

Or ou Argent ?

🎯 Focus sur l'Or

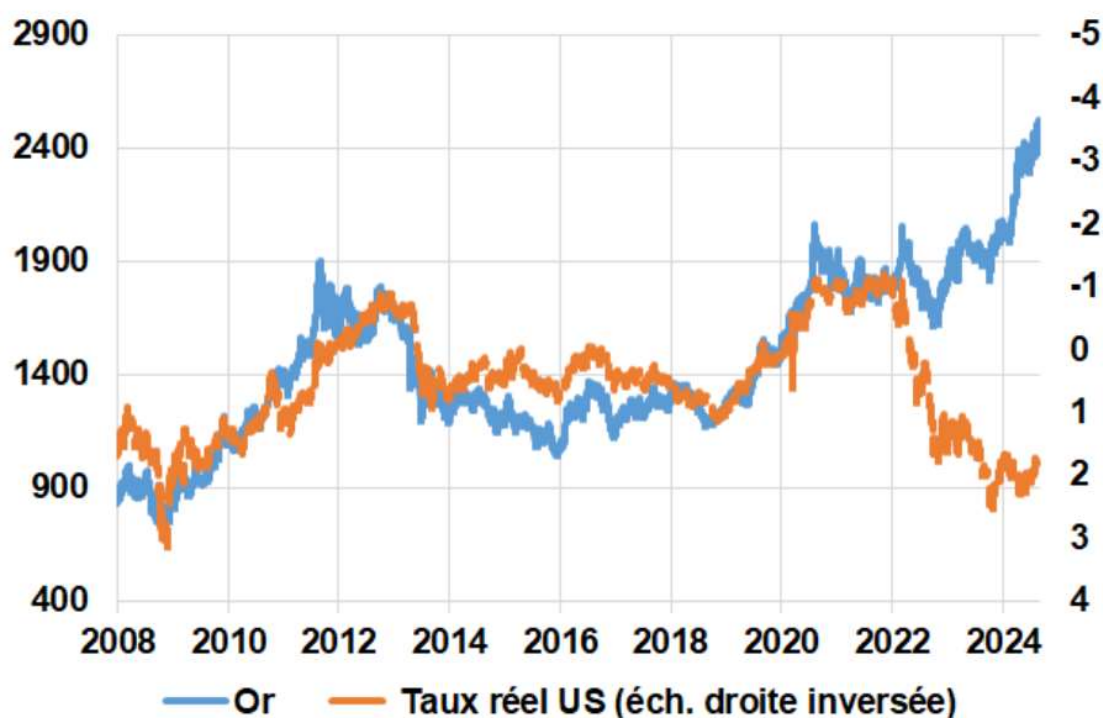
Depuis le début de l'année 2024, l'or affiche une performance impressionnante de 40,24%. Ce rallye exceptionnel s'explique par une forte demande des investisseurs à la recherche d'actifs refuge, notamment face aux incertitudes économiques mondiales et aux anticipations de politiques monétaires plus accommodantes, telles que les baisses de taux d'intérêt de la Fed. Avec la stabilisation des attentes inflationnistes et l'affaiblissement du dollar, l'or renforce son rôle de protection contre la dépréciation monétaire, confirmant sa place de valeur refuge et d'outil de diversification dans les portefeuilles.



Cours de l'once d'Or en USD / Source : GOLD AVENUE

L'une des principales raisons de la récente hausse de l'or est la baisse simultanée des taux réels et du dollar. On peut considérer l'or comme une devise sans rendement. Ainsi, son prix fluctue en fonction des taux réels des autres grandes devises, actuels et anticipés. De plus, étant libellé en dollars, les mouvements du dollar sont cruciaux pour son évolution. Par conséquent avec les anticipations de baisse des taux de la Réserve Fédérale américaine, cela a affaibli le dollar, et a alors renforcé les prix de l'or sur les marchés financiers.

