

Les Echos

Placements 2023 : un environnement favorable à l'or

Le 23 Janvier

Si l'or s'est comporté honorablement en 2022, on aurait pu croire que le choc de l'inflation lui serait encore plus favorable. 2023 s'annonce sous de bons auspices pour cette valeur refuge qui peut contribuer à stabiliser les portefeuilles.

En 2022, le métal précieux a connu un parcours plus qu'honorable. Exprimée en dollars, sa performance voisine de zéro se compare favorablement aux actions mondiales (-17,7 % pour le MSCI World), sans parler des obligations, elles aussi en fort repli, y compris et surtout les titres d'Etat censés être les plus sûrs.

Mieux, les investisseurs français ont bénéficié d'un effet dollar favorable. « Le cours de l'or en euros affiche une progression de 5,79 % sur 2022, marquant une cinquième année consécutive de hausse des cours », se félicite Laurent Schwartz, président du Comptoir national de l'or.

Pour autant, 2022 fut un millésime heurté pour l'or. « Le début d'année a été très bon, notamment après le déclenchement de la guerre en Ukraine, qui a conduit à de nouveaux plus hauts historiques », rappelle Benjamin Louvet, gérant spécialiste des matières premières chez Ofi Invest. Toutefois, l'or peut en pareil cas avoir un comportement inattendu. « Dans les crises majeures, l'or a tendance à baisser dans un premier temps, en lien avec un besoin de liquidité de certains opérateurs qui vendent des positions annexes, avant de s'envoler », explique Benjamin Louvet.

Risques géopolitiques

Ensuite, les choses se sont corsées, avec le changement de braquet radical des banques centrales, qui ont brutalement ramené les taux réels (c'est-à-dire corrigés de l'inflation) en territoire positif. Cela souligne un inconvénient de l'or : son absence de rendement, qui le désavantage aux yeux d'investisseurs comme les assureurs, qui ont besoin de revenus pour payer les risques de leurs assurés. Entre le pic de mars et début novembre, le métal jaune a ainsi reflué de 20 %, revenant un peu au-dessus des 1.600 dollars l'once : une baisse moins marquée qu'on aurait pu le craindre. « Au vu de la relation historique entre les taux réels et l'or, il aurait pu refluer vers 1.300 à 1.350 dollars, assure Benjamin Louvet. C'est bien la montée des risques géopolitiques qui lui a permis de résister. » Pour 2023, l'or conserve un potentiel d'appréciation. Les banques

centrales sont prises entre deux feux, devant dompter l'inflation tout en évitant une récession trop marquée. Cela devrait les inciter à maintenir les taux réels à un niveau bas.

Achats des banques centrales

Un autre phénomène joue en faveur de l'or. « Les achats d'or de la part des banques centrales, notamment émergentes, avaient atteint des niveaux élevés en 2018 et 2019. Interrompu par la crise du Covid, ce mouvement a repris en 2021 et sur les trois premiers trimestres de 2022, leurs achats dépassent les 670 tonnes, soit le plus haut niveau constaté depuis 1967 », indique Benjamin Louvet. Et on sait que la Chine a continué en octobre et novembre à un rythme de 30 tonnes par mois. Ces achats sont d'autant plus intéressants qu'ils viennent des opérateurs mêmes qui décident du niveau des taux. Les seuls scénarios défavorables à l'or seraient une franche accalmie sur le plan géopolitique, qui n'a rien d'évident, ou un rebond durable de la croissance économique, encore plus hypothétique. Et Benjamin Louvet de conclure qu'un retour vers le record de 2.070 dollars l'once, voire au-delà, est tout à fait possible.

Emmanuel Schafroth