

Améliorer l'accès à l'or pour les investisseurs non exposés au dollar

Publié le 11 juin 2025

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

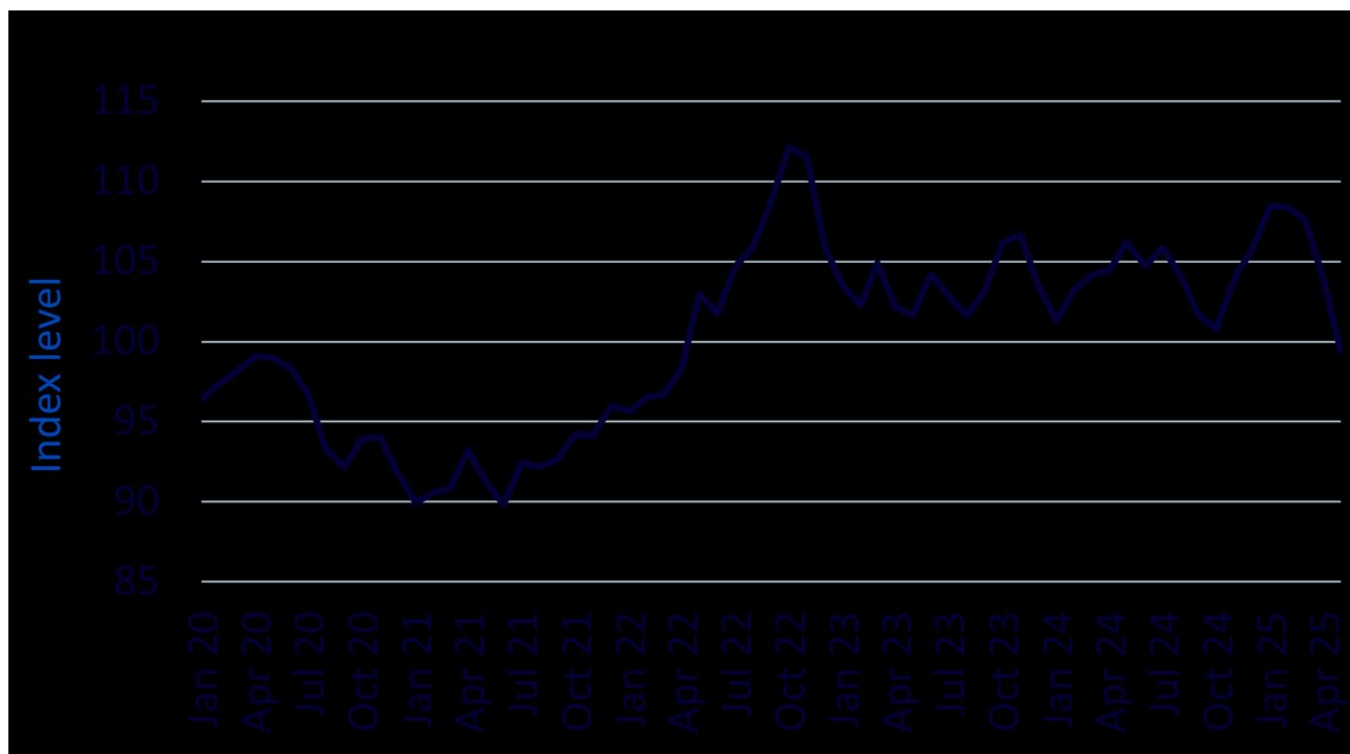
- Le dollar américain s'est affaibli après une période de forte appréciation.
- Les fluctuations du dollar influencent fortement le prix de l'or en dollar américain.
- Les investisseurs non exposés au dollar peuvent être privés de gains en raison d'effets de change défavorables.
- La couverture de change sur l'or permet aux investisseurs en euro et en livre sterling d'améliorer leurs rendements.
- Produits associés WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged, WisdomTree Physical Gold - GBP Daily Hedged En savoir plus

Après une appréciation prolongée, le dollar américain entre dans une phase de dépréciation

Porté par la politique monétaire restrictive de la Réserve fédérale (Fed), le dollar américain a enregistré une hausse de 25 % entre mai 2021 et septembre 2022. Cependant, entre septembre 2022 et octobre 2024, le dollar s'est globalement déprécié, reculant d'environ 10 % dans une fourchette relativement stable. Une forte reprise a suivi, le dollar ayant gagné 10 % entre octobre 2024 et janvier 2025. Cette hausse s'explique par la perception d'une économie américaine plus solide que ses homologues, ce qui a réduit les attentes d'un assouplissement monétaire imminent de la Fed, renforçant ainsi la vigueur du dollar.

