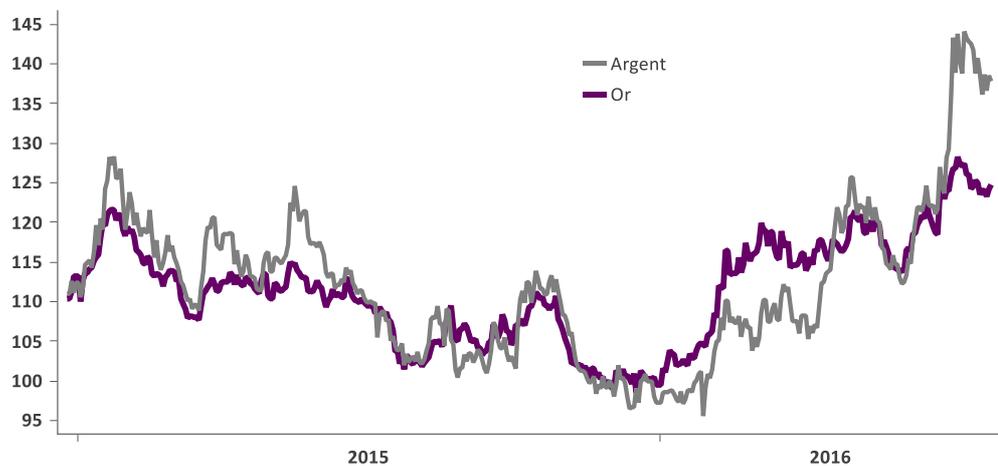


L'inaction de la Fed fait flamber les cours de l'or. Ce n'est pas fini.

Article écrit pour Boursorama, à paraître sur www.boursorama.com aujourd'hui

Après un mois de consolidation, les cours de l'or se sont adjugés un nouveau rebond de 1,5 % à la publication du communiqué de la FED de ce mercredi. L'argent, lui, a bondi de 3.5 %, semblant ainsi renouer avec sa tendance très fortement haussière des six derniers mois. Initiée à la fin de l'année dernière, l'envolée des métaux précieux a conduit à une appréciation de respectivement 25 % et 37 % des cours de l'or et du l'argent depuis le 1^{er} décembre, un mouvement que de nombreux éléments pourraient encore venir supporter dans le futur. Revenons sur ce qui porte la valeur de ces actifs, de loin, les plus performants de ces derniers mois.

Cours des métaux précieux, USD, 1er déc. 2015=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

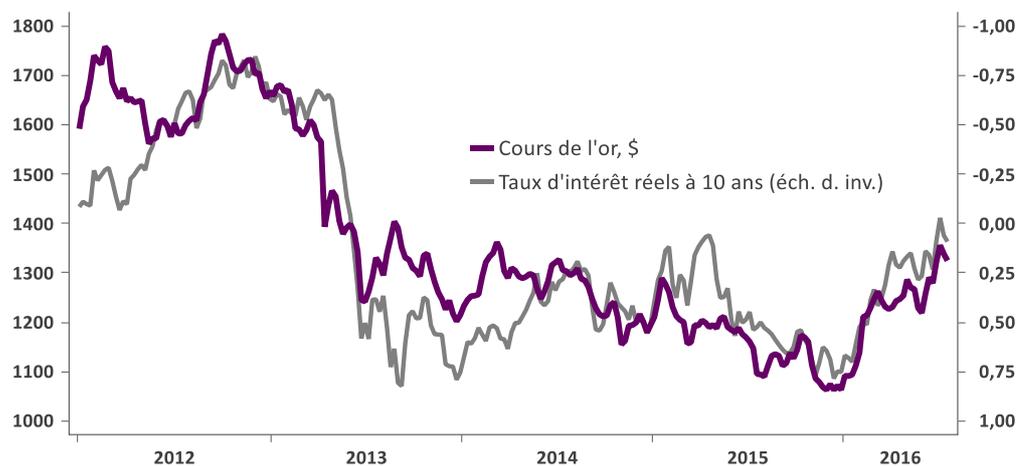
On entend souvent dire que l'or constitue une couverture contre l'inflation et qu'en tant que tel ses évolutions sont dictées par cette dernière ou les anticipations qui s'y rapportent. C'est indiscutablement vrai, tout du moins en apparence, ainsi qu'il a souvent été constaté par le passé. La réalité est toutefois plus complexe, l'or semblant avant tout être un actif dont le rendement est inversement proportionnel à l'évolution des taux d'intérêt réels, c'est à dire au niveau des taux d'intérêt corrigé de l'inflation.

