

Diversifiez votre portefeuille en choisissant l'or

Publié le 6 septembre 2023

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

La diversification est une stratégie d'investissement consistant à mêler des investissements divers au sein d'un portefeuille afin de réduire le risque : il s'agit pour les investisseurs de ne pas « placer tous leurs œufs dans le même panier ». Plus la corrélation entre les différents actifs de votre portefeuille est faible, plus les avantages de la diversification peuvent être importants.

L'or présente une faible corrélation avec les actifs traditionnels

Comme illustré par l'illustration 1, l'or est faiblement corrélé aux actions et obligations. Bien que l'or soit techniquement une matière première, il se comporte très différemment de la plupart des matières premières cycliques. Les facteurs impactant le cours de l'or (tels que l'inflation, les rendements des obligations, les taux de change et le sentiment du marché) font apparaître ce métal davantage comme une monnaie que comme une matière première habituelle. Par conséquent, même si les contrats à terme sur l'or font partie d'une allocation diversifiée sur les matières premières, ils présentent une corrélation relativement faible avec le reste de l'ensemble des matières premières (0,37), et peuvent également être considérés comme une ligne distincte permettant davantage de diversification.

Illustration 1 : Matrice de corrélation

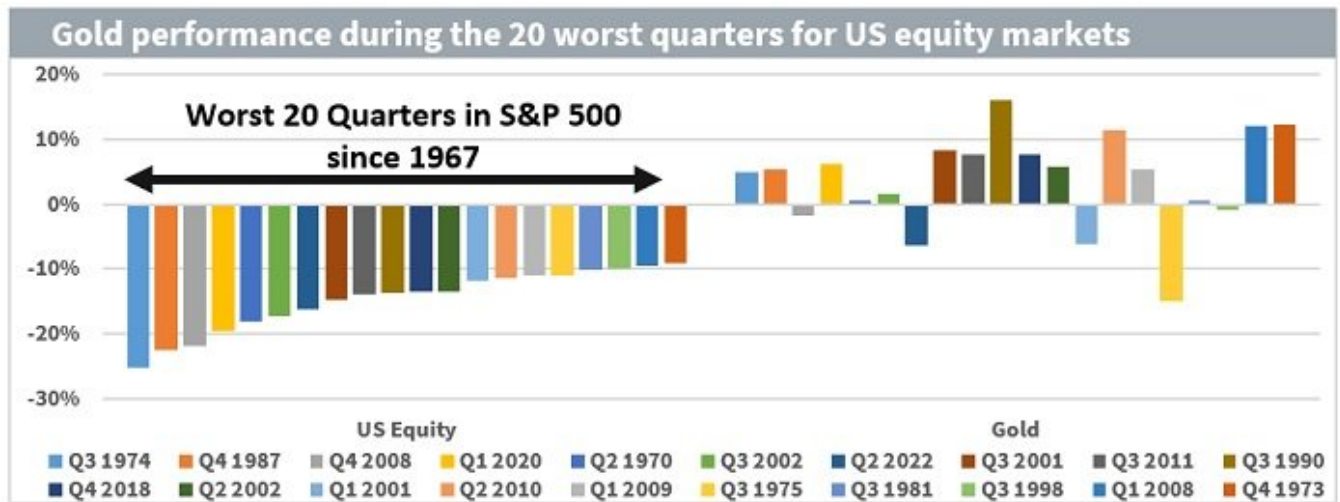
	US equity	Global equity	European equity	Global HY	US Corporate	EU Corporate	EU Gov	US Gov	Broad Commodities	Gold
US equity	1.00	0.97	0.82	0.69	0.33	0.37	0.03	-0.18	0.39	0.02
Global equity	0.97	1.00	0.90	0.74	0.39	0.40	0.02	-0.17	0.47	0.09
European equity	0.82	0.90	1.00	0.67	0.34	0.34	0.00	-0.14	0.42	0.08
Global HY	0.69	0.74	0.67	1.00	0.63	0.60	0.13	-0.03	0.44	0.19
US Corporate	0.33	0.39	0.34	0.63	1.00	0.80	0.60	0.64	0.21	0.30
EU Corporate	0.37	0.40	0.34	0.60	0.80	1.00	0.73	0.39	0.19	0.15
EU Gov	0.03	0.02	0.00	0.13	0.60	0.73	1.00	0.68	-0.12	0.13
US Gov	-0.18	-0.17	-0.14	-0.03	0.64	0.39	0.68	1.00	-0.12	0.28
Broad Commodities	0.39	0.47	0.42	0.44	0.21	0.19	-0.12	-0.12	1.00	0.37
Gold	0.02	0.09	0.08	0.19	0.30	0.15	0.13	0.28	0.37	1.00

L'or présente de solides caractéristiques défensives

Les cours de l'or ont tendance à progresser en périodes de crise financière, de ralentissement économique et de chocs géopolitiques. Les actions se comportent de manière inverse : elles ont tendance à chuter lors de crises financières, dans les premières phases de ralentissement économique, et sont parfois vulnérables aux chocs géopolitiques.

