

Argent : la grande division détail/institutionnel

Publié le 22 juin 2023

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

En 2022, l'argent a créé une grande division dans le monde des matières premières : les investisseurs de détail ont adoré le métal quand les investisseurs institutionnels l'ont détesté.

Source : World Silver Survey 2023, The Silver Institute, Metals Focus : 2014-2022. ETP = « Exchange - Traded Product », fonds indiciels en français.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

L'investissement dans les lingots et les pièces (investissement net physique hors produit indiciel (ETP)), qui était principalement un investissement de détail, a atteint de nouveaux sommets, à savoir 332,9 millions d'onces (10 356 tonnes), une augmentation de 22 %¹ au cours de l'année et la cinquième année de gain consécutive.

Au contraire, les ETP ont enregistré leurs sorties nettes les plus importantes depuis 2011, une baisse de 11 % en glissement annuel². L'investissement en ETP d'argent reste en grande partie stimulé par la communauté institutionnelle.

En corroborant ces tendances, on peut constater des flux sortants importants provenant des coffres de Londres. L'argent est tombé à ses niveaux les plus bas depuis que la London Bullion Market Association (LBMA) a commencé à collecter ces données. L'argent des coffres de Londres est une fois encore dominé par les ETP et les flux institutionnels.

Source : London Bullion Market Association. Juillet 2016 - Avril 2023.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

La baisse des stocks d'argent n'est cependant pas propre à Londres. L'argent détenu dans les coffres du COMEX de CME basés à New York (pour répondre aux besoins des contrats à terme sur l'argent) a également brutalement baissé. Le stock enregistré³ est tombé aux niveaux les plus bas depuis 2017, et considérablement en dessous des niveaux élevés atteints pendant la pandémie de COVID-19, quand CME a délibérément augmenté le stock disponible pour dissiper les inquiétudes du marché au sujet des stocks de métal à un moment où leur transport était soumis à des pressions. Le stock éligible⁴ est également retombé aux niveaux de 2018, mais reste plus de deux fois supérieur aux niveaux de 2016.

Source : Bloomberg, WisdomTree, janvier 1996 – mai 2023.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Où est passé tout l'argent ?

L'argent dans les marchés dominés par l'institutionnel est allé dans les marchés dominés par le détail.

La demande du marché de détail américain pour les lingots et les pièces a atteint un nouveau record (134 millions d'onces), une hausse par rapport à la moyenne de 93 millions d'onces entre 2010 et 2020. Ces flux semblent plutôt visqueux, avec peu d'indications de vente cette année jusqu'à présent.

En tirant parti de la reprise de 2021 qui a suivi les importantes liquidations de 2020, l'investissement physique indien a fait un bond stupéfiant de 188 % l'année dernière et a atteint 79,4 millions d'onces (2 470 tonnes), ses plus hauts chiffres depuis le record de 2015. Il est à noter que si la demande en investissement était inférieure aux records précédents, elle restait 40 % plus haute que les niveaux pré-pandémiques de 2019.

Les données sur les exportations du Royaume-Uni montrent des flux considérables vers l'Inde pour satisfaire les marchés de détail du pays. Les exportations vers le Canada ont également été élevées et CPM Group a indiqué que le métal y était livré directement des États-Unis pour répondre à la demande de ses marchés de détail.

Les exportations depuis le Royaume-Uni vers les principaux pays, janvier 2022 à décembre 2022

Source : CPM Group, UN Comtrade, mai 2023.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Les investisseurs institutionnels vont-ils redécouvrir l'argent cette année ?

Le positionnement spéculatif dans les contrats à terme sur l'argent a été houleux depuis 2023, le marché étant en position courte nette au début du mois de mars. Cependant, l'apparition de difficultés bancaires déclenchées par l'effondrement de Silicon Valley Bank (SVB) n'a pas seulement augmenté la demande en contrats à terme sur l'or, elle a également stimulé la demande en contrats à terme sur l'argent de la part des utilisateurs non commerciaux cherchant à protéger leurs portefeuilles. Le rachat de découvert initial a entraîné une hausse considérable des prix de l'argent, de 20,05 \$/oz début mars à 25,99 \$/oz début mai. Les prix de l'argent ont cependant reculé depuis pour arriver à 23,54 \$/oz.

Compte tenu des nombreux risques financiers, économiques et géopolitiques qui pèsent sur l'or, et par extension sur l'argent, nous pensons que les investisseurs vont s'abstenir de tout pari baissier sur le métal.

Il reste à savoir si les investisseurs institutionnels vont s'emparer de manière significative des ETP d'argent. Étant donné que les vents contraires économiques nuisent à l'argent quand ils soutiennent l'or, nous suspectons que les investisseurs en quête de protection vont lui préférer le métal jaune. Cela étant, l'argent

est souvent vu comme un levier lié à l'or et il pourrait donc susciter davantage d'intérêt, particulièrement au moment où l'or [atteint de nouveaux sommets](#).

Source : Bloomberg, mars 1995 à mai 2023.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

1 World Silver Survey 2023, The Silver Institute, Metals Focus: 2014-2022.

2 World Silver Survey 2023, The Silver Institute, Metals Focus: 2014-2022.

3 Le stock enregistré signifie qu'un bon d'option a été attribué pour la livraison.

4 Le stock éligible correspond aux spécifications pour la livraison en termes de taille, de qualité, etc., mais un bon d'option ne lui a pas été attribué, c'est-à-dire que le propriétaire ne l'a pas rendu disponible pour une livraison sur le marché à terme.

5 World Silver Survey 2023, The Silver Institute, Metals Focus: 2014-2022.

6 World Silver Survey 2023, The Silver Institute, Metals Focus: 2014-2022.

7 Bloomberg, 5 juin 2023.

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'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.