Puis, l'appréciation du dollar s'est accélérée suite à la victoire de Donald Trump lors de l'élection présidentielle américaine de novembre 2024. Les marchés s'attendaient à ce que des politiques favorables à la croissance et à la baisse des impôts stimulent davantage l'économie. Or, la monnaie américaine s'est considérablement affaiblie depuis janvier 2025, le panier du dollar se négociant désormais nettement en deçà de son creux d'octobre 2024. L'enthousiasme suscité par les politiques de Trump s'est largement dissipé, notamment face aux craintes grandissantes d'une destruction de la demande provoquée par l'escalade de la guerre commerciale. Le panier du dollar accuse une baisse d'environ 10 % depuis son pic de janvier 2025.

Illustration 1 : Panier du dollar américain (DXY)



Source : WisdomTree, Bloomberg. De janvier 2020 à avril 2025. Données mensuelles. Le panier du dollar américain (DXY) désigne une mesure de la valeur du dollar américain par rapport à un panier de devises (euro, franc suisse, yen japonais, dollar canadien, livre sterling et couronne suédoise). **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

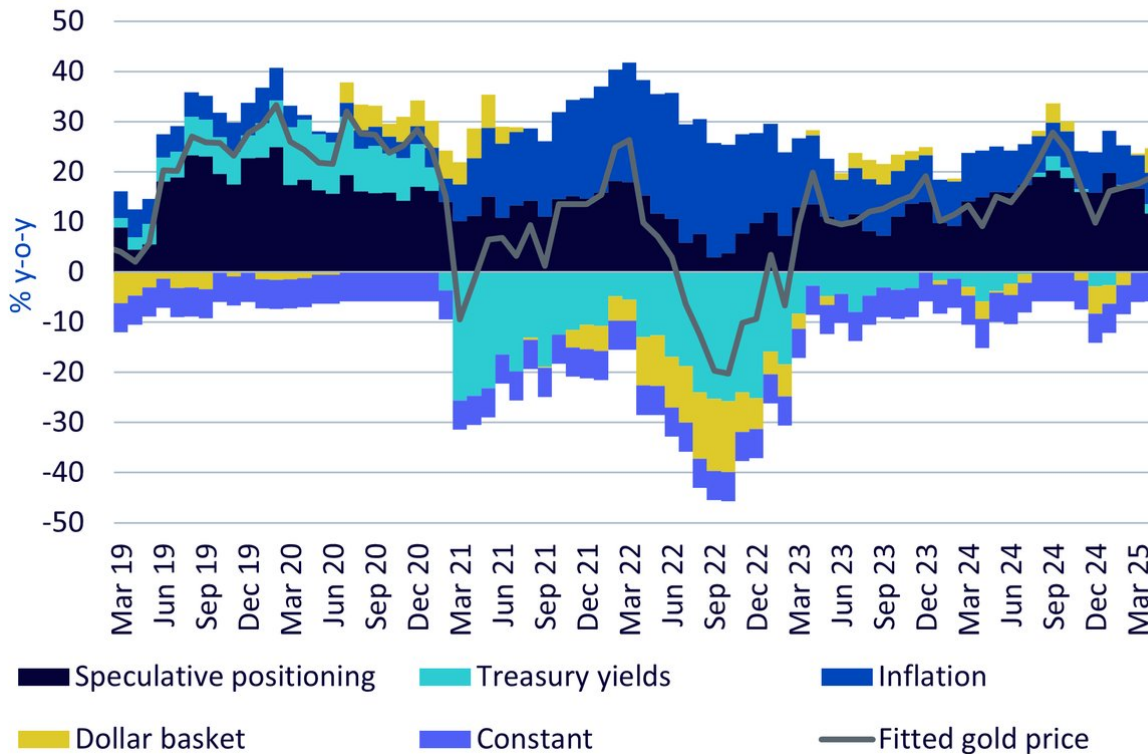
Perspectives de marché : le dollar devrait continuer à s'affaiblir

