

ANALYSE
FINANCITÉ

AUTRICE
MORGANE KUBICKI



L'OR DE MA GRAND-MÈRE

JUIN 2024



Financité

Cette analyse explore l'or en tant que valeur refuge et compare cet investissement à celui d'un indice boursier.

En quelques mots :

- L'or fait office d'instrument de réserve de valeur et d'unité de compte depuis l'Antiquité.
- L'or n'offre ni intérêt, ni dividende, ni coupon. Mais l'or est un métal, un bien physique qui rassure souvent les investisseurs.
- Les pays émergents achètent de l'or pour des raisons économiques et / ou géopolitiques.

Mots clés liés à cette analyse : système financier, épargne, investissement

Introduction

Chaque année à Noël, ma grand-mère nous offrait un écrin contenant une pièce de monnaie. Je me souviens parfaitement bien de la tête que nous faisons, mes cousines, mon frère et moi. Elle voulait dire « très bien, est-ce qu'on peut passer au vrai cadeau maintenant ? ». Il faut dire que ma grand-mère, polonaise, catholique et fan de la famille royale belge, achetait à la Monnaie royale de Belgique des pièces commémoratives qui font rarement rêver les enfants.

Ma grand-mère a choyé ses petits-enfants comme personne et ne nous a jamais rien refusé malgré sa très faible retraite. Mais nous n'avons jamais compris son obsession pour les pièces commémoratives. Il paraît qu'un obscur cousin lui avait conseillé cet investissement. Alors chaque année, elle se rendait dans son agence bancaire (c'était un autre temps) et achetait quelques pièces à offrir à ses petits-enfants.

L'année dernière, mes parents nous ont sommé, mon frère et moi, de récupérer nos pièces qui prennent trop de place dans le coffre qu'ils souhaitent fermer. Bien entendu, nous avons laissé trainer cette demande pour éviter encore un peu longtemps de régler ce problème. Je ne rêve pas de récupérer des pièces commémoratives du demi-jubilé du mariage de Baudouin et Fabiola ni celle de la visite de Jean-Paul II en mai 1985. Récemment, il a fallu les récupérer et se demander quoi en faire.

1 La monnaie royale

La monnaie royale de Belgique (MRB) est responsable de la commande des pièces de monnaie normales. Mais pour les euros que nous utilisons tous les jours comme les pièces commémoratives, notre pays soustrait le métier à la Monnaie royale des Pays-Bas depuis 2018.

L'or de ma grand-mère

Chaque année, à côté des nouvelles pièces 1 euro, 2 euros, 50, 20, 10 et 5 cents, pour renouveler le stock, 12 pièces sont émises dans différents types de métaux (laiton, argent, or...). Pièce spéciale art nouveau, 100 ans de la Sabena, ou les classiques anniversaires royaux, la valeur de la pièce est déterminée par le type de métal et son poids. Vous achetez simplement de l'or sous forme de pièce plutôt que de bijou.

2 L'étalon or

L'or fait office d'instrument de réserve de valeur et d'unité de compte depuis l'Antiquité. Ce ne fut pas un choix arbitraire : un instrument d'échange doit être durable afin de pouvoir être stocké, et cela doit être un bien de luxe, de telle sorte qu'il y aura toujours une demande pour un tel bien. Le luxe implique la rareté et une grande valeur unitaire, ce qui facilite son transport. L'or reprend toutes ces caractéristiques : il est rare, durable, facilement identifiable et bénéficie d'une forte valeur due à sa beauté, sa densité ou encore sa facilité à le refondre. Progressivement, les billets sont venus remplacer les échanges de métaux. Mais ces billets n'étaient rien d'autres que des « certificats de dépôts » que le métal précieux se trouvait bien dans un coffre dans une banque.

À la fin des années 1870, la plupart des grands pays font de l'étalon-or le premier véritable système monétaire international.¹ Dans ce système, l'unité monétaire était définie par référence à l'or : c'est la parité-or. Chaque pays membre définissait, de façon permanente, sa monnaie par rapport à un certain poids d'or. Chaque monnaie nationale était librement convertible en or et, pour garantir cette convertibilité, la quantité de monnaie émise par la banque centrale était strictement limitée par ses réserves d'or.

