

SEPT RAISONS D'INVESTIR DANS L'OR

L'or est aujourd'hui un produit d'investissement universel, généralement considéré comme un placement rassurant. Mais il a aussi ses détracteurs, pour qui l'or aurait moins d'intérêt que les autres grands actifs (actions, obligations, immobilier) car il ne rapporte pas de rendement régulier. S'il est vrai que l'or se distingue des produits d'épargne plus classiques, il ne manque pas d'arguments en sa faveur. En voici sept.

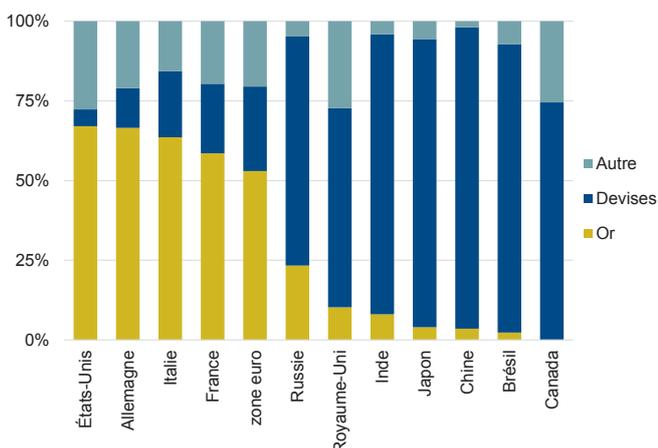
1 L'OR EST UN ACTIF PHYSIQUE SANS RISQUE DE FAILLITE

Une des principales critiques faites à l'encontre de l'or en tant qu'actif de placement est qu'il ne génère pas de revenu régulier, contrairement aux autres grandes classes d'actifs. Les obligations, les actions ou l'immobilier produisent tous un rendement, sous forme de coupons, de dividendes ou de loyers. Mais le rendement rémunère le risque ! C'est parce qu'une entreprise, un particulier, voire un État, peuvent faire défaut qu'un investisseur s'attend à recevoir un intérêt.

Les rendements attendus des actifs sont ainsi proportionnels au risque encouru : plus le risque de défaut est élevé, plus les investisseurs exigeront une rémunération élevée. En détenant de l'or – un actif tangible qui a une valeur intrinsèque – l'investisseur n'encourt pas le risque de faillite d'un émetteur.

Cette caractéristique fait de l'or un produit d'épargne sécurisant, comme l'illustre la détention de réserves d'or des banques centrales à travers le monde. Même si l'or n'a plus de fonction monétaire, certaines détiennent une très large partie de leurs réserves internationales en or (plutôt qu'en devises ou titres financiers). Cela s'explique par des raisons historiques, mais aussi parce que la détention d'or permet d'accroître la confiance dans l'économie et ainsi d'assurer la stabilité de la monnaie. À titre d'exemple, les États-Unis détiennent 67% de leurs réserves en or, la France 59% (en 2022, selon les chiffres du FMI). Par ailleurs, la détention d'or par les banques centrales est en hausse depuis la crise financière de 2007-2008 (+17,3% entre 2007 et 2022), entraînée notamment par la demande des pays émergents.

Compositions des réserves de change en 2022 (G7 + BRIC)



