

« RISK ON » RÉENCLENCHÉ

La correction du secteur des mines d'or que nous avons identifiée au début de l'été s'est concrétisée aussi bien en termes de timing que d'amplitude.

Les mines d'or ont baissé de 25%* en l'espace de deux mois et la baisse sévère de mardi (10% pour les mines d'or et 3% pour l'or physique) ressemblait fort à une capitulation avec des volumes trois à quatre fois supérieurs aux moyennes historiques : il s'est traité en l'espace d'une séance 50% de la capitalisation boursière des principaux ETF d'indices de mines d'or que sont les VanEck Vectors Gold Miners et VanEck Vectors Junior Gold Miners. Ils capitalisent à eux deux \$14 milliards.

Que s'est-il passé ce mardi 4 octobre 2016 ?

Trois nouvelles sont venues ébranler la confiance dans le métal jaune : l'annonce du déclenchement plus tôt qu'anticipé de l'article 50 du traité de Lisbonne provoquant l'accentuation de la baisse de la livre sterling (à ses plus bas niveaux en 31 ans) et l'appréciation (de courte durée) de la devise américaine; la publication par Bloomberg d'un article mentionnant un scénario envisagé par la BCE (non confirmé) selon lequel la banque centrale favoriserait un "tapering" sur plusieurs mois une fois son programme quantitatif échu en mars 2017; enfin, des commentaires successifs de deux Présidents de Fed régionaux appelant de leurs vœux une hausse des taux américains.

Cette série de nouvelles a testé un niveau technique sur l'or de \$1310 très regardé (moyenne mobile à 100 jours), qui a déclenché des programmes d'ordres "stop loss" qui ont eux-mêmes alimenté des programmes de ventes de fonds généralistes d'autant plus facilement que les performances de l'or et de l'argent métal depuis ce début d'année étaient significatives (+26% et 38% respectivement) **. Il est fort vraisemblable que ces ventes aient été exacerbées par des positions longues spéculatives historiquement élevées (26 millions d'onces au 27 septembre 2016 à comparer à une moyenne historique de 12 millions d'onces).

Que faire maintenant ?

S'attendre à court terme à une période d'observation avant de reprendre le trend haussier car les raisons fondamentales militant en faveur d'une appréciation du cours de l'or et des mines sont intactes ; nous ne citerons ici que les plus évidentes : des taux d'intérêts réels bas pour très longtemps – tels que validés par la banque centrale américaine dans ses maintes références aux niveaux d'équilibre des taux d'intérêts réels -, une dévaluation de la devise américaine, en référence au comportement du dollar en février 1994, en juin 1999 ou en juin 2004, c'est-à-dire à chaque début de hausse des taux américains après les années 1980 et la phase de retournement du secteur des matières premières.

La correction de ces deux derniers mois a ramené les valorisations des mines d'or à des niveaux encore plus attractifs permettant à celles-ci de retrouver leur second souffle. La course d'endurance débutée à la fin de l'année 2015 n'en est qu'à ses débuts, le début d'un nouveau cycle. Le quatrième trimestre 2016 s'avèrera être l'opportunité d'achat attendue. Le fonds Global Gold and Precious se positionne afin de profiter de cette occasion (... en or) en réinvestissant les liquidités et en réallouant les positions défensives construites dans cette phase de consolidation.

Alain Corbani - Responsable matières premières
Gérant de Global Gold and Precious - FR0007047527

* FTSE Gold Mines Index sur la période 02/08/2016 au 05/10/2016

** Fixing de Londres sur la période 31/12/2015 au 30/09/2016