Historiquement, l'or enregistre de bonnes performances durant les crises du marché des actions. L'or a recouvré des performances positives durant 15 des 20 trimestres les moins performants du S&P 500. Concernant les cinq trimestres restants, l'or a enregistré de meilleures performances que le S&P durant quatre trimestres. Le seul trimestre au cours duquel l'or est tombé plus bas que les actions – le troisième trimestre de l'année 1975 – est survenu un an après plusieurs augmentations anormales des cours de l'or (une augmentation de 72 % ayant eu lieu en 1974, suivie d'une correction à la baisse de 24 % en 1975).

Illustration 2 : Performances de l'or durant les 20 pires trimestres des marchés américains des actions



L'or enregistre de bonnes performances en périodes de récession profonde et d'expansion solide
Historiquement, l'or réalise de bonnes performances en périodes d'inflation. L'inflation étant souvent élevée en période de solide croissance économique, l'or ne constitue pas seulement un actif défensif. En effet, aucun autre actif ne se comporte comme l'or, qui enregistre de solides performances à la fois en périodes de ralentissement économique et de reprise économique. Une fois de plus, cette singularité en termes de comportement fait de l'or un candidat de choix pour une diversification.

À titre d'illustration, observons les performances des actifs à différents stades du cycle économique. Les indicateurs composites avancés (CLI) fournissent des signaux de pivots dans le cycle économique¹. L'illustration 3 ci-dessous présente différentes phases du cycle économique, déduites des CLI.

Illustration 3 : Indicateur composite avancé relatif aux conditions économiques

Source : WisdomTree, OCDE, Bloomberg. L'OCDE calcule l'indice de sorte que la moyenne à long terme s'élève à 100. L'indice est conçu pour s'inscrire en corrélation avec les écarts de production économique (performance économique par rapport au niveau potentiel), et pour fournir des indications temporelles la concernant. Une récession profonde équivaut au quartile le plus faible des données. Une expansion solide correspond au quartile le plus élevé des données. De juin 1989 à juin 2023. **Les performances**

historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

En utilisant le CLI de l'illustration 3, examinons la performance des actifs dans l'illustration 4. En périodes de récession profonde, l'or enregistre de meilleures performances que n'importe quel autre actif. Il surpasse également significativement les actifs défensifs en périodes d'expansion économique. Il devance même les obligations (souveraines et d'entreprise) en périodes de récession modérée.

Illustration 4 : Performances des actifs à différentes phases du cycle économique, or et argent inclus

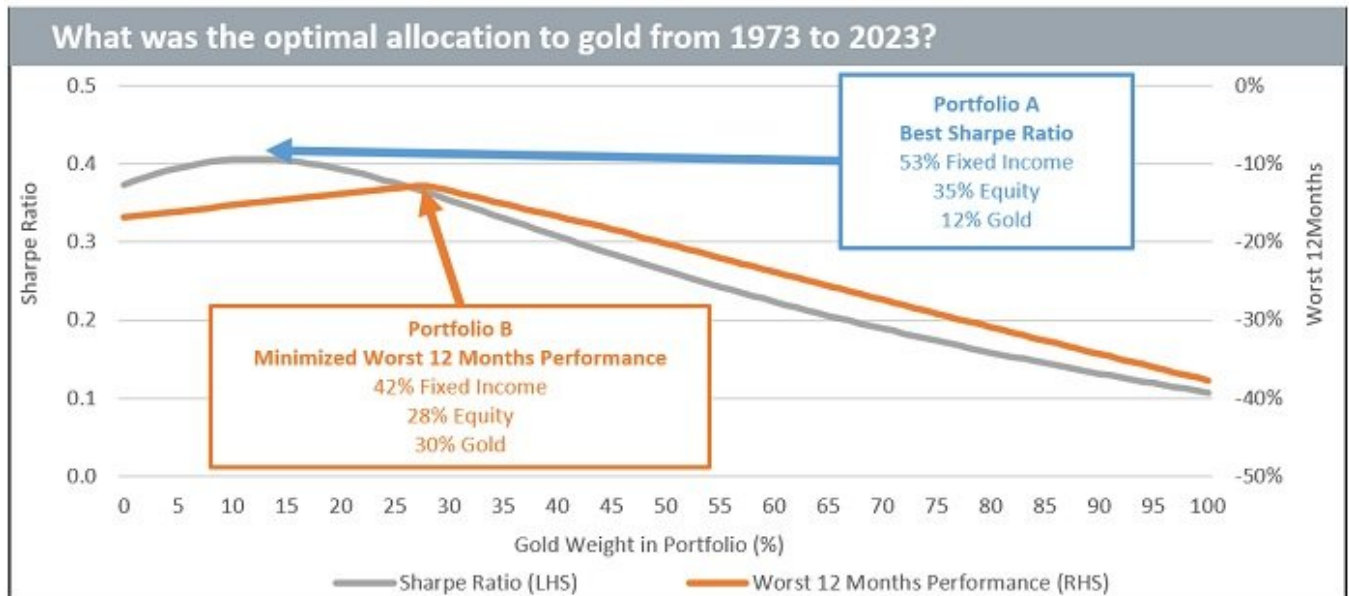
Source : WisdomTree, Bloomberg, Organisation de coopération et de développement économiques. Période de juin 1989 jusqu'à juin 2023. Les descriptions des actifs figurent en bas de page. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Quelle quantité d'or un investisseur devrait-il ajouter à son portefeuille pour bénéficier d'une diversification ?

