



La baisse de l'or est conjoncturelle

La récente chute des cours a inquiété nombre d'investisseurs. Et elle pourrait se poursuivre à court terme. Mais les fondamentaux sont solides.

Ces derniers temps, les cours de l'or donnent des sueurs froides aux plus fervents amateurs du métal précieux. Le lundi 15 avril, en seulement une séance, le prix de l'once (31,1 grammes) a perdu plus de 9% pour descendre sous la barre des 1400 dollars. Soit un repli de près de 28% depuis son plus haut, atteint en 2011. Si les cours ont depuis repris des couleurs, comment expliquer une telle dégringolade ?

Pour la Banque Leonardo, il s'agit d'un signal annonçant « *la fin de crise* ». Car l'or sert à la fois de protection contre l'inflation et de valeur refuge en période de difficultés. Sorte de monnaie de dernier recours, il permet de stocker de la valeur. Selon la Banque Leonardo, si ses cours commencent à baisser, c'est donc que la situation économique globale s'améliore, et que le risque d'inflation ou d'hyperinflation est maîtrisé. De plus, les marchés actions continuent de progresser et, ces derniers mois, il était plus rentable pour les investisseurs de miser sur le CAC 40 ou le Dow Jones que sur le métal précieux. Les difficultés de Chypre, qui devrait vendre plusieurs tonnes de ses réserves pour

se renflouer, n'auraient rien arrangé. Des investisseurs craignent en effet que d'autres banques centrales qui disposent de stocks beaucoup plus importants, en particulier celle d'Italie, ne s'y mettent à leur tour.

Trois raisons d'être confiant

Mais pour les spécialistes, la baisse observée n'est que conjoncturelle. Ce décrochage temporaire semble lié à de gros investisseurs institutionnels, qui ont diminué la part de leur portefeuille investi dans ce qu'on appelle « l'or papier », ces produits financiers qui reproduisent les cours de l'or, comme les trackers (voir tableau page 72). Ce qui ne change rien quant aux fondamentaux toujours très solides du métal jaune : les banques centrales restent acheteuses nettes, l'heure est aux politiques monétaires accommodantes et la demande en or physique demeure soutenue.

Du côté des banques centrales, en effet, le cas chypriote est peu significatif. La vente envisagée ne représente qu'une dizaine de tonnes sur un marché où s'échangent près de 4400 tonnes d'or par an. Surtout, « *au niveau mondial, les banques centrales sont globalement* ►►►



Les quatre façons d'investir dans l'or

TYPE D'INVESTISSEMENT	PRIX D'ENTRÉE *	COMMENTAIRE
Lingot	35370 euros	Le lingot de 1 kilo est, avec les pièces, la référence de l'or physique. Son principal inconvénient : sa taille. Il ne peut être fractionné, et est donc peu liquide. En revanche, aucune prime ou presque ne s'ajoute à son prix – contrairement aux pièces. Il s'adresse aux investisseurs désireux de placer une importante somme d'argent. Des lingotins de taille intermédiaire (de 50 à 500 grammes) existent.
Pièces	218,10 euros le 20 francs napoléon	Les pièces d'or ont l'avantage d'être plus faciles à vendre et à acheter en fonction de vos besoins que le lingot. Mais cette liquidité a un prix : la prime. Il s'agit de la différence entre la valeur du métal contenu dans la pièce et son prix sur le marché. L'acheteur doit par ailleurs privilégier la géographie de ses intérêts : un napoléon en France, un kruggerand ou un 50 pesos à l'international, par exemple.
Mines d'or	4,48 dollars pour Harmony Gold Mining	Alors que les cours de l'or grimpaient, les sociétés aurifères ont accumulé un retard qu'elles pourraient rattraper. Les actions des mines ont l'avantage de fournir des dividendes. Mais c'est un placement risqué car dépendant de nombreux facteurs (géopolitique, coût de l'énergie, gestion...). Parmi les plus importantes mines d'or cotées : Goldcorp Inc., Harmony Gold Mining Co., Barrick Gold, AngloGold Ashanti.
Trackers	138,42 dollars pour le SPDR	Les trackers, ou ETF, sont des produits financiers qui répliquent les cours de l'or. Leurs avantages : plus abordables et très faciles à gérer. Ils sont plutôt destinés aux investisseurs de court terme. Certains trackers sont adossés à de l'or physique, comme le SPDR Gold Trust ou, encore plus solide, le ZKB Gold ETF. D'autres non. Il faut faire le tri. Enfin, vous dépendez de la santé de l'établissement émetteur.