Les périodes d'accélération de l'inflation étant propices à une baisse des rendements réels, on comprend que le raccourci entre inflation et cours de l'or ait pu porter à

illusion. N'allons pas imaginer, toutefois, que les investisseurs achètent de l'or aujourd'hui pour se couvrir contre un risque supposé d'inflation à plus ou moins long terme qui, même s'il ne peut pas être exclu au moins de manière ponctuelle dans l'environnement particulièrement incertain en présence, n'est probablement pas ce qui soutient le métal précieux ces derniers mois.

Les politiques des banques centrales, dont l'origine est précisément d'abaisser le niveau des taux d'intérêt réels pour lutter contre le risque de déflation, semblent, en revanche, une bien meilleure explication à ce regain d'appétit pour le métal précieux. Tandis que l'inflation a généralement eu tendance à cesser de baisser ces derniers mois, le repli des taux d'intérêt nominaux de moyen-long termes, très souvent en territoire négatif depuis la fin de l'année dernière, a, en effet, eu un impact négatif d'autant plus marqué sur les rendements réels. C'est bien ce bas niveau des rendements des obligations d'État dans un contexte, par ailleurs, de forte insécurité des investissements à risque, qui semble le mieux expliquer l'envolée des métaux précieux, or et argent confondus.

Cours de l'or et taux d'intérêt réels implicites américains



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

On comprend mieux, ainsi, la réaction des métaux précieux à la publication du communiqué de la FED de cette semaine. La banque centrale américaine ayant conservé une posture, en apparence, très accommodante, au contraire de ce que commençaient à anticiper les marchés, la disparition des perspectives de remontée de ses taux d'intérêt à horizon prévisible a, en effet, conduit à un nouveau reflux des taux longs américains et, par la même, à un nouveau rallye du métal précieux.

En d'autres termes si l'inflation américaine continue à donner des signes de raffermissement, comme cela est indiscutablement le cas depuis le début de l'année, sans que la FED n'en prenne ombrage, pour une raison ou pour une autre, l'or trouverait vraisemblablement dans cette configuration un soutien des plus solides. Or, les chances que tel soit le cas sont, assurément, conséquentes. Non seulement, les perspectives américaines sont encore fragiles, malgré une amélioration indiscutable au mois de juin, mais l'élection présidentielle américaine approchant à grand pas, il faudrait que la FED soit vraiment sûre de son coup pour passer à l'acte d'ici cette

échéance. Il est peu probable qu'elle trouve cette occasion dans le contexte international en présence, au moment même où la rechute des cours des matières premières, l'enlisement de la situation japonaise et les conséquences du référendum britannique viennent précisément alimenter les anticipations d'assouplissements monétaires en cascade dans le reste du monde développé : Banque du Japon, la Banque d'Angleterre, et vraisemblablement dans la foulée, la BCE et au-delà.

L'absence d'inflation, plutôt que l'inverse, pourrait ainsi devenir un puissant facteur de soutien aux cours de l'or, nul n'étant ici nécessaire d'ajouter à cette analyse, les facteurs de fragilisation du contexte géopolitique pour renforcer ce qui semble déjà bien acquis : les tendances fondamentales des cours des métaux précieux sont à la hausse.

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com