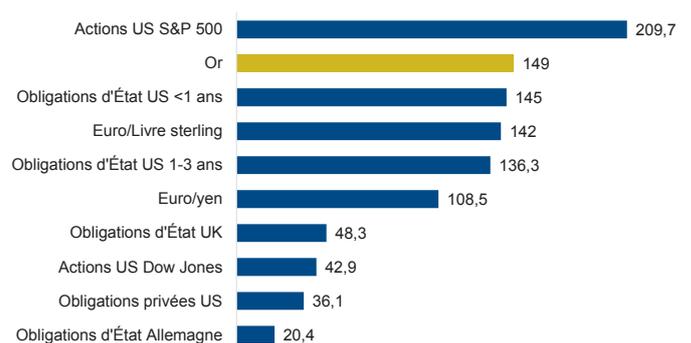
Sources : FMI, Monnaie de Paris

2 L'OR EST UN ACTIF TRÈS LIQUIDE

L'or est un actif particulièrement liquide, c'est-à-dire qu'il peut être acheté ou vendu facilement et rapidement, sans impact important sur son prix. L'or s'échange partout dans le monde autour d'un prix de référence : le cours de l'or est fixé par la *London Bullion Market Association* (LBMA). Ce prix est universellement reconnu, la Banque de France le publie d'ailleurs quotidiennement sur son site internet.

La liquidité d'un actif peut se mesurer par son volume de transaction sur les marchés : en moyenne sur les cinq dernières années, l'or est le 2^e actif le plus échangé sur les marchés dans le monde (pour un montant moyen de près de 150 Mds\$ par jour), après les actions américaines du S&P 500, mais loin devant les actions ou les obligations européennes. La forte liquidité de l'or en fait un actif rassurant pour un investisseur puisque celui-ci sait qu'il pourra le revendre facilement, dès qu'il en aura besoin, à un prix coté sur un marché liquide et transparent.

Volume d'échange moyen par jour des grandes classes d'actifs sur 5 ans (2017-2022, Mds\$)



Sources : World Gold Council, Monnaie de Paris

3 L'OR EST UNE VALEUR REFUGE

Par sa rareté et sa liquidité, l'or est, depuis longtemps, considéré comme la valeur refuge par excellence, c'est-à-dire que les investisseurs se tournent vers cet actif en période de tensions ou d'incertitudes (crise économique, instabilité financière, risque géopolitique...). Quand ces événements se produisent, les marchés délaissent les produits considérés

comme risqués (les actions ou les obligations d'entreprises par exemple) au profit d'actifs plus sûrs, notamment l'or.

Ainsi, le cours de l'or a-t-il tendance à monter lorsque l'environnement économique et financier se dégrade. Ces dernières années, de nombreux exemples ont mis en évidence la qualité de valeur refuge de l'or : son cours a ainsi monté de 17% au 1^{er} semestre 2020 (lors de l'apparition de la crise du Covid), de 7,2% entre février et avril 2022 (lors de l'invasion de l'Ukraine) ou encore de 8,4% en mars 2023 (lors des faillites de plusieurs banques régionales aux États-Unis).

En tant que valeur refuge, l'or répond ainsi aux attentes d'un investisseur prudent, qui cherche à préserver son épargne face aux risques économiques et financiers.

Évolution du prix de l'or depuis 2016 (\$/once)



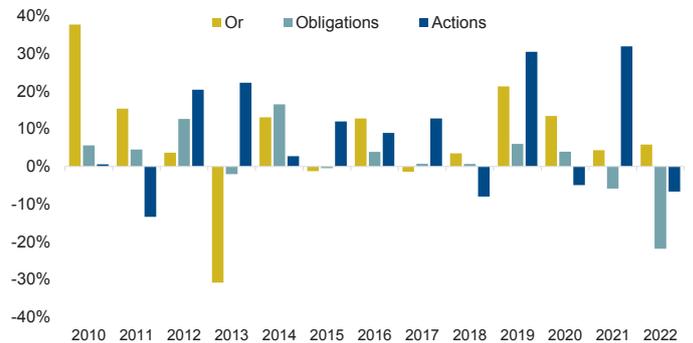
Sources : LBMA, Monnaie de Paris

4 L'OR PERMET DE DIVERSIFIER SES PLACEMENTS

La qualité de valeur refuge de l'or lui permet d'être un excellent actif pour diversifier ses placements. L'or est notamment décorrélé des marchés actions, des actifs considérés comme plus risqués et particulièrement liés au cycle économique. En période de tensions, les marchés boursiers auront tendance à baisser en prévision de la baisse des résultats des entreprises, alors que l'or, considéré comme un actif sûr et dont le prix ne dépend pas de la croissance économique, aura tendance à monter. Cela s'est vérifié au cours de deux crises récentes : en 2020 (année de l'apparition du Covid), les actions françaises perdaient 5% quand l'or montait de 13% ; en 2022 (année de l'invasion de l'Ukraine), les actions reculaient de 7% et l'or progressait de 6%.