Graphique 2 : Prix de l'or (USD/once) et taux d'intérêt réel américain 10 ans (%)

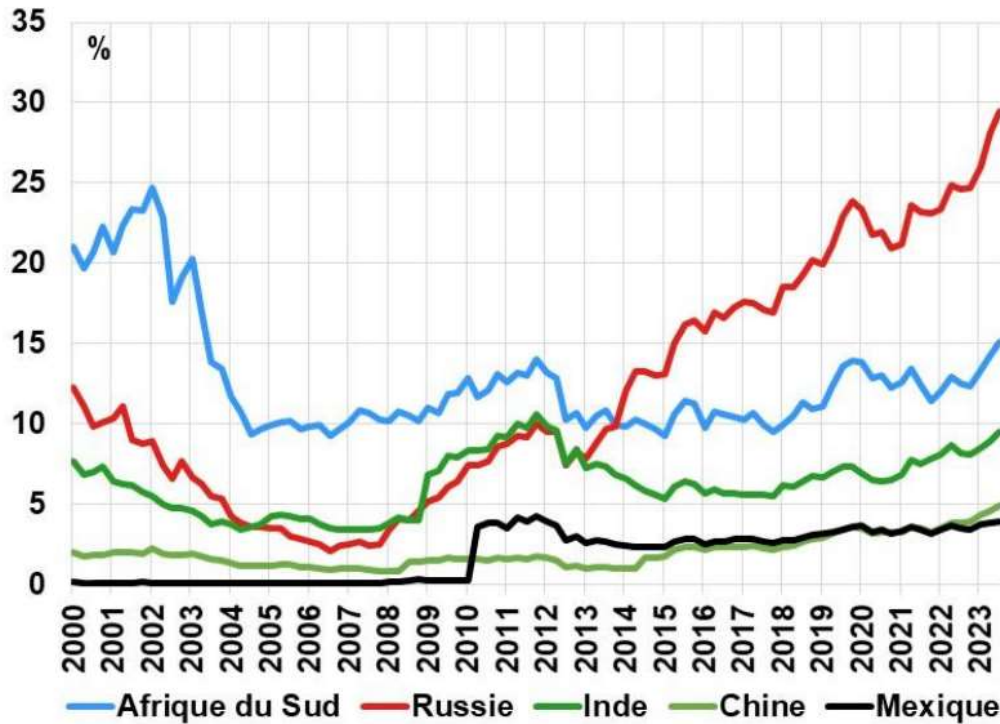


En outre, cet été, la baisse de l'appétit pour le risque a également soutenu cette dynamique, l'or étant perçu comme l'actif ultime face à des risques prolongés de perte de capital. L'incertitude économique et géopolitique a tendance à être un facteur positif pour l'or, en raison de son statut de valeur refuge et de sa capacité à rester une réserve de valeur fiable. Il présente une faible corrélation avec d'autres classes d'actifs, ce qui lui permet de servir d'assurance en cas de baisse des marchés et de stress géopolitique.

🔍 En effet, contrairement aux actifs traditionnels (actions, obligations), l'or n'est associé à aucun passif ou risque d'émetteur spécifique. En outre, sa valeur est indépendante de toute décision politique nationale, renforçant son attrait comme refuge en période d'incertitude. De surcroît, les flux mondiaux vers l'or ont été robustes ces derniers trimestres, alimentés par les banques centrales et les investisseurs. D'ailleurs, la Chine a joué un rôle clé, avec des achats de la banque centrale et des ménages fin 2023/début 2024. De fait, la banque centrale chinoise cherche à diversifier ses réserves au détriment des bons du Trésor américains, influencée par la saisie des avoirs russes après la guerre en Ukraine.

Ainsi, selon le World Gold Council, les banques centrales des marchés émergents, notamment la Russie et la Chine, ont été les principaux acheteurs d'or ces dernières années. Les sanctions financières, souvent basées sur le dollar, et les tensions géopolitiques incitent ces banques à diversifier leurs réserves en faveur de l'or, au détriment des actifs en dollars. Bien que le dollar reste dominant, sa part dans les réserves mondiales a chuté à 59%, un plus bas de 25 ans. En conséquence, la demande d'or des banques centrales a doublé entre mars 2021 et mars 2023, influençant fortement son prix.

