



L'or physique et l'or papier en 2013

La fin du mythe ?

Objet de stratégies spéculatives, son cours devient des plus volatils, mais sa valeur reste toujours aussi défensive

Après treize années de hausse quasi ininterrompue, le cours de l'or montre quelques signes de faiblesse en 2013. En chute de près de 25 % depuis son plus haut historique de septembre 2011, le métal précieux poursuit sa tendance baissière depuis le début de l'année, enregistrant même à Wall Street une chute record de 9 % dans la seule journée du 15 avril. Doit-on voir dans cet infléchissement un simple accroc ou le signe d'un retournement de cycle plus durable ? Pour les spécialistes, cette baisse ne remet pas en cause l'intérêt du placement. Pour preuve, la demande d'or physique ne cesse de croître, notamment en provenance des pays émergents comme l'Inde ou la Chine. Reste à savoir comment profiter au mieux de ces perspectives.

avant tout une question de confort. Avec l'or papier, vous avez la possibilité d'investir plutôt que de conserver des lingots dans un coffre. Finis les problèmes de stockage ou le risque de ne pas trouver d'acquéreur, car il s'agit d'un marché plus liquide", soutient-il. Sur les marchés financiers, il est également possible de parier indirectement sur l'or par l'intermédiaire des actions de sociétés minières. Mais attention, d'autres facteurs, comme les résultats de l'entreprise, doivent alors être pris en compte. "Les mines se jouent comme une valeur d'entreprise en stock picking", confirme Jean-François Faure, qui recommande plus généralement "d'éviter l'or papier". Pourquoi un tel rejet ? "L'or papier est globalement composé de contrats futures qui ne reposent en contrepartie que sur seulement 5 % d'or physique", met en garde le président d'AuCoffre.com. Un risque de livraison qui s'accompagne d'autres inconvénients, à en croire les courtiers en or physique. "L'or papier présente des coûts plus élevés pour les acheteurs", oppose à son tour le fondateur du site Pièces-or.com, ajoutant qu'il s'agit "d'un support purement spéculatif, très volatil, tandis qu'une pièce ou un lingot

offre des perspectives stables".

Loin devant l'or "papier" qui concerne moins de 2 % du total des investisseurs, les bijoux (92 %), pièces (4,2 %) et lingots (3,5 %) représentent les produits les plus populaires dans l'Hexagone. En particulier, les pièces d'or bénéficient d'une prime qui vient récompenser leur rareté. Par exemple la prime du Marianne Coq, une pièce assez courante, reste en général limitée. "Mais sur des pièces très rares comme le 100 Francs base or, dont il ne reste que 2 500 exemplaires aujourd'hui, la prime peut atteindre 800 % car il s'agit d'une pièce de collection. La prime tient aussi à la qualité des produits", décrit Jean-François Faure. Plus couramment, "celles qui ont le meilleur potentiel de hausse sont souvent les petites pièces classiques reconnues et appréciées des Français comme le Napoléon 20 Francs, le demi-Napoléon, le souverain britannique ou le 20 Francs Suisse", précise-t-il. Dénué de prime, le lingot se positionne pour sa part comme un actif de conservation de son patrimoine. "L'or n'est pas une valeur spéculative mais d'assurance: elle ne propose pas

Par Pierre Havez

“ Il est l'or. L'or de se réveiller. Mon seignor. Il est huit or”. Le réveil de Blaze, interprété par Yves Montand dans *La Folie des grandeurs* de Gérard Oury, pourrait aussi bien s'adresser au cours du métal précieux lui-même qu'à son maître Don Salluste, campé par Louis de Funès. En effet, après treize années pendant lesquelles le cours de l'or a explosé – il a quadruplé entre 2000 et 2011 –, il recule de 13 % depuis le début de l'année à 1099,95 euros l'once (soit 31,10 grammes) à la clôture du 24 avril 2013.

Facteurs de turbulences

Une variation imputable à la relative accalmie politique et économique aux États-Unis et sur le Vieux continent depuis plusieurs mois. Malgré le feuilleton de rendement mais une couverture", déclare le fondateur d'AuCoffre.com. "Le cours augmente quand le CAC dévisse. En détenir permet ainsi d'équilibrer, d'éponger les pertes essuyées sur le marché des actions", ajoute-t-il. Quel que soit le mode de détention choisi, le métal jaune ne doit en