* Au 13 mai 2013

SOURCES : CPOR, CHALLENGES

►►► *acheteuses, en particulier dans les pays émergents* », rappelle François de Lassus, directeur de la communication externe de CPOR Devises.

Concernant le système monétaire, « *l'environnement n'est pas propice à la détention de dollars, d'euros, de livres ou de yens* », martèle Olivier Delamarche, associé gérant à Platinum Gestion. Partout dans le monde, les principales banques centrales jouent sur des taux très bas et des injections de liquidités colossales. Des politiques à surveiller comme le lait sur le feu par tous les détenteurs d'or. Depuis le déclenchement de la crise, le bilan de la Réserve fédérale a triplé, celui de la BCE a été multiplié par 2,6.

L'or est un pari sur l'avenir du système monétaire. A réserver aux nerfs d'acier.

Cette création massive de liquidités fournit de l'argent facile au secteur financier, l'incitant à investir dans des actifs pas forcément rentables et à créer des bulles. Sans pour autant permettre de relancer l'économie réelle. La reprise aux Etats-Unis est faible, l'Europe s'enfoncé dans la récession, la Chine ralentit, et le déficit commercial japonais explose. Pour Charles Sannat, directeur des études économiques de AuCoffre.com, les Etats sont « *piégés par leurs dettes* », et ils vont continuer à être soutenus à bout de bras par les banques centrales, pour éviter une remontée des taux et la faillite. Ils ne s'en sortiront pas par le retour d'une croissance forte et durable. Ils voudront donc alléger le poids de leurs dettes en favorisant l'inflation, ce qui est bon pour l'or.

Si les fondamentaux restent excellents, miser sur l'or n'est assurément pas un long fleuve tranquille. Au contraire. En cas d'explosion des marchés actions, par exemple, de nombreux investisseurs devraient liquider leurs positions sur le métal jaune pour éponger leurs pertes. Et même sans cela, les cours de l'once pourraient chuter encore dangereusement. « *Certaines banques ont d'importantes positions vendeuses, et je m'attends à une nouvelle baisse jusque vers 1200 dollars l'once, avant un fort rebond qui se produira après les élections allemandes* », pronostique Arnaud Claveau, gérant du site Pieces-or.com. L'or est décidément un pari sur l'avenir du système monétaire à réserver aux investisseurs qui ont des nerfs d'acier.

L'épargnant doit donc choisir un placement qui lui ressemble, car à chaque profil d'acheteur correspond un choix. Les investisseurs de long terme, qui souhaitent avant tout éviter l'érosion de leur patrimoine, doivent se tourner vers l'or physique : les lingots ou les pièces. Tout en prenant soin de réaliser un panier diversifié en fonction de leur capital de base et de leurs intérêts géographiques. Les investisseurs plus aventureux, qui cherchent à obtenir un retour sur investissement rapide avec une gestion plus souple, devront plutôt s'intéresser à l'or papier : les ETF (trackers) ou les actions de mines aurifères.

Jean-Louis Dell'Oro

A FAIRE

AVANCER AVEC PRUDENCE

► Il faut toujours passer par un professionnel, garder ses factures, mettre son or dans des coffres de banques ou des établissements spécialisés, et faire le calcul lors de la revente pour choisir la fiscalité la plus avantageuse entre le forfait et la taxation des plus-values.

A NE PAS FAIRE

TOUT PLACER SUR L'OR

► Investir la majeure partie de ses économies dans l'or est une erreur à ne pas commettre. La part du métal jaune dans votre portefeuille ne doit pas excéder plus de 10 à 15% de votre patrimoine. Evitez aussi de prendre des pièces d'or de collection (comme les louis d'or), qui ne sont pas de l'or d'investissement (comme toutes les pièces en France frappées avant 1801).

Forte demande asiatique

Du côté de l'or physique, le marché ne connaît pas la crise. Lorsque le cours baisse, les Chinois et les Indiens, très friands du métal jaune et représentant près de la moitié de la demande mondiale, en profitent pour en acheter. Les experts en négoce le confirment. « *Nos clients qui ont vendu ces dernières semaines étaient investis depuis seulement deux ou trois ans et avaient acheté au plus haut. Ceux qui achètent sur le long terme ont renforcé leur position, et j'ai même vu arriver beaucoup de nouveaux clients* », assure Jonathan Fhal, directeur de la société Godot & Fils.