Graphique 4 : Détention d'or en % des réserves des banques centrales de plusieurs grands pays émergents



Source : World Gold Council

D'ailleurs, en 2024, les banques centrales du monde entier ont accumulé des réserves d'or à des niveaux record, marquant un tournant vers les actifs de réserve de valeur. Selon le média Kobeissi Letter, les achats nets d'or ont atteint 483 tonnes au cours du premier semestre 2024, un record historique, dépassant de 5% les 460 tonnes du premier semestre 2023. Au deuxième trimestre 2024, 183 tonnes ont été achetées, marquant une hausse de 6% par rapport à l'année précédente. Cette dynamique reflète une volonté accrue de diversification des réserves.

De leur côté, les ménages chinois se sont tournés vers l'or en raison de la faible rentabilité des actions et de l'immobilier, tout en étant sensibles au momentum des prix.

Ajoutons également la demande indienne, même si elle n'a pas été exceptionnelle au vu de la dynamique macro. La réduction des taxes à l'importation d'or fin juillet constitue néanmoins un soutien pour les prix sur le marché mondial. En effet, lors du mois d'août 2024, les importations d'or en Inde ont atteint un niveau record en termes de valeur en dollars, s'élevant à 10,06 milliards de dollars, d'après les données publiées par le gouvernement. Cela représente environ 131 tonnes d'or sous forme de lingots, ce qui constitue le sixième plus important volume jamais enregistré, selon une estimation préliminaire du cabinet de conseil Metals Focus.

Ainsi, les ménages chinois et indiens ont accru de manière sensible leurs investissements en or hors joaillerie (respectivement +68% et +19%, entre le Q1 2024 et le Q1 2023, données WGC).

En outre, L'Inde a représenté environ un tiers de la demande mondiale de bijoux en or l'année dernière, devenant ainsi le deuxième plus grand marché au monde pour les lingots et les pièces, d'après les données du World Gold Council. Parallèlement, la banque centrale indienne a intensifié ses achats d'or, augmentant ses réserves de 42 tonnes au cours des sept premiers mois de l'année, ce qui représente plus du double de ses acquisitions pour l'ensemble de l'année 2023.



D'ailleurs, les données montrent également que les détenteurs d'or physique hésitent à vendre. L'aversion générale pour les ventes à découvert de lingots, malgré une hausse démesurée, souligne les facteurs structurellement haussiers de l'or en dehors des rendements réels américains.

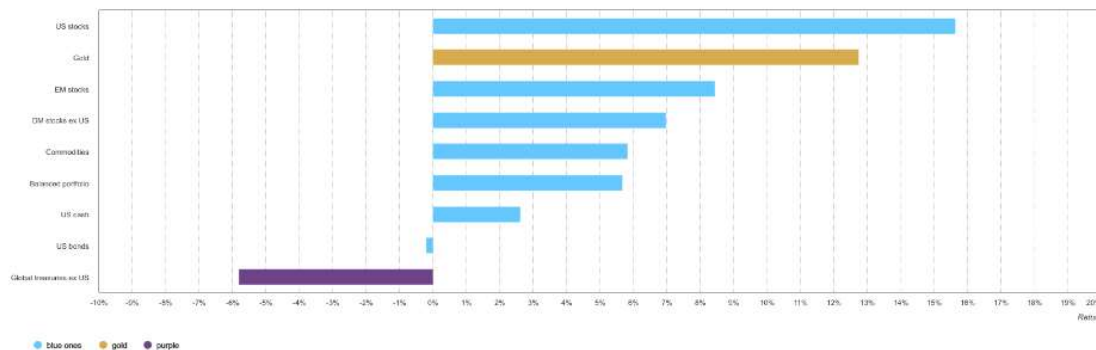
« Dans un contexte de géopolitique effilochée, de sanctions accrues et de dédollarisation, nous observons un appétit accru pour l'achat d'actifs réels, y compris l'or », a déclaré Gregory Shearer, responsable de la stratégie des métaux de base et précieux chez JP Morgan.

