

LE TEMPS

métaux précieux Jeudi 14 octobre 2010

La nouvelle fièvre de l'or

Par Pierre-Alexandre Sallier

Le traumatisme laissé par la crise provoque une ruée sur les lingots. L'envolée des prix du métal rend ces achats des plus spéculatifs

«Aujourd'hui, c'est simple, soit vous faites confiance aux gouvernements, soit vous achetez de l'or», résume un courtier londonien. Dans une note d'analyse intitulée «Une météo parfaite pour l'or», la banque américaine Morgan Stanley assurait il y a quelques jours que «la possibilité d'un nouveau programme de création de liquidités aux Etats-Unis [ndlr: pour relancer la machine du crédit] et une faiblesse persistante de la valeur de la monnaie papier renforce notre désir de détenir de l'or». Sa concurrente Bank of America n'est pas en reste, estimant que la hausse du métal jaune «reflète le deuxième acte de la bulle du crédit». Après celui de la paralysie du système bancaire, cette étape serait celle de «la méfiance des banques centrales entre elles, sur fond d'augmentation du risque des emprunts d'Etat ou d'interventions surprises sur les marchés des changes».

Unanimité sur la hausse

Qui peut douter de l'appréciation d'un métal servant d'ultime réserve de valeur, quand les grandes voix des marchés se font à ce point unanimes? Qui, dans la foule qui se pressait le mois dernier au New York City University Club pour écouter John Paulson, aurait osé contredire ce visionnaire devenu milliardaire grâce à la crise, lorsque celui-ci assurait que 80% de ses avoirs étaient désormais placés en lingots?

Pas grand monde. En tout cas pas assez pour inverser une ruée sur l'or qui fait s'envoler sa valeur. Une pincée de poudre jaune – 31 grammes, une once – s'achetait 600 dollars en 2007, avant l'éclatement de la plus grave crise financière depuis les années 30. En début d'année, impossible d'en trouver à moins de 1100 dollars. Ceux ayant hésité à ce prix ont vu les cours franchir le cap des 1200 dollars en mai, celui des 1300 en septembre, la borne des 1365 dollars étant doublée depuis mercredi.

Pourtant il serait toujours temps de rejoindre un cycle haussier qui a commencé il y a plus de sept ans. Lors de la dernière conférence de la LMBA – l'association des négociants londoniens – qui s'est tenue à Berlin, moins de 10% des participants imaginaient les cours retomber à 1000 dollars d'ici à un an. Tous parient sur la diffusion de cet engouement. «Les grandes institutions financières ont déjà acheté leur or, la poursuite de la hausse ne pourra venir que si la masse des petits investisseurs en fait de même», avertit cependant Marwan Shakarchi, responsable de la maison de négoce et d'affinage aurifère genevoise MKS.

Fin du monde

L'argumentaire déroulé pour justifier la poursuite de la hausse brandit surtout le risque d'une prochaine réplique du séisme de 2008. Si les billets portant l'effigie de George Washington ne valent plus rien, si le Royaume-Uni fait face aux difficultés connues par la Grèce en raison des dettes contractées pour sauver ses banques, et si l'avalanche de billets neufs déversée durant la crise finit par réveiller l'hydre inflationniste, alors, assurément, les détenteurs de lingots seront les seuls à

sauver leur peau. Problème, personne ne parvient à résoudre cette équation. Prévoir les mouvements de l'or «a toujours été épineux, en raison de son rôle de matière première, d'instrument monétaire et de protection contre l'inflation», admettait récemment la maison de courtage Barclays Capital. Surtout, si la réalité des années à venir ressort en demi-teinte – une décennie marquée par des économies atones, un chômage et des dettes publiques se résorbant lentement – que feront les milliers d'investisseurs ayant acheté des lingots à 1350 dollars, en pariant sur une crise majeure?

Spéculation

«Aujourd'hui, c'est l'investisseur occidental qui fait la loi sur le marché, ce ne sont ni les groupes miniers, ni les banques centrales, ni les achats de bijoux en Inde», rappelle Marwan Shakarchi. En clair, l'ambiance générale de peur sur les marchés est devenue le principal moteur de l'appréciation du métal brillant. «La ruée actuelle est avant tout motivée par la crainte de prendre un peu plus de risque que le voisin», résume Didier Julien, ex-directeur chez le groupe russe Norilsk, aujourd'hui auteur d'un [blog](#) reconnu sur les matières premières hébergé par Les Echos. «L'or à 4000 dollars? Ces chiffres sont destinés à faire sensation, en réalité, personne n'en sait rien; en revanche lorsque le *Financial Times* titre sur la guerre des monnaies, je sais que son prix va monter», souffle Marwan Shakarchi.

Les prévisions de hausse de l'or s'appuient donc avant tout sur le fait que de plus en plus de monde s'apprête à en acheter. «Après le temps mort de la période estivale, nous nous attendons à ce que les achats spéculatifs repartent sur les quatre derniers mois de l'année et contribuent à une reprise de la hausse des cours», estime le GFMS dans son Gold Survey publié le mois dernier. Selon le très écouté centre de recherche sur les métaux précieux, le volume d'or acheté par les investisseurs sur la deuxième moitié de 2010 devrait plus que doubler.

La principale force de rappel reliant le prix de l'or au monde réel – les achats de joaillerie par l'Inde, premier pays acheteur de métal jaune – a été cassée par l'appréciation connue ces derniers mois. Relégué au second plan par les analystes, ce facteur peut pourtant toujours avoir une influence réelle: le GFMS rappelle que si les prix se maintiennent dans la zone des 1300 dollars dans les trois mois à venir, les besoins des bijoutiers pourraient chuter d'un cinquième dans le monde par rapport à l'an dernier. Surtout, à plus long terme, «les perspectives de fabrication de bijoux restent faibles» rappelle le GFMS, qui prévient que ce facteur «reviendra hanter le marché un jour – quand la demande des investisseurs finira par chanceler».

L'or vu par le prisme unique du dollar

Ces derniers mois, la hausse de l'or apparaît surtout comme un exutoire des craintes face à une poursuite de l'affaiblissement du roi dollar. Cette perte de valeur des billets verts a en outre un effet auto-réalisateur: il en faut chaque jour un peu plus pour s'offrir un lingot. «Croyez-vous qu'il y ait beaucoup de détenteurs de francs suisses qui s'en débarrassent pour acheter de l'or? Il faut regarder sa valeur en différentes devises pour comprendre la dispersion de la crise actuelle», interpelle Didier Julien. Mesurée en francs, la hausse des derniers mois apparaît plus tempérée: depuis fin mai, le kilo de métal fin oscille entre 40 000 et 42 000 francs, alors que son prix en dollars a bondi de 10%.

Les «gold bugs» – les aficionados du métal – restent pourtant prompts à citer en exemple l'appréciation connue durant la décennie 70. Et notent qu'il reste encore de la marge avant d'atteindre les sommets de 800 dollars touchés en 1980: mesuré en dollars de l'époque, le cours actuel se limite à un pâle 500 dollars. Cette comparaison passe cependant sous silence qu'à l'époque, ces records n'ont tenu que quelques jours: les trois mois suivants, les liquidations des spéculateurs ont fait retomber le prix de l'once d'or d'un tiers. Et les vingt ans de cours atones qui ont suivi ont montré les risques encourus par ceux tentant de sauter trop tard sur un train doré parti à pleine vitesse. Comme

l'écrivait Blaise Cendrars, l'or peut aussi ruiner.

LE TEMPS © 2009 **Le Temps SA**