général pas dépasser une part minime du portefeuille d'investissement. *"Le chiffre le plus raisonnable que l'on peut donner se situe entre 5 et 15 % en or physique. Cette part doit être composée de pièces, qui permettent de bénéficier de prime, plutôt que de lingots, qui suivront fidèlement le cours de l'or papier"*, considère Jean-François Faure. *"La part d'or peut atteindre jusqu'à 40 % d'un portefeuille. Mais tout dépend de la taille du patrimoine et des besoins de liquidité de l'investisseur"*, pousse même [Arnaud Claveau](#). *"La durée d'investissement doit être au minimum de 3 ans. De plus en plus souvent, nos acheteurs gardent leur or jusqu'à la retraite"*, complète-t-il. ■

chypriote, l'heure est plutôt à la dissipation des doutes sur les marchés financiers. Plus récemment, les chiffres de l'emploi américain ont même relancé l'espoir d'une possible reprise économique. Le cours de l'or évolue, lui, à l'inverse de la santé de l'économie mondiale. *"À chaque fois qu'une nouvelle crise s'annonce, ou que des craintes ou des indécisions pèsent sur l'économie, le cours de l'or augmente"*, relève Jean-François Faure, président fondateur d'AuCoffre.com, site Internet d'achat et de garde sécurisée en coffres d'or physique. *"L'environnement des marchés actions semble apaisé, voire euphorique depuis le début d'année, notamment sur les indices américains qui ont battu des records historiques. Les investisseurs apparaissent plus confiants dans la reprise économique"*, indique pour sa part Andrea Tueni, analyste spécialisé en matières premières chez Saxo Banque.

Autre indicateur à prendre en considération, les politiques monétaires, en particulier de la part de la Fed, la banque fédérale américaine, ont connu une nouvelle orientation. Ses trois plans consécutifs d'injection massive de liqui-

CHIFFRES REVELATEURS
Valeur sûre mais chahuté
Le cours de l'or a connu 13 années consécutives de hausse entre 2000 et 2012. L'or cotait plus de 1900 dollars l'once en

septembre 2011, contre 1378 le 16 avril, soit une chute de près de 28 %. Le cours a explosé de près de 62 % ces 5 dernières années, mais est en recul de 13,62 % depuis le 1er janvier 2013. Un lingot d'or de 1 kg vaut près de 35 400 euros à la clôture du 23 avril 2013. Une once équivaut à 31,10 grammes d'or pur

dités, ou "quantitative easing", ont largement soutenu l'or depuis 2007. *"Généralement, les investisseurs se positionnent sur l'or pour se couvrir contre ce risque inflationniste"*, explique ainsi Andrea Tueni. Mais voilà : fin 2012, le président de la Fed, Ben Bernake, a averti que cette politique serait réduite plus tôt que prévu en 2013. *"Ces déclarations ont suffi à provoquer une accélération de la baisse du cours de l'or"*, confirme l'analyste, remarquant qu'elles ont coïncidé avec le début de l'infléchissement du cours de l'or aux mois de septembre et octobre 2012. Ces symptômes ont incité les investisseurs à se tourner vers des actifs plus risqués de type actions, au détriment du métal jaune. Les milliardaires Georges Soros et John Paulson ont ainsi révisé leur stratégie à court terme en réduisant de manière significative leurs positions en or détenu au travers d'ETF (Exchange traded funds ou trackers) ces derniers mois. Le signal de départ d'une prise de bénéfice pour de nombreux investisseurs, suiveurs ou qualifiés, ayant misé sur le métal précieux depuis plusieurs années. *"La détention d'or au travers d'ETF connaît un net recul, de près de 6 % depuis*

À lire également

lenouveleconomiste.fr
Gestion privée – Les placements atypiques
> Plus les placements sont atypiques, plus le recours à des banques privées s'avère judicieux – publié le 8/11/2012

décembre 2012, alors qu'elle était en hausse quasi constante depuis 2010", observe l'analyste de la Saxo Banque.

Structure ou conjoncture ?

Ces nouveaux comportements reflètent-ils un changement de

cycle ou simplement une correction ponctuelle ? Pour la majorité des acteurs, l'hypothèse d'un effondrement de cours n'est pas d'actualité. *"Il n'est pas étonnant d'assister à une correction après douze ans de hausse"*, veut croire, optimiste, [Arnaud Claveau](#), le fondateur du site [Pieces-or.com](#), autre courtier en ligne spécialisé dans l'achat, la vente et la garde de pièces d'or, lingots et lingotins. *"L'année 2013 est loin d'être terminée, il est encore trop tôt pour statuer sur la tendance de l'année. Mais rappelons-nous que fin 2008 et début 2009, nous avons connu des phénomènes similaires pendant lesquels le cours de l'or avait perdu 20 % en quelques semaines"*, retient son concurrent Jean-François Faure. Le cours de l'or a certes subi une correction importante, mais son niveau actuel (1573,60 dollars l'once en séance du 9 avril 2013) reste très élevé. Il est même comparable à celui de 2011 qui constituait un record à l'époque... Il n'est donc pas anormal que certains investisseurs veuillent récupérer de la liquidité ou prendre leur bénéfice.

