

« Les cours devraient s'apprécier »

24 // FINANCE & MARCHES

Vendredi 3, samedi 4 août 2018 Les Echos

La demande d'or au plus bas depuis 2009

- Les investisseurs, Américains en tête, ont délaissé les fonds de placement adossés au métal.
- Depuis janvier, la demande de bijoux stagne, tout comme celle de lingots et de pièces d'or.

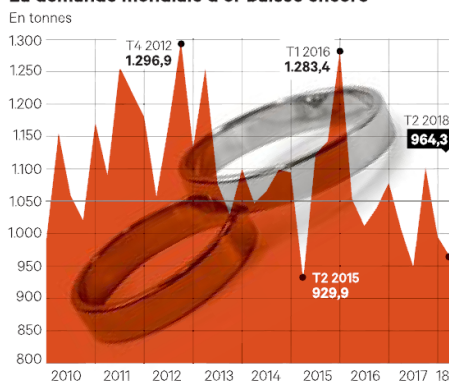
MATIÈRES PREMIÈRES

Muryel Jacque
@MuryelJacque

Le marché de l'or a connu son pire début d'année depuis la crise financière. Fait rare, pour le deuxième trimestre consécutif, la demande mondiale de métal a été inférieure à 1.000 tonnes. Elle a chuté à 964 tonnes entre avril et juin, selon le Conseil mondial de l'or (CMO) et totale pour l'ensemble du semestre 1.959 tonnes – un plancher depuis 2009. Un an plus tôt, la demande atteignait 2.086 tonnes.

L'organisation qui représente l'industrie aurifère confirme, dans un rapport publié jeudi, la désaffection des investisseurs professionnels constatée depuis plusieurs mois. « La faiblesse de la demande pour les fonds indiciels cotés adossés

La demande mondiale d'or baisse encore



« LES ECHOS » / SOURCE : CONSEIL MONDIAL DE L'OR / PHOTO : SHUTTERSTOCK

fonds européens ont ainsi absorbé 83 % des entrées de capitaux.

Achats freinés, sauf en Iran
Même les fidèles soutiens à la demande ces dernières années ont lâché du lest. Les banques centrales ont réduit leurs achats d'or de 7 % au cours des trois derniers mois.

« Ce n'est pas une surprise, tempère le spécialiste. Il s'agit des mêmes banques centrales qui s'écartent du dollar. » Quant aux Indiens – les plus gros acheteurs d'or avec les Chinois –, ils ont bondé les bijoux, car la chute de la roupie contre le dollar les a rendus plus chers. Mais le CMO s'attend à ce que la demande

indienne s'améliore en seconde partie d'année.

Globalement, il ne s'est pas vendu plus de lingots et de pièces d'or qu'il y a un an. D'abord, parce que les amateurs traditionnels comme les Turcs ont freiné leurs achats, là encore, en raison de la chute de leur devise face au billet vert. L'Iran est toutefois une exception de taille : les achats y ont triplé par rapport au deuxième trimestre 2017, au plus haut depuis quatre ans. Et la tendance ne devrait pas changer dans les mois à venir, avec l'embargo que les Etats-Unis veulent de nouveau imposer sur l'énergie et le secteur financier du pays. ■

INTERVIEW // ALAIN CORBANI Gérant du fonds Global Gold and Precious chez Finance SA

« Les cours devraient s'apprécier »

Propos recueillis par
M. Jq.

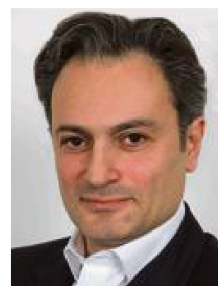
A 1.215 dollars, l'once est au plus bas depuis juillet 2017. Mais plusieurs facteurs plaident pour un rebond, dit le responsable du pôle matières premières de la société de gestion Finance SA.

Les investisseurs n'ont pas été aussi pessimistes depuis des années. Ont-ils raison ?

Le dollar est le grand gagnant...

La devise américaine est contre-cyclique et elle a parfaitement joué son rôle face aux récentes tensions géopolitiques, en l'occurrence en s'appréciant. Le dernier mouvement de baisse du prix de l'or s'est opéré dans ce contexte de hausse du dollar et de tentative de remontée des taux. Cela ne va pas durer.

Qu'est-ce qui peut inverser la tendance ? Les cours devraient s'apprécier d'ici



Pour Alain Corbani, « l'or et les mines d'or sont cycliques ». Photo DR

bataille commerciale ne se gagne

à l'or est le plus gros facteur de baisse », retient John Mulligan, le responsable des relations avec le marché au sein du CMO. Les ETP (« Exchange Traded Products ») ont enregistré quasiment deux fois moins d'entrées de capitaux au deuxième trimestre qu'à la même période l'an dernier.

En cause, les Américains se sont radicalement détournés de ces produits financiers, alors que les cours de l'or ont chuté au plus bas depuis un an. Ils sont totalement focalisés sur l'économie américaine et sur les actifs de leur pays, en particulier le dollar et les marchés d'actions, constate John Mulligan. Les Européens, eux, résistent et continuent d'alimenter les fonds indiciels. Les

fonds européens ont ainsi absorbé 83 % des entrées de capitaux.