« De nombreux facteurs structurels de hausse d'un actif réel comme l'or, notamment les inquiétudes concernant le déficit budgétaire américain, la diversification des réserves des banques centrales vers l'or, la couverture contre l'inflation et un paysage géopolitique en déclin, ont fait grimper les prix à de nouveaux sommets historiques cette année malgré un dollar américain plus fort et des rendements américains plus élevés, et devraient rester en place quel que soit le résultat des élections américaines de cet automne », a déclaré Natasha Kaneva, responsable de la stratégie mondiale des matières premières chez JP Morgan

Enfin, il y a également l'aspect spéculatif à prendre en compte. Effectivement, avec la montée prolongée des prix de l'or, atteignant des records successifs, l'intérêt pour cet actif continue de croître. De plus en plus d'investisseurs se tournent vers les fonds négociés en bourse (ETF) adossés à des actifs physiques, cherchant à se protéger contre les incertitudes économiques et géopolitiques.

L'or reste l'un des actifs les plus performants de 2024

Rendements YTD pour l'or et les principales classes d'actifs en USD



*Données au 30 juin 2024. Indices utilisés : Bloomberg Barclays Global Treasury ex US, Bloomberg Barclays US Bond Aggregate, ICE BofA US 3-Month Treasury Bills, New Frontier Global Institutional Portfolio Index, MSCI World ex US Total Return Index, Bloomberg Commodity Total Return Index, MSCI EM Total Return Index, LBMA Gold Price PM (USD/oz), MSCI US Total Return Index. Source : Bloomberg, World Gold Council

Néanmoins, il est possible d'observer une légère correction des prix sur le court-terme, compte-tenu de la dynamique spéculative actuelle. En dehors d'un retour à la moyenne à court terme, le plus grand risque baissier pour la vision haussière de l'or est un scénario dans lequel la Fed maintiendrait ses taux plus en territoires restrictif plus longtemps qu'anticipé pour garantir que l'inflation atteigne rapidement son objectif. De plus, si nous observons également une désescalade militaire au Moyen-Orient ainsi qu'en Ukraine, il est possible que l'or perd sa prime de risque géopolitique.

💡 Une baisse importante de la demande des banques centrales ou une prise de bénéfices généralisée des investisseurs asiatiques pourraient aussi freiner sa performance.

○ Focus sur l'Argent

Depuis le début de l'année 2024, l'argent affiche aussi une performance impressionnante de 44,06%. Tout d'abord, tout comme l'or, l'argent est souvent perçu comme un actif refuge en période d'incertitude économique, financière ou géopolitique. Les investisseurs se tournent vers les métaux précieux pour préserver la valeur de leurs avoirs lorsque d'autres actifs, comme les actions ou les obligations, deviennent plus risqués. L'argent est également utilisé comme un moyen de se protéger contre l'inflation et la dévaluation des monnaies fiduciaires, car il conserve une valeur intrinsèque.