Cette confiance intacte trouve son explication dans les caractéristiques fondamentales du métal jaune. En ces temps d'incertitudes sur les marchés financiers, l'or reste plus que jamais une valeur défensive, un actif tangible recherché par les investisseurs en quête de sécurité. *"La première spécificité de l'or réside dans le fait qu'il ne se consomme pas, contrairement aux autres matières premières comme le blé par exemple"*, rappelle [Arnaud Claveau](#). L'or semble donc temporairement victime de son propre succès : son cours sursaute de manière exacerbée à la moindre déclaration politique, mettant à mal son statut particulier. *"Il s'agit d'un investissement de plus en plus volatil, exposé à des changements de cycle plus fréquents. Son cours ayant atteint des niveaux historiques, il attire toujours plus d'investisseurs et réagit fortement à l'actualité économique"*, nuance ainsi Andrea Tueni.

**L'offre et la demande,
un classique de macroéconomie**



Sur le long terme, la demande du métal précieux demeure pourtant soutenue, accréditant la thèse d'une hausse structurelle. "Les banques centrales, en particulier chinoise et russe, restent acheteuses d'or car il représente une valeur tangible. En ce qui concerne les Chinois, accumuler de l'or leur permet simultanément de se désengager de leurs dettes en dollars", analyse Jean-François Faure. "Culturellement, l'Inde est un pays extrêmement appétant en or depuis des temps immémoriaux. L'or reste ainsi le cadeau indissociable du mariage indien. Même si l'État impose dorénavant de 6 % les transactions d'or dans le pays", ajoute-t-il. D'autres populations émergentes seraient en train de suivre cette tendance, à en croire le fondateur d'AuCoffre.com. "Les particuliers des pays émergents, indiens, turcs ou argentins, ont compris que l'or est important pour eux, notamment pour se défendre contre l'inflation", indique-t-il.

Au point que l'offre en or peine aujourd'hui à répondre à cette demande croissante. "La production minière décline malgré l'exploitation de nouvelles mines devenues rentables grâce à l'élévation de son cours. Mais ces nouveaux gisements nécessitent au moins dix ans avant d'entrer en production", argumente encore Jean-François Faure. La baisse du cours du métal jaune pourrait paradoxalement contribuer à un sursaut de sa valeur : la diminution du prix de l'onze risque en effet d'entraîner une baisse de production de la part des entreprises procédant à l'extraction du minerai. Face à une demande soutenue, l'offre connaîtrait alors une pénurie et le cours se réajusterait à la hausse.

D'autres facteurs macroéconomiques permettent d'envisager un regain de valeur de la "relique barbare", selon l'expression de l'éco-

nomiste John Maynard Keynes. "Je reste relativement optimiste sur le moyen et long terme, car de nombreuses zones d'ombre obscurcissent toujours la situation économique", constate Andrea Tueni. Finalisation du budget américain, flous autour de l'Italie, de l'Espagne ou du Portugal : autant d'éléments qui permettent d'augurer un retour à la hausse de l'or, selon l'analyste. En outre, du côté de la concurrence, les taux de rendements, obligataires notamment, n'offrent pas de réelles alternatives. "Les taux d'intérêt restent bas, voire négatifs, ce qui soutient la progression de l'or. Aujourd'hui, détenir de l'or dans son portefeuille rapporte plus que des obligations, un livret A ou des contrats d'assurance-vie en euro", assure Jean-François Faure, qui rappelle que "l'or a enregistré en moyenne 16,5 % de hausse annuelle depuis 2000."

Pour l'heure, son indécision à franchir la barre des 1620 dollars fin mars, suivie d'une chute vertigineuse à la mi-avril (1378 dollars le 16 avril), montrent surtout qu'il se situe à un point charnière, qui rend difficile l'exercice des pronostics de son cours en fin d'année. "Le cours de l'or ne dépassera peut-être pas le record de 2011, mais il me semble réaliste qu'il se situe autour de 1800 dollars à la fin de l'année", prédit néanmoins le fondateur d'AuCoffre.com. À plus long terme, "l'or pourrait remonter autour de 1400 euros en 2014. Mais lorsque l'on voit l'accélération des événements actuels, négatifs pour l'économie européenne, il se peut même que ce niveau soit atteint bien plus tôt", se hasarde à son tour **Arnaud Claveau**. Mieux, ce dernier reste très confiant dans l'évolution du cours du métal précieux à un horizon plus éloigné. "Fondamentalement, l'inflation monétaire ne représente que la dette. Or avec la contraction du système de distribu-