Le sentiment du marché suggère un nouvel affaiblissement du dollar. Selon l'enquête de Bloomberg auprès des analystes de change, le panier du dollar devrait passer de son niveau actuel de 100 à 97,6 d'ici le premier trimestre 2026. Les marchés à terme indiquent également une appréciation de l'euro par rapport au dollar, le taux de change EUR/USD devant progresser de 1,13 à 1,16 au cours de la même période.

Lien entre dollar américain et or

Le taux de change du dollar américain est un facteur clé de l'évolution du prix de l'or en dollars. Notre modèle propriétaire relatif à l'or indique que l'appréciation du dollar entre 2021 et 2022 a considérablement pesé sur la performance de l'or. En revanche, la dépréciation du dollar en 2023 a favorisé les prix de l'or. Plus récemment, en mars et avril 2025, la nouvelle phase d'affaiblissement du dollar a de nouveau soutenu la hausse de l'or.

Illustration 2 : Répartition du prix de l'or

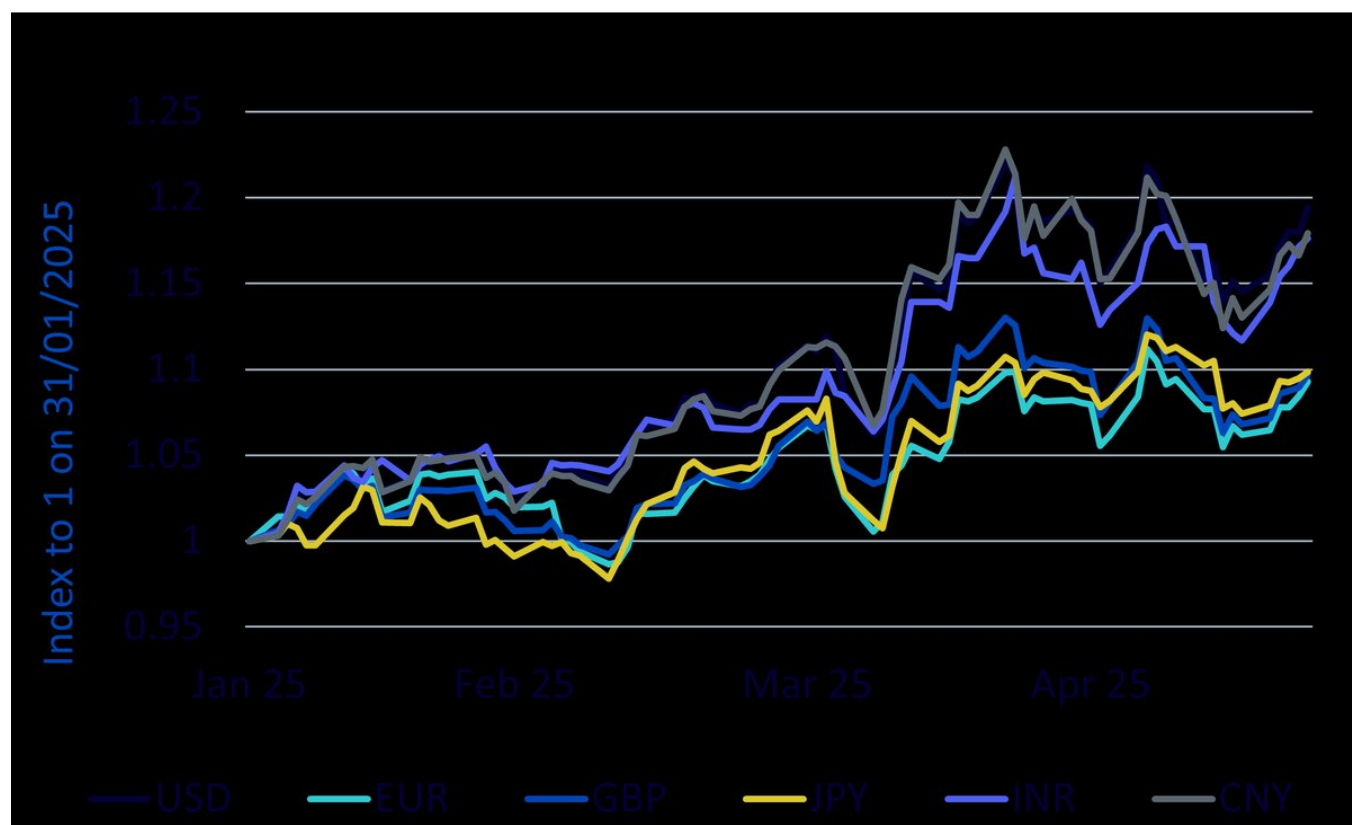


Source : Bloomberg, modèle de valorisation WisdomTree, données d'avril 2025. Le prix de l'or ajusté correspond à la croissance du prix de l'or (en glissement annuel) prévue par le modèle. Les barres représentent les composantes du modèle. Le positionnement spéculatif correspond à la position nette des opérateurs non commerciaux sur les marchés à terme de l'or (positions longues minorées des positions courtes, telles que publiées par la Commodity