

## L'or vaut-il le «coût»?

**(Easybourse.com) La liquidité mondiale progressant encore et toujours, les troubles géopolitiques fleurissant depuis plusieurs semaines, en Egypte notamment, nombre d'investisseurs observent avec émoi les cours de l'or atteindre de nouveaux sommets. Entre risque de bulles et opportunités, comment profiter des spécificités de l'or ?**

Avec le déclenchement des mouvements sociopolitiques en Egypte, stimulés par la révolte tunisienne, les brokers ont pu constater que le cours de l'or, au cours de la semaine du 31 janvier, a nettement progressé - les investisseurs se tournant à nouveau vers cette valeur refuge en période de trouble. Miser sur l'or est en somme un réflexe que l'on a généralement lorsqu'on anticipe une forte création de monnaie comme il est d'usage en temps de guerre ou de crises financières.

Depuis fin janvier, la tendance haussière du métal jaune se confirme, à près de 1360 dollars l'once selon le Gold Index. Pour autant, ainsi que le souligne Xavier Gandrille, président du fond Amplegest, *«la géopolitique peut influencer sur l'or et créer des perturbations, mais c'est du court terme, c'est donc réversible et transitoire.»*

### L'or, une valeur vertueuse ?

Pour ce dernier, l'or a en effet trois vertus : *«c'est d'abord une éponge à liquidité»*, autrement dit la politique monétaire expansionniste des banques centrales a vocation à donner de l'oxygène aux économies, mais, souligne Xavier Gandrille, *«quand les économies croissent en valeur à un rythme inférieur à la valeur monétaire, il faut bien que l'argent aille quelque part [...]»*. Dans l'or en général.

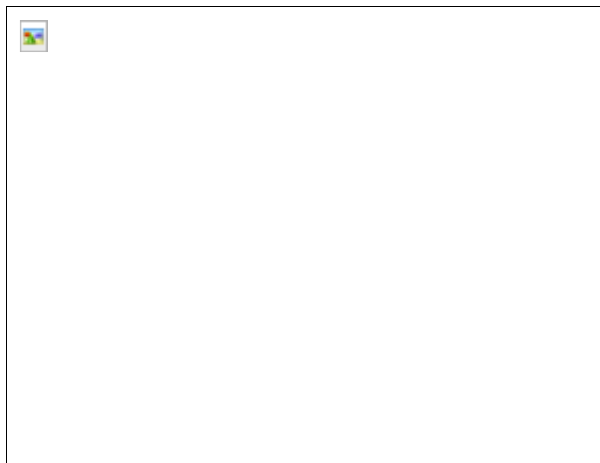
Sur le moyen terme, observe-t-il par ailleurs, *«le cours de l'or évolue parallèlement à l'accroissement des réserves des banques centrales : actuellement, les réserves excédentaires concernent les banques centrales de la Chine et des pays pétroliers, dans la mesure où ces pays ont un comportement mercantiliste et tiennent absolument à favoriser leurs exportations et à ne pas laisser réévaluer leurs monnaies.»*

De fait, l'or est devenu *«une réserve de valeur pour ces banques centrales qui ont un taux de détention d'or très faible comparé aux pays développés.»*

Mais l'or est aussi, historiquement, *«une monnaie alternative»*, c'est-à-dire que *«ce métal précieux est reconnu internationalement comme un moyen de paiement.»* Or les Américains ont toujours été attentifs à ce que leur monnaie ne soit pas trop chère. *«Le quantitative easing a pour but, entre autres, de faire baisser le dollar»* confirme d'ailleurs le président d'Amplegest, qui rappelle que *«globalement, tout le monde veut se dévaluer par rapport aux autres.»*

Ainsi, les commentaires tenus la semaine dernière par Ben Bernanke, le président de la Réserve fédérale américaine (Fed), ont sans doute contribué à faire rebondir le cours de l'or étant donné que les mesures annoncées sont de nature à affaiblir la devise américaine et à encourager les investissements dans le métal jaune. Pour preuve, le premier fonds d'or coté au monde, le SPDR Gold Trust, a vu ses participations s'accroître de près de 4 tonnes, après plusieurs semaines de baisses.

De quoi nourrir encore **la hausse des cours d'or...**



Olivier Pastré, membre du Cercle des Economistes

### L'or est-il surévalué ?

«L'or est encore loin de son plus haut historique, non pas en terme nominal mais en terme réel». Pour Xavier Gandrille en effet, «si on prend le plus haut historique en nominal qui date du début des années 1980, l'or devrait valoir aujourd'hui autour de 2000 dollars l'once», contre 1358 dollars aujourd'hui, soit 50% de plus. L'or ne serait donc pas complètement surévalué. Cela étant, à très court terme, compte tenu du fait que la croissance mondiale est sûrement plus forte que ce que le **consensus** attendait, il est probable, estime Xavier Gandrille, que «la reflation monétaire connaisse un bémol, autrement dit le discours des banquiers centraux pourraient évoluer dans le sens d'une moindre accommodation monétaire ce qui fait que l'or est probablement à court terme une classe d'actifs moins attractive qu'elle l'était il y a quelques mois.»

Des propos que ne partagent toutefois pas tous les spécialistes, à commencer par ceux du Cercle des Economistes, et en particulier de Patrick Artus, également économiste en chef de Natixis, pour lequel la «situation de croissance très rapide de la liquidité condamne le monde à voir réapparaître des bulles spéculatives». **Et où se trouveront ces nouvelles bulles selon l'oracle de Natixis ? Dans les matières premières, et «d'abord les métaux précieux, en particulier de l'or».** Pourrait-on freiner la production de liquidité dans le monde pour se préserver de ces bulles éventuelles ? A cette question, Patrick Artus répond par la négative, en raison «de la volonté farouche des Américains de doper leur économie pour conjurer le risque de récession».

Pour Xavier Gandrille en revanche, une nouvelle bulle semble exclue car «au sortir d'une bulle, explique-t-il, la baisse du prix des actifs équivaut à une destruction monétaire, et toutes les injections monétaires des banques centrales cumulées depuis le creux de la crise compensent à peine la destruction monétaire correspondant à la baisse de valeur des actifs.» Diamétralement opposée à celle de Patrick Artus, l'analyse de Xavier Gandrille conduit à penser que «le quantitative easing de la Fed n'a pas pour conséquence de créer une bulle puisque l'argent mis sur la table est très inférieur à la baisse de valeur enregistré par les porteurs de valeurs mobilières...»

En définitive, la hausse du prix de l'or semble plutôt rationnelle, mais elle devient quelque peu excessive au point de laisser entrevoir à court terme un repli temporaire des cours. A plus long terme cependant, l'or continuera de préserver le pouvoir d'achat des devises face à des banques centrales inflationnistes. Quant aux bulles spéculatives, si les facteurs de leur formation sont actuellement présents, il reste impossible de prévoir leur éclatement.

**Nicolas Sandanassamy**

Publié le 10 Février 2011

Copyright © 2011 **easy**BOURSE