La détention d'or permet ainsi de réduire, par la diversification, le risque global d'un portefeuille. Mais l'or peut aussi permettre d'augmenter l'espérance de rendement d'un portefeuille, notamment quand les taux d'intérêt sont très faibles, comme cela a été le cas pendant la seconde moitié des années 2010. Sur cette période, les obligations ont très peu rapporté (conséquence de la politique de taux zéro des banques centrales) et les investisseurs se sont donc tournés vers des actifs avec de meilleures espérance de gain. Entre 2015 et 2019, l'or enregistrait une performance annuelle moyenne de 7% quand les obligations ne rapportaient que 2%.

Performances annuelles des grandes classes d'actifs*



*Or : en euros / Obligations : TEC 10 France / Actions : CAC 40 dividendes réinvestis
Sources : LBMA, Banque de France, Euronext, Monnaie de Paris

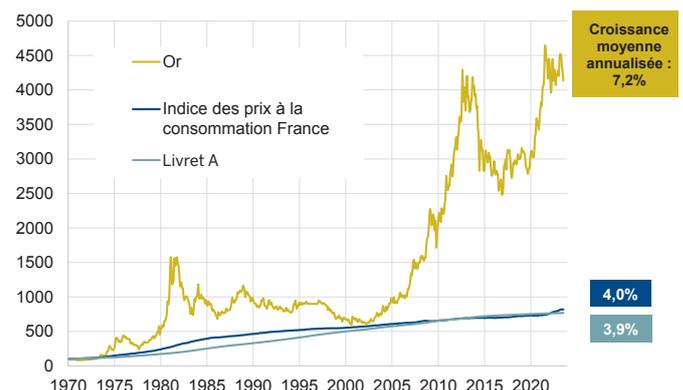
5 L'OR EST UN ACTIF ANTI-INFLATION

L'or est réputé être un actif qui conserve sa valeur dans le temps et donc permet de se couvrir contre l'inflation. Son prix a évolué historiquement au moins comme l'indice des prix, ce qui protège l'investisseur contre une perte de pouvoir d'achat. Il n'y a probablement pas de lien économique direct entre le prix de l'or et l'évolution de l'inflation mais l'or présente généralement de très bonnes performances en période de forte hausse des prix. Lors des deux grands chocs pétroliers, par exemple, l'or gagnait 73% en 1973 et 133% en 1979.

Ceci peut s'expliquer par le fait qu'en période de forte hausse des prix, les taux d'intérêt deviennent inférieurs à l'inflation, et donc un investissement obligataire (considéré comme relativement sûr) ne permet plus de couvrir l'inflation. Les investisseurs ont alors tendance à se tourner vers l'or, lui aussi considéré comme peu risqué mais avec une plus forte espérance de rendement, faisant ainsi augmenter les prix.

Le rôle de l'or comme couverture contre l'inflation s'explique aussi par sa qualité de valeur refuge, qui en fait un actif recherché en cas de choc sur l'économie, ce qui est souvent la cause d'une hausse brutale de l'inflation (à l'instar des chocs pétroliers ou de la crise du Covid). La capacité de l'or à couvrir l'inflation s'observe aisément sur les dernières décennies. Depuis 1970, le prix de l'or a augmenté en moyenne de plus de 7% par an, largement au-dessus de l'inflation (4%).