Cours de l'once d'Argent en USD / Source : GOLD AVENUE

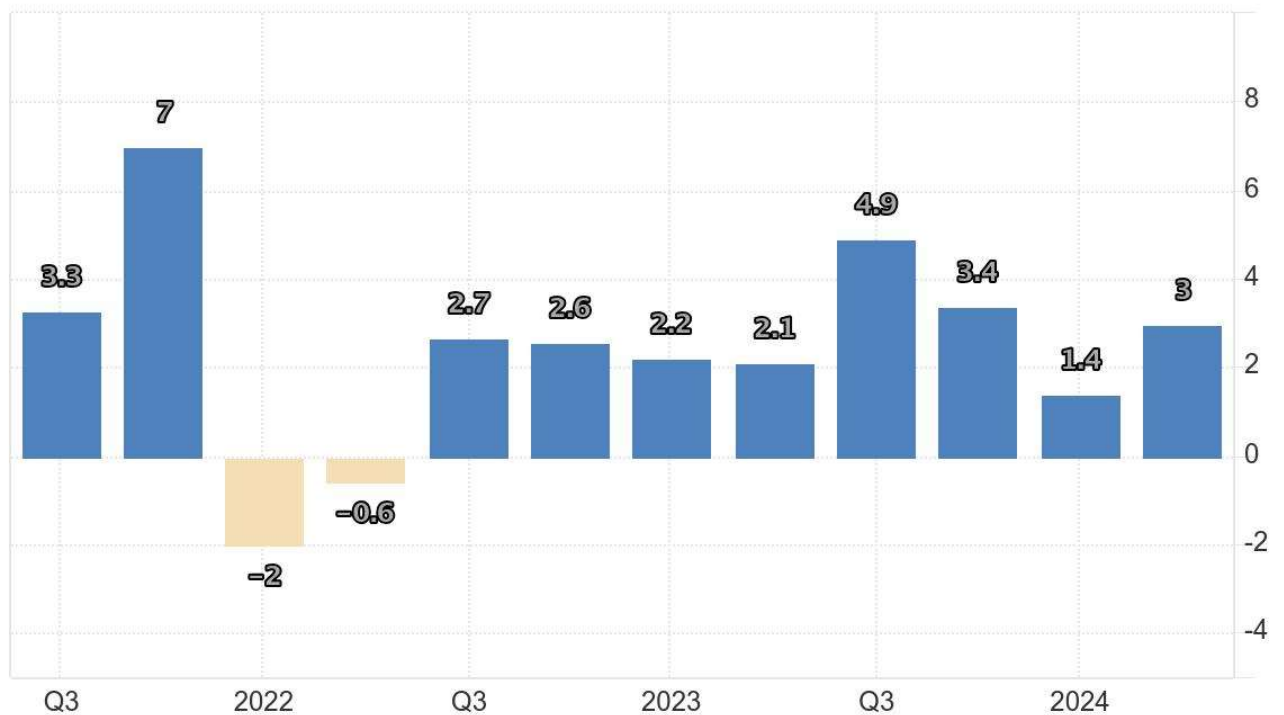
Ainsi, les facteurs haussiers que nous avons expliqué ci-dessus pour l'or s'applique également à l'argent. Toutefois, il y a des éléments supplémentaires à ajouter. La demande industrielle est un autre facteur crucial qui affecte les prix de l'argent. Contrairement à l'or, l'argent a de nombreuses applications industrielles, notamment dans l'électronique, les panneaux solaires et les appareils médicaux. À mesure que les technologies émergentes continuent d'évoluer, la demande d'argent dans ces secteurs devrait augmenter, ce qui pourrait favoriser la hausse des prix.

Par conséquent, la résilience de l'économie américaine en 2024 a joué un rôle clé dans le soutien des prix de l'argent, en raison de plusieurs dynamiques interdépendantes. Bien que l'argent soit souvent perçu à travers le prisme de sa fonction de valeur refuge, sa nature double, à la fois métal précieux et industriel le lie de manière étroite à la santé économique des grandes puissances, et en particulier des États-Unis.

Cette résilience se reflète dans une croissance stable du PIB, un marché du travail robuste et des dépenses de consommation soutenues. Le secteur industriel, qui constitue un pilier essentiel de l'économie américaine, a particulièrement bénéficié de cette résilience. Représentant une part significative du PIB américain, les entreprises industrielles sont au cœur d'infrastructures critiques telles que l'énergie, les transports et les technologies avancées.

Elles sont également profondément intégrées dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, jouant un rôle clé dans la production et la distribution de biens essentiels. Par conséquent, en période de reprise économique, la demande pour les produits manufacturés et les services industriels augmente, renforçant encore la demande pour l'utilisation de l'argent.

US GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

En outre, depuis la période post-Covid, l'industrie de la transition énergétique, moteur essentiel pour l'argent bénéficie directement des politiques économiques favorables et des plans de relance massifs engagés par le gouvernement américain et européen, créant ainsi une demande accrue pour l'argent.

Dans la zone euro, il y a le programme Next Generation EU, qui était le plan de relance post-Covid de l'Europe visant à soutenir la reprise économique en finançant divers investissements publics et privés. Ce plan s'élevait à 750 milliards d'euros et ciblait plusieurs secteurs d'activité dans la transition énergétique, avec l'utilisation de technologies plus écologiques, les transports et les bâtiments, les infrastructures de réseau pour la construction de nouvelles tours relais de communication et les "villes intelligentes".

Il y a aussi le Pacte Vert pour l'Europe, qui vise à réduire les émissions de gaz à effet de serre d'au moins 55 % d'ici 2030 et à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050. Ce plan a pour objectif d'investir dans des secteurs tels que l'énergie, les transports et l'industrie afin de réduire leur impact environnemental.