Futures Trading Commission). Les rendements des bons du Trésor désignent le rendement nominal à l'échéance d'un bon du Trésor américain à 10 ans. L'inflation correspond à la croissance annuelle de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Saisir l'ensemble des gains sur l'or pour un investisseur non exposé au dollar

Pour les investisseurs gérant des portefeuilles en devises autres que le dollar américain, les gains liés à l'appréciation de l'or provoquée par la dépréciation du dollar peuvent être difficiles à percevoir, surtout si le dollar s'affaiblit par rapport à la devise nationale. Comme l'illustre le tableau ci-dessous, la meilleure performance de l'or a été enregistrée en dollars américains. En revanche, l'or coté en euros et en livres sterling n'a progressé qu'environ de moitié.

Illustration 3 : Performances de l'or dans diverses devises



Source : WisdomTree, Bloomberg. Du 1er janvier 2025 au 23 mai 2025. Données journalières. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

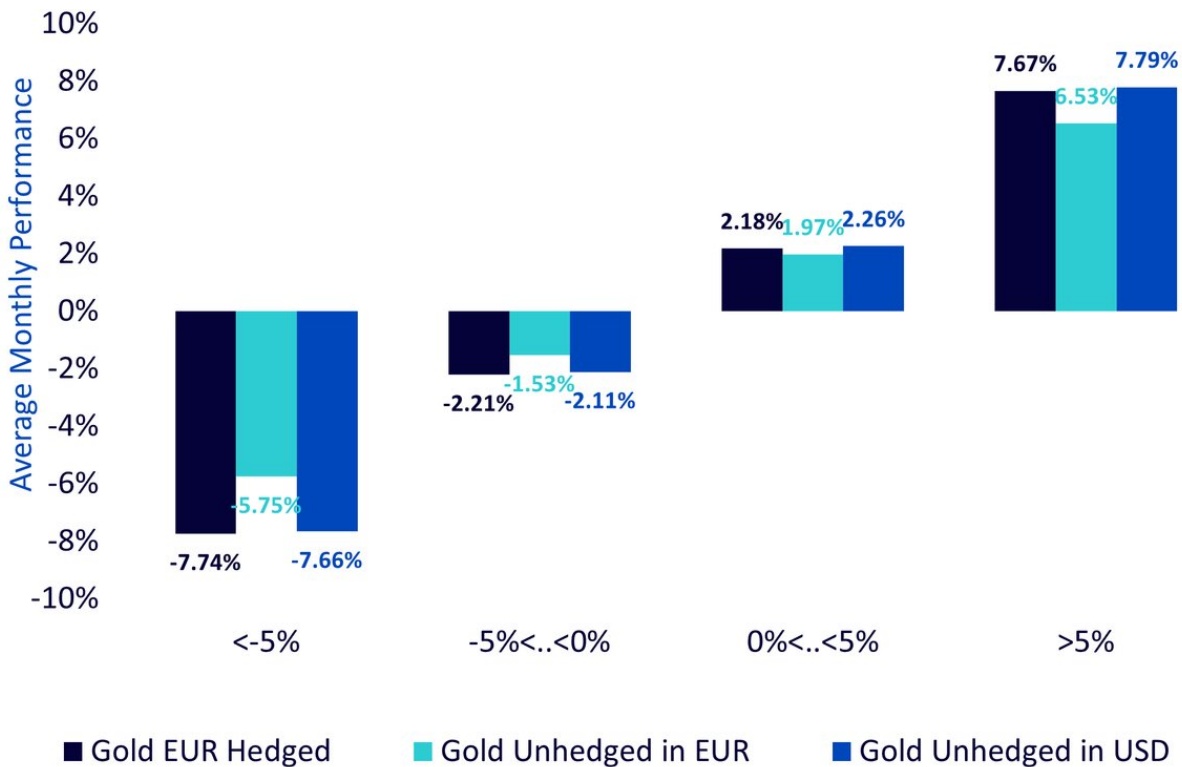
Les investisseurs gérant des portefeuilles en euros ou en livres sterling sont susceptibles d'améliorer leurs rendements en utilisant des produits aurifères couverts contre le risque de change. En effet, une telle couverture leur offre un accès plus direct aux gains liés à l'évolution du prix du métal précieux, sans subir l'impact négatif des fluctuations monétaires.