Évolution de l'inflation, du prix de l'or et d'un placement sur un livret A depuis 1970 (Base 100 en janvier 1970)



Sources : INSEE, LBMA, Banque de France, Monnaie de Paris

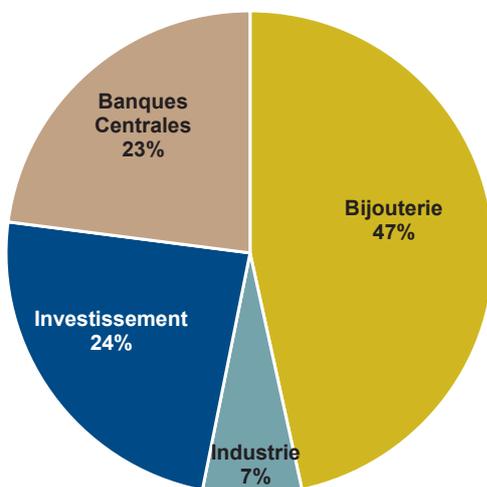
6 LES PRIX DE L'OR SONT SOUTENUS PAR UNE OFFRE LIMITÉE FACE À DES BESOINS MULTIPLES

L'or est considéré depuis des millénaires comme un métal précieux grâce à ses caractéristiques et son esthétique mais surtout parce qu'il n'est présent qu'en faible quantité sur terre ; sa rareté fait sa valeur.

Selon le *World Gold Council*, environ 209 000 tonnes d'or ont déjà été extraites, représentant 80 % des réserves connues et exploitables à ce jour. L'offre d'or est aussi alimentée pour un quart de son volume par le recyclage (notamment celui d'anciens bijoux).

Face à cette offre relativement limitée, les usages de l'or sont multiples. En 2022, près de la moitié de la demande d'or provenait de la bijouterie, avec une consommation particulièrement forte en provenance d'Inde et de Chine. L'or est aussi utilisé comme composant dans l'électronique, un secteur qui représentait 7% de la demande en 2022. La demande d'or en tant qu'actif d'investissement (sous forme de lingots, de bullions ou de pièces de collection) comptait pour près d'un quart de la demande mondiale en 2022 ; le reste provient des Banques Centrales, qui sont redevenues acheteuses nettes d'or en 2010, après la crise financière de 2008-2009. L'or profite donc de multiples sources de demande alors que son offre est physiquement limitée : une combinaison favorable qui a contribué à maintenir des pressions haussières sur le prix de l'or dans le passé.

Répartition de la demande en or en 2022



Sources : World Gold Council, Monnaie de Paris

7 L'OR PRÉSENTE DES PERFORMANCES HISTORIQUES EXCELLENTES SUR LE LONG TERME

Comme tout actif d'investissement, le prix de l'or peut être soumis à court terme à une forte volatilité : les prix peuvent évoluer rapidement, à la hausse comme à la baisse, d'un jour sur l'autre. Cependant, sur longue période, l'or a montré historiquement une nette tendance à la hausse. Les performances passées ne présagent pas des performances futures, mais un investisseur peut utilement s'appuyer sur un long historique pour effectuer ses choix d'investissement, notamment si sa durée de détention est suffisamment longue. À titre d'illustration, le cours de l'or a augmenté de 70 % depuis 10 ans, de 215 % depuis 15 ans (sa valeur a été multipliée par trois) et de 426 % depuis 20 ans (sa valeur a été multipliée par plus de cinq).

Performances de l'or (en € au 31/08/2023)					
YTD*	1 an	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
5,2%	4,4%	72,9%	70,0%	215%	426%

*YTD : performance depuis le début de l'année
Sources : LBMA, Monnaie de Paris

« La présente communication est le fruit des réflexions du service des études économiques de la Monnaie de Paris à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles. La Monnaie de Paris ne peut garantir l'exactitude des données utilisées provenant de sources externes ou l'exhaustivité des informations mises à disposition, qui ne doivent pas être substituées à l'exercice de votre propre jugement.

Cette communication fait référence à des performances qui ont trait aux années passées, qui ne préjugent pas des performances futures. Elle est proposée à des fins d'information et ne constitue pas une recommandation, un conseil en investissement ou un conseil financier. En conséquence, la Monnaie de Paris ne pourrait accepter une responsabilité qui résulterait de l'utilisation des informations contenues dans cette communication ».