En ajoutant de l'or à un portefeuille traditionnel d'actions et d'obligations, il est facile de constater que le ratio de Sharpe (le rendement du portefeuille par rapport à son risque) peut être amélioré. Dans l'illustration 5, nous commençons avec un portefeuille illustratif composé à 60 % d'obligations, et à 40 % d'actions, sans allocation d'or (0 sur l'axe horizontal). Le ratio de Sharpe s'élève alors à 0,37 (courbe grise, axe de gauche). À mesure que nous augmentons l'allocation d'or (en nous déplaçant sur l'axe horizontal), tout en conservant la répartition obligations-actions 60/40 du portefeuille illustratif, le ratio de Sharpe commence à augmenter. Il atteint son pic lorsque l'allocation d'or s'élève à 12 %², avec un ratio de Sharpe de 0,41, puis il diminue à partir d'allocations d'or supérieures. L'or peut se révéler un actif volatil, et par conséquent réduire le ratio de Sharpe après un certain point. Selon nous, la plupart des investisseurs allouent actuellement à l'or une part beaucoup moins élevée.

Un autre raisonnement autour de l'optimisation consiste à observer les mouvements de baisse : quelle est la pire performance prévue sur une période de 12 mois ? La courbe orange sur l'axe de droite indique que les allocations d'or jusqu'à 30 %³ réduisent la pire performance prévue sur une période de 12 mois. La plupart des investisseurs allouent actuellement à l'or une part beaucoup moins élevée.

Illustration 5 : Quelle était l'allocation d'or optimale sur la période 1973-2023 ?



Source : WisdomTree, Bloomberg. Période de janvier 1973 à juin 2023. Les calculs sont basés sur les rendements mensuels en USD. Le portefeuille est rééquilibré semestriellement. Les actions sont représentées par l'indice MSCI World Gross Total Return, et les obligations par l'indice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return. **Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Les chiffres ci-dessus incluent des données rétrospectives. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Conclusions

L'or se comporte très différemment des actions et des obligations, et présente par conséquent une faible corrélation avec ces actifs. C'est la raison pour laquelle il constitue un formidable actif de diversification. L'or est un actif défensif, qui apporte une couverture contre les turbulences financières et économiques. Il enregistre toutefois également de très bonnes performances en périodes d'inflation, celle-ci accompagnant souvent une croissance économique solide. L'or est à cet égard singulier, et par conséquent très difficilement remplaçable par d'autres actifs. L'un des avantages de la diversification réside dans la réduction du risque, comme illustré par les illustrations ci-dessus.

Assets descriptions

Asset	Index	Bloomberg code
US equity	S&P 500 Total Return Index	SPXT Index
European equity	EURO STOXX 50 Net Return EUR	SX5T Index
Global equity	MSCI World Net Total Return USD Index	NDDUWI Index
US Corporate	Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade	LUACTRUU Index
EU Corporate	Bloomberg Euro-Aggregate: Corporates	LECPTRUH Index
US Gov	Bloomberg US Government Bond	LUAGTRUU Index
EU Gov	Bloomberg Euro Government	H02001US Index
Global HY	Bloomberg Global High Yield	LG30TRUH Index
Broad Commodities	Bloomberg Commodity Total Return	BCOMTR Index
Gold	LBMA Gold Price PM USD	GOLDLNPM Index
Silver	LBMA Silver Price PM USD	SLVRLND Index

Related blogs

- + [Gold is expensive. Don't waste it!](#)
- + [Two ways to supercharge the diversification powers of broad commodities.](#)
- + [Looking for a free lunch? Consider putting carbon in your portfolio.](#)

2 Source Le reste du portefeuille conserve un rapport 60/40, c'est-à-dire 53 % d'obligations et 35 % d'actions.

3 Source Le reste du portefeuille conserve un rapport 60/40, c'est-à-dire 42 % d'obligations et 28 % d'actions.

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.