Cette stratégie a historiquement permis aux investisseurs de profiter davantage de la hausse de l'or :

En valeur euro, depuis 2004, durant les mois où le prix de l'or a progressé de plus de 5 % :

- l'exposition à l'or en euros sans couverture contre le risque de change a augmenté de 6,53 % en moyenne ;
- l'or en dollars a augmenté de 7,79 %, créant un écart de 1,26 % ;
- l'exposition à l'or en euros avec couverture contre le risque de change a augmenté de 7,67 %, réduisant l'écart à seulement 0,12 %.

Illustration 4 : Performance historique de l'or, couvert et non couvert, en euros

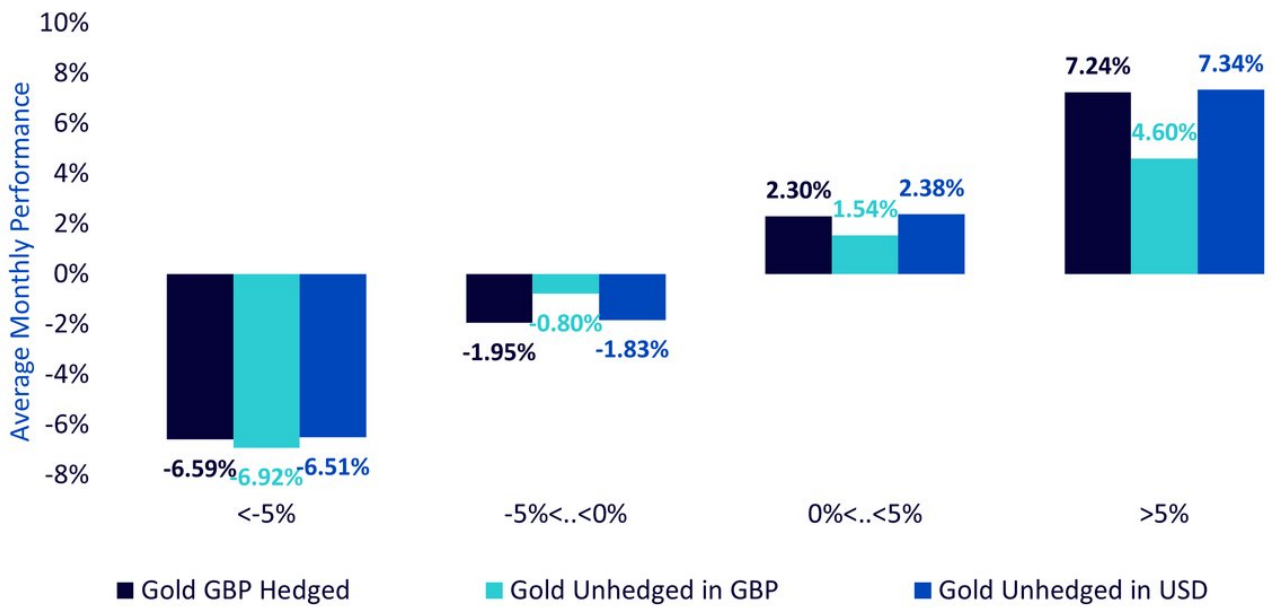


Source : WisdomTree, Bloomberg. De décembre 2003 à avril 2025. Données mensuelles. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

En valeur livre sterling, depuis 2016, lors de hausses comparables du prix de l'or :

- l'exposition à l'or en livres sterling sans couverture contre le risque de change a augmenté de 4,60 % en moyenne ;
- l'or en dollars a augmenté de 7,34 %, soit un écart de 2,74 % ;
- l'exposition à l'or en livres sterling avec couverture contre le risque de change a augmenté de 7,24 %, réduisant l'écart à seulement 0,10 %.

Illustration 5 : Performance historique de l'or, couvert et non couvert, en livres sterling



Source : WisdomTree, Bloomberg. De décembre 2016 à avril 2025. Données mensuelles. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

Important Risks Related to this Article

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area (“EEA”): This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland. **Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA:** This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority. WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as “WisdomTree” (as applicable). Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request. This marketing communication has been prepared for professional investors, but the WisdomTree products set out in this document may be available in some jurisdictions to any investors, subject to applicable laws and regulations. As the product may not be authorised or its offering may be restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of every person or entity to satisfy themselves as to the full observance of the laws and regulations of the relevant jurisdiction. Prior to any application investors are advised to take all necessary legal, regulatory, tax and investment advice on the suitability and consequences of an investment in the products. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice. These products may not be available in your market or suitable for you. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment. An investment in exchange-traded products (“ETPs”) is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks. The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes. This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or

guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents. This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements. Jersey ETCs Issuer The products discussed in this document are issued by WisdomTree Hedged Metal Securities Limited (the "Issuer"). The Issuer is regulated by the Jersey Financial Services Commission. Investors should read the prospectus of the Issuer before investing and should refer to the section of the prospectus entitled »Risk Factors¼ for further details of risks associated with an investment in the securities offered by the Issuer. WisdomTree Hedged Metal Securities Limited

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by any of Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC and JP Morgan Chase Bank, N.A. any of their affiliates or anyone else or any of their affiliates. Each of Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC and JP Morgan Chase Bank, N.A. disclaims all and any liability whether arising in tort, contract or otherwise which it might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith. The Morgan Stanley Indices are the exclusive property of Morgan Stanley & Co. LLC ("Morgan Stanley"). Morgan Stanley and the Morgan Stanley index names are service mark(s) of Morgan Stanley or its affiliates and have been licensed for use for certain purposes by WisdomTree Management Jersey Limited in respect of the securities issued by the Issuer. The securities issued by the Issuer are not sponsored, endorsed, or promoted by Morgan Stanley, and Morgan Stanley bears no liability with respect to any such financial securities. The prospectus of the Issuer contains a more detailed description of the limited relationship Morgan Stanley has with the Issuer and any related financial securities. No purchaser, seller or holder of securities issued by the Issuer, or any other person or entity, should use or refer to any Morgan Stanley trade name, trademark or service mark to sponsor, endorse, market or promote this product without first contacting Morgan Stanley to determine whether Morgan Stanley's permission is required. Under no circumstances may any person or entity claim any affiliation with Morgan Stanley without the prior written permission of Morgan Stanley. For Investors in Switzerland This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein. In Switzerland, this communication is only targeted at Qualified Investors. The prospectus and the key investor information documents (KID) are available from WisdomTree¼s website <https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports> For investors in Monaco This communication is only intended for duly registered banks and/or licensed portfolio management companies in Monaco. This communication must not be sent to the public in Monaco.