À la Première guerre mondiale, plusieurs pays quittent le système de l'étalon-or pour financer des dépenses importantes. Il leur « suffit » d'imprimer plus de billets qu'il n'y a de contrepartie en or. Les dépenses nécessaires de l'entre-deux-guerre n'encouragent pas les pays à revenir à la parité-or. Seuls les États-Unis maintiennent le système.

En 1944, les accords de Bretton Woods vont mettre en place un système d'étalon change-or : la valeur du dollar est directement indexée sur l'or (à 35 dollars par once), tandis que les autres monnaies sont indexées sur le dollar.

En 1971, les États-Unis abandonnent à leur tour le système de la parité et il n'existe plus d'étalon monétaire auquel la devise fait référence.

¹ Marchand A., « Les valeurs refuges : mythe ou réalité ? », Financité, décembre 2011, <https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/1993.pdf>

Dans le système de l'étalon-or, l'unité monétaire était définie par référence à l'or.

3 Valeur refuge

L'or n'offre ni intérêt, ni dividende, ni coupon. Mais l'or est un métal, un bien physique qui rassure souvent les investisseurs. Le métal n'est en effet pas tributaire des risques de change, de fluctuations politiques (ou presque, lire au chapitre 6), de niveau d'endettement ou de politique monétaire d'une banque centrale. Il conservera toujours une valeur aux yeux des investisseurs.

Mais paradoxalement, le cours de l'once d'or dépend bien des fluctuations des marchés. Car l'or est considéré comme la valeur refuge par excellence. Parce qu'il est bien lié à un métal qui n'est pas lié à une industrie, se fond et se refond à l'infini, l'or et les marchés boursiers sont négativement corrélés en période de forte inflation ou d'agitation financière ou politique. Le cours est généralement contra-cyclique, c'est-à-dire que sa valeur monte en période incertaine et baisse lorsque les marchés sont « haussiers ».

Pour équilibrer un portefeuille d'investissement, on conseille même d'acheter des placements en or, à concurrence de 10% de votre avoir total investi si votre profil de risque est défensif ou équilibré, et 5% si votre profil est plus dynamique.

À travers les générations, l'or a donc toujours été considéré comme un moyen de sécuriser une partie de son patrimoine et il échappe en partie à la spéculation.

4 Épargné par la spéculation

Comme on l'a vu, l'or n'a aucune fonction économique contrairement à certains métaux très utiles pour l'industrie. Il n'est cependant pas tout à fait épargné par la spéculation. Comment expliquer sinon que son cours ne cesse d'augmenter alors qu'il n'a pas nécessairement de fonction ?

Testachat Invest notait en 2022 que « le cours de l'or a fortement monté pendant la crise du coronavirus (après un certain délai toutefois) et depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine. Il fut même un moment où le prix de l'once (31,10 grammes) a dépassé la barre des 2 000 dollars. Fin mars, il était à 1 941 USD (1 745 EUR), soit 17% de plus que lors du début de la pandémie. »²

C'est beaucoup, mais « sur la même période, ce rendement est légèrement inférieur à celui d'un panier d'actions (22%) », selon l'analyse de Testachat Invest.

5 L'or papier

² L'or mérite-t-il toujours sa réputation de valeur refuge ?, Testachats, 19 avril 2022, <https://www.testachats.be/invest/investir/or/analysis/2022/04/or-reputation-valeur-refuge-havre-sur-covid-coronavirus-guerre-ukraine-pour-contre>

Contrairement à l'or physique, l'or papier n'offre pas la propriété matérielle du métal. L'or papier est en réalité un produit financier qui simule les performances en bourse de l'or physique. C'est un contrat qui donne techniquement droit au montant de l'or physique à la revente. Le sous-jacent de ce produit est un investissement boursier. L'or papier est donc un investissement largement plus spéculatif que l'or physique puisqu'il est lié au marché des actions. Alors que l'or physique (en pièce, en bijoux ou en lingots) s'apparente à une valeur refuge, l'or papier sert aux investisseur·euse·s qui cherchent à obtenir une rentabilité sur le court ou moyen terme.

6 À qui appartient l'or ?

Comme nous l'avons vu, les raisons de posséder de l'or ne manquent pas. Et c'est aussi ce que pensent certaines banques centrales qui détiennent encore de l'or ou continuent à en acheter pour certaines.

Ces dernières sont le compte en banque d'un pays. Elles sont en charge de gérer les stocks, mais aussi de faire en sorte qu'il y ait suffisamment de change dans d'autres monnaies pour procéder aux échanges internationaux. Dans les réserves monétaires, il y a donc beaucoup de dollars. Et si le dollar flanche, ce sont les réserves de États qui sont mises à mal.