tion de crédit, les acteurs ont besoin d'injection monétaire pour rembourser ces dettes. C'est pourquoi nous avons besoin de valeurs stables comme l'or", estime-t-il. L'analyste de la Saxo banque privilégie de son côté la méthode de l'analyse technique plutôt que de se lancer dans de telles conjectures. "Il m'apparaît plus pertinent de surveiller certains points techniques au lieu de se fixer un objectif de cours dont on n'est jamais sûr qu'il se produira précisément. Ainsi, le seuil de 1550 dollars ayant été franchi à la baisse, on pourrait assister à une correction plus nette. À l'opposé, le franchissement à la hausse des 1620 dollars pourrait ouvrir la voie à une embellie", estime-t-il. En admettant que, en dépit des turbulences actuelles, le cours bascule du bon côté, comment profiter de ces perspectives ?

Ors stratégiques

Selon la forme qu'il revêt, l'or peut répondre à deux stratégies d'investissement opposées : spéculative ou sécuritaire. Le choix du support, papier ou physique, découlera de l'approche choisie. Déconnecté de la production de métal physique, l'or papier englobe des contrats à terme de type "futures", certains produits dérivés comme les CFD (contracts for difference) ou d'autres contrats spot fixant la parité de l'or avec une monnaie. Ces trois produits offrent d'importants effets de levier, ces mécanismes donnant à l'investisseur la possibilité d'investir sans mobiliser la totalité de ses liquidités. En contrepartie, une marge, c'est-à-dire un montant fixe de garantie déposé sur son compte, est requise. "Ils n'offrent aucune garantie de capital. Le système d'appel de marge permet toutefois de couper ces positions spéculatives afin d'éviter des pertes trop importantes", précise Andréa Tueni. "C'est



“L’or n’est pas une valeur spéculative mais d’assurance : elle ne propose pas de rendement mais une couverture.”

Jean-François Faure, AuCoffre.com



“Avec la contraction du système de distribution de crédit, les acteurs ont besoin d’injection monétaire pour rembourser les dettes. C’est pourquoi nous avons besoin de valeurs stables comme l’or.”

Arnaud Claveau, Pièces-or.com

Placements insolites Le vin, un actif pur

Parmi les placements insolites qui se jouent de la crise qui secoue les marchés financiers depuis 2008, le vin a suscité bien des convoitises... et des vocations. Ainsi chez Patriwine, on n’achète pas du vin pour ses qualités gustatives mais en fonction de son potentiel de développement spéculatif. “*Le Margaux 2005 est un très bon vin mais beaucoup trop cher*”, illustre son président Nicolas Capeyron. Fini le vin souvent évoqué comme un placement “plaisir”. Le dirigeant explique le concept de son site : “*dénicher les vins qui possèdent le meilleur potentiel de plus-value, en fonction de leur millésime ou de leur château et les revendre lorsque ce potentiel est atteint*”. On gère ainsi sa cave à vin à la façon d’un portefeuille boursier.

Pour l’acheteur, pas de tentations : l’entreprise, basée à Bordeaux, se charge de stocker les bouteilles de ses investisseurs. Ces derniers, en échange d’un ticket d’entrée minimum de 10000 euros, peuvent acquérir des vins haut de gamme (Petrus, Mouton Rothschild, Cheval blanc, etc.) qui bénéficient de la forte hausse de la demande mondiale. Des clients plutôt satisfaits, affirme Nicolas

Capeyron, qui revendique des rendements de 14,5 % en 2011 et de 9,4 % sur “Patriacave 10” l’un de ses portefeuilles d’investissement. En contrepartie, l’entrepreneur recommande une durée d’investissement comprise entre 3 et 5 ans. “*Sur les 5 dernières années, les prix des Bordeaux ont doublé pendant que le CAC 40 perdait 35 %*”, rappelle-t-il.

Le vin est soumis à la fiscalité des biens meubles : il est exonéré d’imposition jusqu’à 5000 euros par an. Au-delà, il est taxé au taux de 19 % auquel il convient d’ajouter les prélèvements sociaux (CGS, CRDS) de 15,5 %. Particularité de cet actif, si les rendements sont au rendez-vous, les acheteurs pourront toujours à l’issue de leur placement, “boire leur plus-value”. Avec modération!

P.H.

“**Sur les 5 dernières années, les prix des Bordeaux ont doublé pendant que le CAC 40 perdait 35 %**”