



MÉTAL JAUNE

Un record pour l'or et une tendance haussière forte

Un pic saugrenu pour un record. C'est ce qui est arrivé à l'or, cette semaine, qui a touché un plus-haut historique, à 2.135 \$ l'once, subrepticement le dimanche 3 décembre (en séance), avant de refluer pour s'établir autour du seuil des 2.050 \$.

L'histoire ne dit pas qui est à l'origine de ce bond surprise, mais ce dernier ne doit pas occulter la tendance lourde qui soutient les cours du métal jaune depuis plusieurs semaines, et le fait qu'ils se traitent à leur plus haut. « Un facteur structurel et un autre conjoncturel expliquent la hausse continue de l'or depuis le début du mois d'octobre, indique Benjamin Louvet, le directeur de la gestion Matières premières chez Ofi Invest Asset Management. Le premier tient à la baisse désormais attendue des taux d'intérêt. L'or, à la différence des autres actifs, les actions, les obligations, l'immobilier, ne sert aucun rendement. Ce qui constitue un désavantage. Or, à mesure que les rendements réels refluent, il s'atténue. Il existe un lien direct entre l'évolution des taux d'intérêt réels – c'est-à-dire corrigés de l'inflation – et les cours de l'or. On constate généralement que lorsque les premiers baissent, les seconds

remontent. » Les banques centrales, notamment les deux principales, la Fed et la Banque centrale européenne, arrivent au terme de leur politique de resserrement monétaire, l'inflation semblant sous contrôle, même si elle s'établit encore loin de leur niveau cible.

Les marchés anticipent un cycle monétaire plus accommodant, avec plusieurs baisses des taux directeurs en 2024. « L'autre élément moteur est conjoncturel, et tient à la situation géopolitique qui se complique un peu partout dans le monde, ajoute le gérant. Les tensions se multiplient, entre la guerre en Ukraine, le conflit entre Israël et la Hamas, les velléités de la Chine sur Taïwan, et les discordes persistantes entre les Etats-Unis et la

Chine. L'or est considéré comme une valeur refuge, c'est un actif durable sans risque de contrepartie. »

INFLATION PÉRENNE

« Avec des taux qui ont flirté avec le seuil des 5 % aux Etats-Unis, les cours devraient être plus bas, autour de 1.400 \$ l'once », reconnaît Benjamin Louvet, qui ajoute : « La relation entre les cours du métal fin et les rendements d'Etat a été un peu

cassée au cours des derniers mois. » D'autres éléments de soutien sont ainsi entrés en jeu. Notre expert en dénombre trois. Outre les risques géopolitiques déjà évoqués, l'inflation joue également un rôle. Elle pourrait s'avérer plus pérenne que les marchés l'anticipent. De nombreux investisseurs le croient. Une partie de l'inflation est due à des problèmes structurels d'offre, notamment aux perturbations dans les chaînes d'approvisionnement. Auxquels s'ajoutent la transition énergétique, qui sera inflationniste, et les processus de réindustrialisation en cours en Europe et aux Etats-Unis. « Cette situation met les banques centrales face à leurs contradictions, explique Benjamin Louvet. Soit elles maintiennent les taux élevés pendant longtemps et prennent le risque de plonger les économies dans une forte récession, soit elles baissent leur garde trop tôt et sous-estiment la pérennité de l'inflation. » Or, une persistance de l'inflation aura pour effet des taux d'intérêt réels sous pression.

LE RÔLE ACCRU DES BANQUES CENTRALES

Enfin, les banques centrales sont devenues très actives sur le marché de l'or et renforcent la demande. « Elles ont acheté l'an dernier 1.136 tonnes de métal, soit un quart du marché mondial, qui avoisine 4.500 tonnes par an », précise l'expert.

La Chine, à elle seule, a acquis une vingtaine de tonnes par mois en moyenne depuis un an, au point qu'elle détient désormais 2.192 tonnes dans ses coffres.

Dans sa note mensuelle, le Comptoir national de l'or note qu'à ce rythme, « l'empire du Milieu dépasserait la Russie au mois de mai, ravierait la quatrième place à la France en novembre, et monterait sur le podium le mois suivant en détrônant l'Italie ». Et ce mouvement va se poursuivre, de nombreuses institutions monétaires de pays émergents souhaitant diversifier leurs réserves pour s'émanciper du billet vert. Et pour la suite ? Pour notre gérant, les cours devraient faire une pause à court terme, mais l'or possède le potentiel pour atteindre 2.300 à 2.400 \$ l'once à l'avenir.

Dans sa note, le Comptoir national de l'or dresse un panorama des dernières prévisions : Pictet et ING voient les cours à 2.100 \$ à fin 2024, tandis que les experts de Bank of America n'excluent pas un pic à 2.400 \$.

Pour eux, un tel niveau dépendra du comportement des nouveaux acheteurs. Les investisseurs privés ne sont pas encore revenus sur le marché de l'or, comme l'évolution des encours des ETF, toujours négatifs, l'illustre. Mais le métal jaune pourrait retrouver de l'attrait dès les premières annonces de baisse des taux des banques centrales.

Si l'or papier n'est pas reparti, les ménages chinois se ruent de leur côté sur le métal physique pour garantir leur épargne, après avoir perdu confiance dans l'immobilier local. Un facteur de soutien supplémentaire.

NOTRE CONSEIL

 L'or est appelé à rester durablement élevé. Nous vous conseillons l'ETF WisdomTree Core Physical Gold (JE00BN2CJ301). Acheter également Barrick Gold. La mine canadienne possède de nombreux projets de développement (ABX-CA).

L'or au plus haut et... pour longtemps