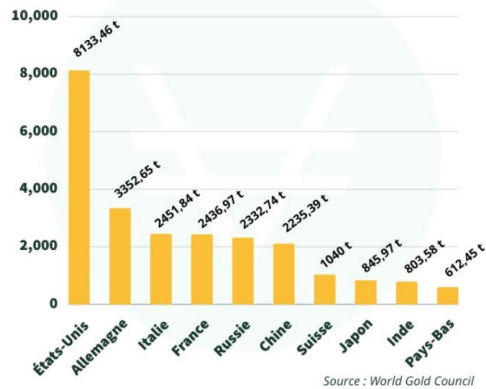
L'or est donc une valeur refuge pour les banques centrales comme elle l'est pour les autres investisseur·euse·s. Car quand les monnaies vont mal, les bourses suivent et c'est l'or qui remonte. Les pays émergents achetant de l'or le font pour des raisons économiques et / ou géopolitiques. « En achetant de l'or, ils envoient un signal. Ils font comprendre qu'ils adoptent une certaine neutralité, sans trancher clairement en faveur des Etats-Unis ou de la Russie, qui fournit en pétrole de nombreux pays asiatiques. Et l'or est une monnaie alternative facilitant le commerce avec la Russie », explique Jean-François Faure, fondateur d'AuCoffre.com et de VeraCash, interrogé par Capital.³

Acheter de l'or peut envoyer un signal de neutralité face au dollar.

³ Gallant N., Or : pourquoi ces pays en achètent à tour de bras, quand d'autres le délaissent, Capital, 7 février 2023, <https://www.capital.fr/entreprises-marches/or-pourquoi-ces-pays-en-achetent-a-tour-de-bras-quand-dautres-le-delaissent-1459565>

Stock d'or global des banques centrales

Chiffres arrêtés fin 2023



En 2023, La Chine, la Pologne et Singapour ont largement augmenté leur stock d'or au cours de l'année alors que l'Allemagne a légèrement diminué son stock.

Conclusion

Ma grand-mère a-t-elle eu raison d'acheter des pièces d'or pour assurer l'avenir de ses petits enfants ?

En l'an 2000, une once d'or valait 250 euros. Fin 2023, elle en valait 2 250 euros. Si on exclut le coût de sécurisation de ces pièces (le coffre de mes parents), cela correspond à un rendement annuel moyen de 10%.

C'est pas mal. Mais surtout, sur la même période, le BEL20 affiche un rendement qui dépasse à peine le demi pourcent (passant de 3 311,05 euros début 2020 à 3 787 euros fin 2023). Un autre indice, américain celui-là, le Dow Jones, est passé de 11 357 à 27 781 dollars, soit un rendement annuel moyen de 4%.

Bien entendu, on parle ici d'un capital (très patient). Les investissements boursiers, non exempts de spéculation, sont souvent achetés et vendus beaucoup plus rapidement en espérant une plus-value. Ce type de transaction n'est pas possible avec l'or. N'empêche qu'en 23 ans, l'or de ma grand-mère traversé les crises financières et économiques pour faire mieux que le marché.

Alors pardon mémé d'avoir ri de tes pièces commémoratives durant toutes ces années. J'imagine que tu rigoles bien de là-haut, en nous voyant tout à coup développer une appréciation nouvelle pour les visages de la famille royale et de Jean-Paul II.

Morgane Kubicki

Juin 2024

Recommandations Financité

En lien avec cette analyse, le mémorandum Financité « 52 propositions pour une finance au service de l'intérêt général, proche et adaptée aux citoyen·ne·s »⁴ plaide pour.

Financité demande aux autorités européenne et belge de mettre en place une taxe européenne sur les actions, les obligations et les produits dérivés ainsi que sur les échanges de devises, afin de décourager les spéculations hasardeuses et de générer des revenus dont l'essentiel serait directement consacré à l'action climatique en Europe et dans les pays du Sud.

⁴ Mémorandum Financité 2024 / <https://www.financite.be/fr/news/decouvrez-notre-memorandum-en-vue-des-elections-2024>

A propos de Financité

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyen·ne·s et des acteurs sociaux se rassemblent au sein de Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

L'asbl Financité est reconnue par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.