

# L'OR, TOUJOURS À DES NIVEAUX RECORD, RESTE ENCORE UNE OPPORTUNITÉ D'ACHAT

28 Juillet 2020



**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Advisor

## EN UN MOT :

**Les taux d'intérêt réels devraient rester bas pendant une période prolongée. Mais au-delà de ce catalyseur majeur, le prix de l'or est soutenu par les craintes inflationnistes, les incertitudes géopolitiques et l'offre limitée. Nous relevons nos prévisions de prix à 1850/2050 l'once pour les 12 prochains mois.**

## Un bond spectaculaire

Le cours de l'or est loin de son point bas atteint tout juste au-dessus à 1050 USD fin 2015, lorsque nous nous sommes intéressés au métal jaune, le principal argument étant qu'une matière première reste rarement sous son coût marginal de production pendant une longue période. Depuis, l'or a connu une tendance haussière progressive, avec un niveau de 1450 USD qui s'est avéré assez difficile à surmonter. L'or s'est replié cette année jusqu'au niveau de 1471 USD lorsque le COVID-19 a frappé et que les investisseurs cherchaient à trouver du cash partout où ils le pouvaient. L'or a toutefois fortement rebondi depuis ce point bas, puis s'est stabilisé de la mi-avril à la mi-juin pour reprendre son ascension vers un niveau record dépassant celui de 2011.

## **Un monde dans lequel les actifs réels brillent**

Ces dernières années, et en particulier après le début de la crise du COVID-19, les actions des banques centrales et plus récemment des gouvernements ont été le principal moteur de la hausse du cours de l'or. Pour lutter contre la récession, les banques centrales ont non seulement ramené les taux d'intérêt à zéro, parfois même en territoire négatif, mais elles ont massivement injecté des liquidités dans le système financier mondial par le biais de leurs programmes d'assouplissement quantitatif.

Les taux d'intérêt réels devraient rester bas pendant une période prolongée. L'histoire financière montre qu'un environnement de taux réels négatifs est très souvent, voire toujours, très positif à long terme pour des actifs réels comme l'immobilier, l'art, les actions et peut-être surtout les métaux précieux. Tant que les rendements réels resteront négatifs en Europe et au Japon et très bas aux États-Unis, le cours de l'or devrait rester soutenu.

## **Une tempête parfaite**

Les rendements réels négatifs ne sont cependant pas le seul catalyseur d'une hausse des cours des métaux précieux. On pourrait dire que le métal jaune se trouve dans la vague parfaite et bénéficie encore d'une marge de progression. Le monde post-COVID-19 est un lieu très incertain. Non seulement il y a encore une grande incertitude quant à la reprise économique et au « risque » que les banques centrales et les gouvernements devront injecter encore plus de liquidités dans le système pour le maintenir à flot. Mais les incertitudes géopolitiques continuent également de dominer l'actualité. Actuellement, l'inflation ainsi que les anticipations d'inflation sont très faibles. Mais on craint de plus en plus que des mesures de relance budgétaire massives ne provoquent à terme une hausse de l'inflation dans l'économie réelle. Et si l'or peut être considéré comme une couverture contre l'incertitude, l'incertitude a rarement été aussi élevée...

Il n'est donc pas surprenant que l'or soit fortement demandé, comme le montre l'engouement envers les trackers et les ETF, de la part d'investisseurs cherchant à couvrir leur portefeuille. Ces flux devraient se poursuivre, le marché étant en moyenne toujours sous-investi en or. Du côté de l'offre, la production d'or a chuté de 1 % en 2019, à 3464 tonnes. (L'offre totale a augmenté de 2 % en raison de l'augmentation du recyclage). En outre, le secteur de l'extraction aurifère a connu un sous-investissement massif au fil des années et les nouvelles découvertes ont été rares. Même si nous pensons que la hausse des cours de l'or provoquera une nouvelle vague d'intérêt et d'investissements dans le secteur, il faudra de nombreuses années avant que cela ne se traduise par une augmentation de la production.

## **Un marché haussier plus volatil**

En résumé, les étoiles s'alignent pour que ce marché haussier se poursuive. Lorsqu'un actif devient élevé, il attire généralement l'attention et les entrées de capitaux. Aux niveaux records, il n'y a plus d'acheteurs déçus, qui regardent leur point mort pour s'en sortir, puisque tout le monde fait du profit. Par conséquent, nous pensons que ce marché haussier va se poursuivre, car les marchés haussiers de l'or tendent, tout comme les marchés baissiers, à être violents. D'un point de vue technique, nous sommes actuellement surachetés, de sorte qu'une correction est toujours possible. Nous restons toutefois acheteurs sur repli pour un premier objectif de 2050 USD.



## NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

### France

**Florent BRONES**  
Chief Investment Officer

### Asie

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer, Asia

**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor, Asia

### Belgique

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Advisor

**Xavier TIMMERMANS**  
Senior Investment Strategy, PRB

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Equities

**Pol TANSENS**  
Head of Real Estate Strategy

### Luxembourg

**Guy ERTZ**  
Chief Investment Advisor

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Fixed Income

### Suisse

**Roger KELLER**  
Chief Investment Officer

## AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue

dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés

