

Performance de l'or dans différentes devises, entre le 1er janvier 2010 et fin juillet 2011



PUBLICITÉ



Vous recherchez un guide des produits structurés expérimenté?

En tant que Bourse des produits structurés, nous ne nous considérons pas seulement comme une place de négoce neutre, mais également comme un partenaire fiable pour tous les investisseurs privés et institutionnels. Sur www.scoach.ch, vous trouverez donc des informations utiles sur l'ensemble des produits cotés. Vous pouvez également y commander gratuitement de nombreuses publications, comme par exemple le tout nouveau «Rapport du marché Scoach», newsletter mensuelle sur l'évolution actuelle du marché des produits structurés.