Aux États-Unis, l'Inflation Reduction Act (IRA) est l'équivalent américain du Pacte Vert européen. Ce plan prévoit l'injection de 370 milliards de dollars dans la production d'infrastructures pour les véhicules électriques et les énergies renouvelables. Ils ont également un second plan de relance, le IJA (Infrastructure Investment Jobs Act), qui vise à subventionner les projets d'infrastructures énergétiques, numériques et de transport à hauteur de 1 200 milliards de dollars. Plus de la moitié du budget est consacrée aux infrastructures de transport. Avec les changements dans nos modes de déplacement et l'importance de passer à des modes de transport doux (voitures électriques, vélos,

trottinettes, etc.), le segment des infrastructures de transport doit être restructuré pour répondre aux nouveaux besoins.

De plus, les limitations de la mobilité terrestre et les innovations technologiques augmenteront également le besoin de transport aérien, comme le démontre Airbus, le géant de l'aviation, avec son projet CityAirbus NextGen, un taxi volant écologique, dont le lancement est prévu d'ici la fin de 2024. La FAA (Federal Aviation Administration), l'agence gouvernementale américaine responsable de la supervision et de la réglementation du secteur de l'aviation, a approuvé le programme d'amélioration des aéroports (AIP), un plan de relance visant à investir plus de 479 millions de dollars dans 123 projets pour soutenir les infrastructures aéroportuaires américaines.

L'ensemble de ces initiatives permettent de soutenir l'utilisation de l'argent dans le secteur industriel.

En outre, un autre argument majeur en faveur d'une hausse substantielle du prix de l'argent est le déficit potentiel de l'offre. Alors que la demande industrielle augmente et que la production minière peine à suivre le rythme, certains analystes prédisent une pénurie importante de l'offre d'argent. Ce déséquilibre pourrait entraîner une hausse des prix, les acheteurs étant en concurrence pour l'argent disponible en quantité limitée. D'après le Silver Institute, la demande industrielle totale devrait croître de 9 % en 2024, atteignant 711 millions d'onces, avec une forte impulsion du secteur photovoltaïque, dont la demande est prévue d'augmenter de 20 % pour atteindre 232 millions d'onces.

🔍 Côté offre, des difficultés sont attendues, notamment une baisse de 0,8% de la production minière à 823,5 millions d'onces, en raison de fermetures temporaires de mines au Pérou. D'ailleurs, la banque suisse UBS anticipe un déficit important sur le marché de l'argent, estimant ce déséquilibre à 215,3 millions d'onces, soit 17 % de la demande annuelle mondiale. Ce déficit devrait être un moteur clé de la hausse des prix de l'argent.

Si certains intervenants sur le marché se montrent particulièrement optimistes quant aux perspectives de l'argent, d'autres optent pour des prévisions plus prudentes. Ces anticipations modérées prennent en compte divers vents contraires et obstacles potentiels susceptibles de freiner l'appréciation des prix.

💡 Un facteur clé qui pourrait ralentir la hausse des prix de l'argent est la possibilité que la FED maintienne ses taux directeurs à des niveaux restrictifs plus longtemps que prévu. Cela pourrait freiner la demande et limiter la progression des prix.

De plus, un ralentissement économique plus prononcé, notamment dans la zone euro, pourrait également exercer une pression à la baisse sur les prix de l'argent. Bien que le statut de valeur refuge de l'argent puisse offrir un certain soutien en période d'incertitude économique, une baisse de la demande industrielle lors d'un ralentissement pourrait compenser cet effet.

Enfin, les avancées technologiques en matière de recyclage et de substitution de matériaux pourraient également influencer la demande d'argent. Les industries cherchant à réduire leurs coûts et à améliorer leur efficacité pourraient développer des alternatives à l'argent ou perfectionner leurs méthodes de recyclage, ce qui limiterait la croissance de la demande.

Toutefois, avec des politiques monétaires favorables, une demande industrielle croissante, et des contraintes potentielles d'approvisionnement, l'argent pourrait continuer à voir son prix augmenter dans les mois et années à venir.