Achats freinés, sauf en Iran
Même les fidèles soutiens à la demande ces dernières années ont lâché du lest. Les banques centrales ont réduit leurs achats d'or de 7 % au cours des trois derniers mois.

« Ce n'est pas une surprise, tempère le spécialiste. Il s'agit des mêmes banques centrales qui s'écartent du dollar. » Quant aux Indiens – les plus gros acheteurs d'or avec les Chinois –, ils ont bondé les bijoux, car la chute de la roupie contre le dollar les a rendus plus chers. Mais le CMO s'attend à ce que la demande

indienne s'améliore en seconde partie d'année.

Globalement, il ne s'est pas vendu plus de lingots et de pièces d'or qu'il y a un an. D'abord, parce que les amateurs traditionnels comme les Turcs ont freiné leurs achats, là encore, en raison de la chute de leur devise face au billet vert. L'Iran est toutefois une exception de taille : les achats y ont triplé par rapport au deuxième trimestre 2017, au plus haut depuis quatre ans. Et la tendance ne devrait pas changer dans les mois à venir, avec l'embargo que les Etats-Unis veulent de nouveau imposer sur l'énergie et le secteur financier du pays. ■

La normalisation, caractérisée par la hausse des taux aux Etats-Unis et la volonté de réduire la taille du bilan de la Réserve fédérale, est à l'origine de ce pessimisme. Cette vision très court-termiste ne tient pas compte des prévisions macroéconomiques qui anticipent un ralentissement de la croissance américaine, une poursuite de la baisse du chômage et un maintien des pressions inflationnistes. Les positions spéculatives sur l'or ont contribué à la baisse du métal, mais elles sont désormais à des niveaux qui ont provoqué par le passé une hausse du prix.

Pourquoi l'or ne joue-t-il plus son rôle de valeur refuge ?

à la fin de l'année. Cette inversion de tendance est déjà en train de se produire... Comment expliquer que les ETF investis dans les mines d'or ont collecté à un rythme de 30 % depuis janvier, alors que l'or physique a perdu 6 % ? Par ailleurs, l'histoire nous apprend que, dans un environnement économique caractérisé par un creusement des déficits jumeaux, une inflation persistante et un niveau d'endettement élevé, les taux réels restent bas et le dollar se déprécie. Nous sommes exactement dans cette configuration. En outre, ce serait un erreur de ne pas intégrer dans le scénario les propos de Donald Trump sur la politique monétaire de la Fed, qu'il juge trop agressive. Enfin, rappelons qu'une

pas avec une devise forte.

Les facteurs à long terme plaident-ils toujours pour l'or ? L'or et les mines d'or sont cycliques. Ce cycle de hausse est dans sa troisième année. Un cycle moyen de hausse dure six ans. A supposer que l'or ait connu son plus haut niveau à l'été 2016 à plus de 1.360 dollars l'once, comme certains le pensent, cela sous-entendrait que nous aurions assisté au cycle le plus court de toute l'histoire de l'or post-1971, qu'une économie endettée à hauteur de 100 % de son PIB peut prospérer avec des taux réels élevés alors que ses déficits se creusent et que sa monnaie continue de s'apprécier. Un tel scénario tient de la science-fiction ! ■

Le fonds Global Gold & Precious

Objectif de Gestion

Le fonds Global Gold and Precious a pour objectif d'offrir aux souscripteurs une performance supérieure à celle de l'indice composite FTSE Gold Mines Index en euro dividendes réinvestis. Le portefeuille du Fonds est essentiellement investi en actions de mines d'or et de sociétés, en majorité à large capitalisation boursière, notamment d'Amérique du Nord, d'Australie et d'Afrique du Sud impliquées dans la prospection, l'extraction ou la transformation de minéraux ou de métaux précieux.

Classification AMF	Actions internationales	ISIN	FR0007047527 FR0013228665 (part I)
Durée minimale de placement	5 ans	Indicateur de performance	GLGOLPR FP GLGOLPI FP
Forme juridique	FCP	Fréquence de valorisation	Quotidienne
Affectation des résultats	Capitalisation	Commission de souscription non acquise à l'OPCVM	4% maximum
Devise	Euro	Frais de gestion part P Frais de gestion part I	2,00% TTC maximum 1,00% TTC
Dépositaire	CACEIS Bank	Commission de surperformance	15% de la surperformance par rapport au FTSE Gold Mines Index

Plus d'informations ? Contactez Alexia Fouchet - Finance SA 01 40 20 11 72

Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs, elles ne sont pas non plus des garanties sur les rendements à venir. Cet opcv est investi sur les marchés d'actions. Sa valeur liquidative, qui dépend de la valorisation des titres détenus en portefeuille, peut de ce fait être soumise à des fluctuations importantes à la hausse comme à la baisse. Le prospectus attirant l'attention sur les facteurs de risques inhérents à tout investissement en actions est mis à votre disposition auprès de Finance SA, 13, rue Auber 75009 Paris – www.finance-sa.fr – Tél. 01 40 20 00 89.

Agrément AMF 90-98