



BANQUE
ERIC STURDZA

FOCUS D'INVESTISSEMENT : L'OR

L'OR BRILLE DE NOUVEAU!

Que penser des mouvements récents?

Après avoir touché un point haut en Septembre 2011 à plus de 1'900 USD l'once, l'Or a entamé un vaste mouvement de correction de 2011 à 2015. Plus récemment, l'Or est repassé au-dessus du seuil des 1'500 USD l'once, un niveau qu'il n'avait plus atteint depuis 2013.

Si sur le plan de l'offre, la situation est assez claire comme le montre le tableau 1. La situation se complique sur le plan de la demande avec des besoins qui ont fluctué ces dernières années notamment la demande à caractère d'investissement. Cette dernière peut être considérée comme l'un des principaux facteurs de détermination du prix de l'Or. L'Or est thésaurisé par les investisseurs privés comme une valeur refuge et un actif de diversification mais également par les banques centrales dans une optique de diversification de leurs réserves.

Tableau 1 : Offre & demande - Marché de l'or

Gold Balance (t)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Supply							
Mine Production	2'950.6	3'093.1	3'191.2	3'255.9	3'325.1	3'336.7	3'416.5
Scrap supply	1'685.7	1'275.3	1'173.4	1'150.5	1'294.1	1'182.9	1'179.0
Net producer hedging	-42.7	-33.4	106.3	16.9	34.7	-33.2	-2.6
Total supply	4'548.6	4'335.0	4'470.9	4'423.3	4'653.9	4'486.4	4'593.0
Demand							
Jewelry	2'103.5	2'731.0	2'551.3	2'470.9	1'985.4	2'235.0	2'204.7
Industrial	370.5	358.6	348.2	323.5	315.7	328.6	340.0
Dental	36.3	33.2	31.3	29.9	28.5	27.5	26.3
Bar & Coin	1'359.1	1'800.6	1'114.2	1'124.8	1'056.7	1'031.9	1'079.3
ETPs	292.6	-892.6	-163.8	-119.9	556.9	191.7	63.3
Central Banks	569.2	629.5	601.1	579.6	394.9	378.6	656.3
Total Demand	4'731.3	4'660.4	4'482.3	4'408.9	4'338.1	4'193.2	4'369.8
Balance	-182.7	-325.4	-11.5	14.4	315.8	293.1	223.1

Source: World Gold Council, RBC, Banque Eric Sturdza

L'Or dans un portefeuille

Sans conteste, la recherche d'alternatives liquides et crédibles à l'USD est l'une des raisons qui explique le regain d'intérêt des banques centrales pour la « relique barbare ».

Le statut de valeur refuge de l'Or lui confère aussi un attrait certain dans un contexte d'incertitudes renouvelées : Guerre commerciale, Brexit, craintes de récession, tensions géopolitiques dans le golfe Persique et en Argentine pour n'en citer que quelques-unes.

L'Or, bien qu'ayant une volatilité propre importante, redevient un « must » dans un portefeuille car il conserve un pouvoir diversifiant par rapport aux actifs risqués. Qui plus est le reproche qui était traditionnellement fait à l'Or de n'offrir aucun coupon ou intérêt par rapport aux obligations gouvernementales réputées sans risque semble nettement moins pertinent aujourd'hui dans un contexte de taux d'intérêt négatifs ou très faibles.

Or et stratégies de portage

Sur ce point, il est intéressant de noter qu'une gestion dynamique à base d'options permet également d'adresser ce reproche d'absence de portage qui était fait à l'Or.

Ainsi dans l'exemple présenté (graphe 1), la performance comparée de l'Or à celle de l'Or associée à une vente systématique d'options d'achat démontre la supériorité sur longue période de cette dernière. Dans le cas d'un marché fortement baissier, la vente d'options permet d'atténuer la performance négative du sous-jacent. A l'inverse dans le cas d'un marché fortement haussier, la hausse se trouve limitée par la vente d'options. Enfin dans le cas d'un marché sans tendance affirmée, la vente d'options permettra de générer un revenu (extraction de primes) et d'améliorer la performance de de l'actif sous-jacent.

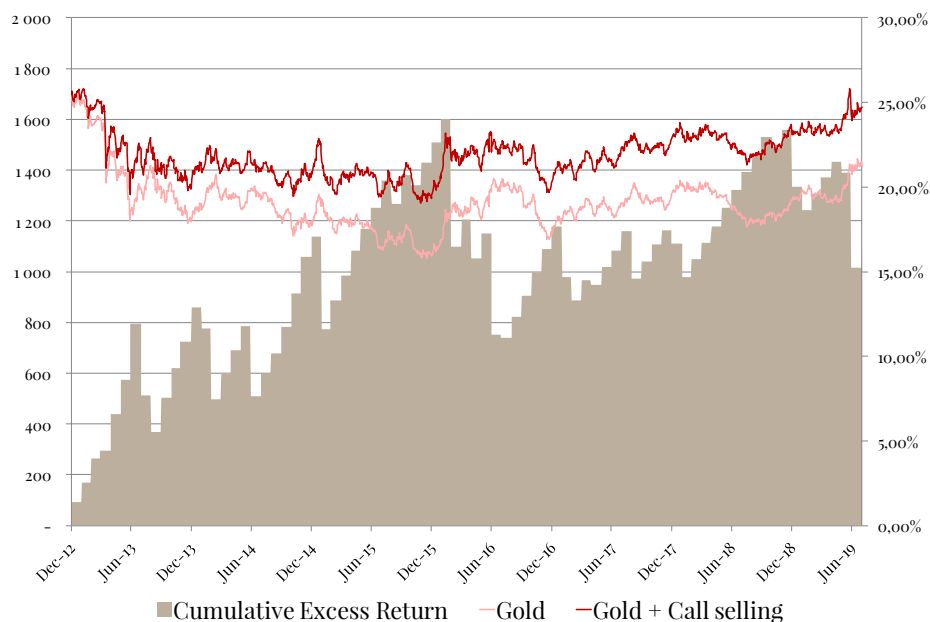
Messages clés

L'Or retrouve une place de choix dans les portefeuilles diversifiés des investisseurs privés avec un intérêt à plusieurs titres.

1. Valeur refuge dans un contexte d'incertitudes renouvelées.
2. Actif de diversification notamment vis à vis des actifs risqués et d'autres devises.
3. Coût de portage nul dans un contexte de taux d'intérêt négatifs.

Au-delà d'un achat simple d'Or, il est intéressant de constater que les solutions d'investissement existent pour dynamiser la gestion de ces positions et répondre aux besoins des investisseurs.

Graphe 1 : Cours de l' Or et or associé à une vente d'options
Cours de l'or (ech. Gauche) – surperformance cumulée options (ech. droite)



Source: Banque Eric Sturdza, Bloomberg, Janvier 2013 – Juillet 2019

Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Toute opinion contenue dans le contexte actuel et peut être modifiée à tout moment sans préavis. La performance passée n'est pas indicative des résultats futurs.