

# L'or : un actif unique à tous égards

Publié le 28 février 2024

## Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

## Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

- Dans le domaine financier, ses caractéristiques comportementales uniques en font un instrument de diversification idéal au sein d'un portefeuille.
- Il a affiché des rendements similaires à ceux des actions à hauteur de +8,5 % par an au cours des vingt dernières années, avec une capture à la baisse très réduite.

L'or est un actif unique. Il s'agit en même temps d'une matière première et d'un instrument de change, et il allie à la fois des caractéristiques cycliques et défensives. Ce métal précieux est utilisé depuis des millénaires comme réserve de valeur et moyen d'échange. Son attrait historique, évoqué dans la Torah, la Bible, le Coran et le Bhagavad Gita, revêt une dimension quasiment céleste.

## Un actif différent et résilient

Dans le domaine financier, ses caractéristiques comportementales uniques en font un instrument de diversification idéal au sein d'un portefeuille. Comme nous l'avons expliqué dans notre article, [Diversifiez votre portefeuille en choisissant l'or](#):

- Il se comporte différemment des actions, des obligations, des matières premières, des cryptomonnaies.
- Il s'agit d'un excellent instrument de couverture contre l'inflation.
- Il s'agit d'un excellent instrument de couverture contre les chocs géopolitiques.
- Il s'agit d'un excellent instrument de couverture contre les chocs financiers.
- Il enregistre de bonnes performances à la fois en période de récession et d'expansion solide.

Cet équilibre entre protection contre les baisses et capacité à générer un rendement positif sur le long terme est très spécifique à l'or. Comme l'indique l'illustration 1, les rendements de la plupart des actifs sont largement proportionnels au risque. Au cours des vingt dernières années, les actifs présentant des rendements équivalents aux actions ont affiché une capture à la baisse (par rapport aux marchés boursiers) d'environ 100 %. Ceux dont la capture à la baisse est inférieure, tels que les obligations, ont également tendance à enregistrer des rendements plus faibles.

Toutefois, l'or défie toutes les tendances : il a affiché des rendements similaires à ceux des actions à hauteur de +8,5 % par an au cours des vingt dernières années, avec une capture à la baisse très réduite.

Par conséquent, c'est un actif particulièrement adapté pour augmenter la diversification et réduire le risque dans le portefeuille, sans peser sur la performance à long terme.

### Illustration 1 : Performance à long terme et risque à la baisse de différents actifs au cours des vingt dernières années



Source : Bloomberg, WisdomTree. En USD. Du 31 janvier 2004 au 31 janvier 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

#### L'outil de diversification idéal...

Selon la célèbre citation de Markowitz : « Dans le monde de l'investissement, la diversification est le seul repas gratuit ». Grâce à cette diversification, renforcée par de faibles corrélations, nous estimons qu'un portefeuille optimal devrait investir entre 16 et 19 % en or (en supposant que le reste soit alloué à l'or et aux actions)<sup>1</sup>.

#### ...pourtant délaissé par de nombreux investisseurs aujourd'hui

D'après les résultats de notre enquête menée auprès d'investisseurs professionnels<sup>2</sup>, nous savons que cette allocation à l'or est nettement supérieure à ce que la plupart des investisseurs détiennent dans le métal précieux. Mais curieusement, à en juger par le flux des produits cotés en bourse (ETP) au cours des trois dernières années, les investisseurs professionnels spécialisés dans l'or semblent avoir délaissé le

métal (illustration 2). Les tentatives répétées visant à dépasser les 2 050 dollars l'once n'ont pas trouvé de soutien sur le marché des ETP. Si l'or parvient à franchir ce seuil avec succès, le retour des investisseurs en ETP pourrait insuffler une nouvelle dynamique à la hausse.

**Figure 2: Gold price and ETP holdings**



Source : Bloomberg, WisdomTree. Du 1er janvier 2018 au 8 février 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### L'or est sur le point d'atteindre un nouveau sommet

Bien qu'historiquement les atterrissages en douceur n'aient jamais constitué le meilleur cadre pour l'or, au cours de ce cycle de taux, le métal précieux a atteint un nouveau pic en décembre 2023, alors que les marchés anticipaient un pivot décisif de la Réserve fédérale (Fed) en 2024. Une partie de ces gains a été perdue lorsque les marchés ont réévalué l'urgence de la Fed, mais notre Modèle relatif à l'or indique que le métal atteindra un niveau plus élevé d'ici la fin de l'année<sup>3</sup>, en raison de la baisse des rendements obligataires et de la dépréciation du dollar américain. Il pourrait atteindre 2 210 dollars l'once, soit près de 10 % de plus qu'à l'heure où nous écrivons ces lignes (6 février 2024). La concrétisation de cet atterrissage en douceur tant espéré est plus complexe à mettre en œuvre qu'à énoncer (c'est pourquoi nous disposons de si peu d'observations à étudier). Nous risquons d'être confrontés à un chemin semé d'embûches en 2024, la Fed et les marchés ayant manifestement une vision divergente de la trajectoire des taux qui nous attend. Grâce à ses capacités de couverture, l'or pourrait une fois de plus être la solution à la volatilité observée dans d'autres secteurs.

#### 1 Le rôle de l'or dans un portefeuille

2 WisdomTree, Censuwide. « Pan-Europe Professional Investor Survey Research », enquête réalisée auprès de 803 investisseurs professionnels en Europe, au mois d'août 2023..

3 [Perspectives relatives à l'or jusqu'au T4 2024 : d'un sommet à un autre](#)

## 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.

**For professional clients only. 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.

The products discussed in this document are issued by Gold Bullion 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.

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by HSBC Bank plc, any of their affiliates or anyone else or any of their affiliates. HSBC Bank plc disclaims all and any liability whether arising in tort, contract or otherwise (save as referred to above) which it might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith.

### **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.