



**Market Insight**

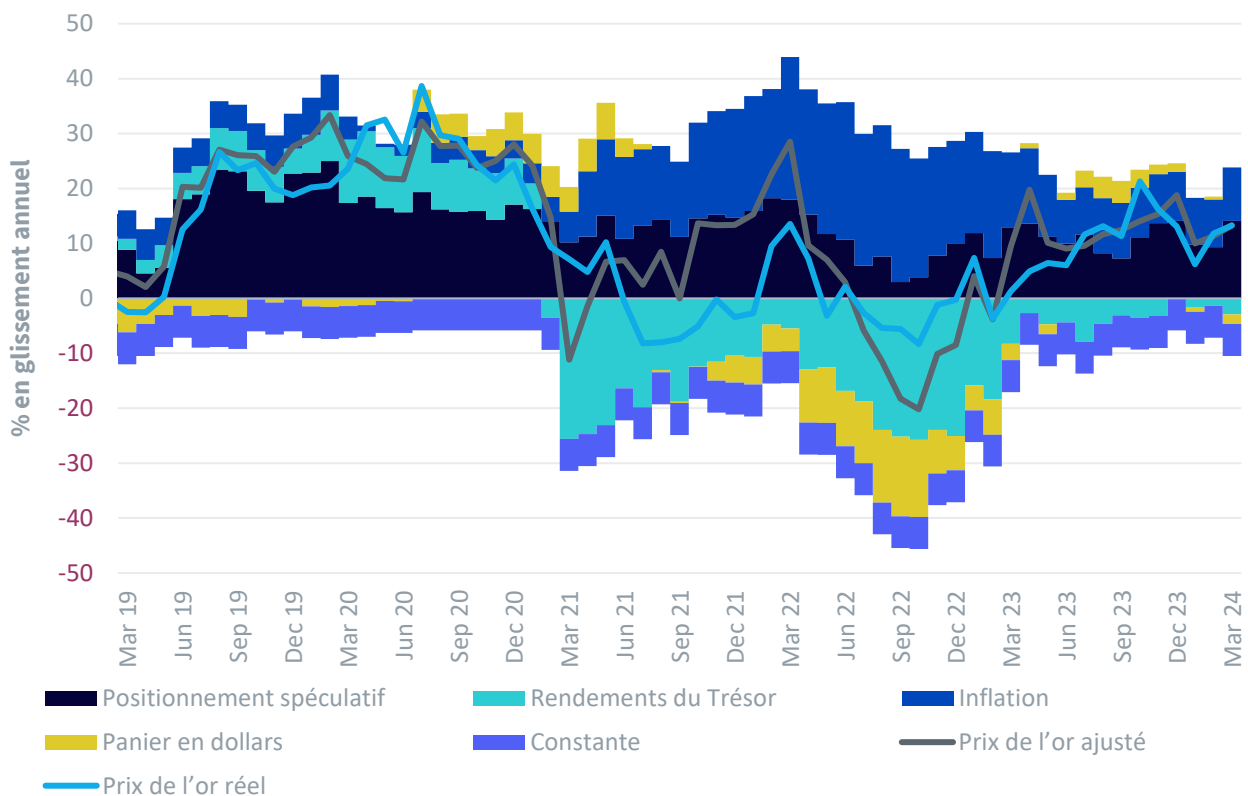
# Perspectives relatives à l'or jusqu'au T1 2025 : de nouveaux records battus

April 2024

Les prix de l'or ont atteint plusieurs nouveaux sommets en mars et avril 2024. Ces nouveaux records ont eu lieu alors même que les données économiques sont solides et que les attentes relatives à la prochaine baisse des taux aux États-Unis ont été repoussées (ce qui serait normalement considéré comme négatif pour le prix de l'or). De nombreux analystes de la communauté de l'or semblent déconcertés par cette augmentation soudaine et se demandent si cette hausse sera durable.

L'approche de référence de WisdomTree s'agissant de l'explication du comportement des prix de l'or<sup>1</sup> indique toutefois que le cours semble augmenter en phase avec les fondamentaux du métal précieux (illustration 1). Notre modèle indique qu'à la fin du mois de mars 2024, l'or aurait dû augmenter de 13,4 % en glissement annuel, ce qui correspond globalement à l'augmentation de 13,2 % en glissement annuel que nous avons effectivement observée. Les données sur l'inflation de l'indice des prix à la consommation pour le mois de mars (publiées en avril), qui ont indiqué une inflation plus forte que prévu, ont certainement soutenu la solidité du cours de l'or.

Illustration 1: Répartition du cours de l'or



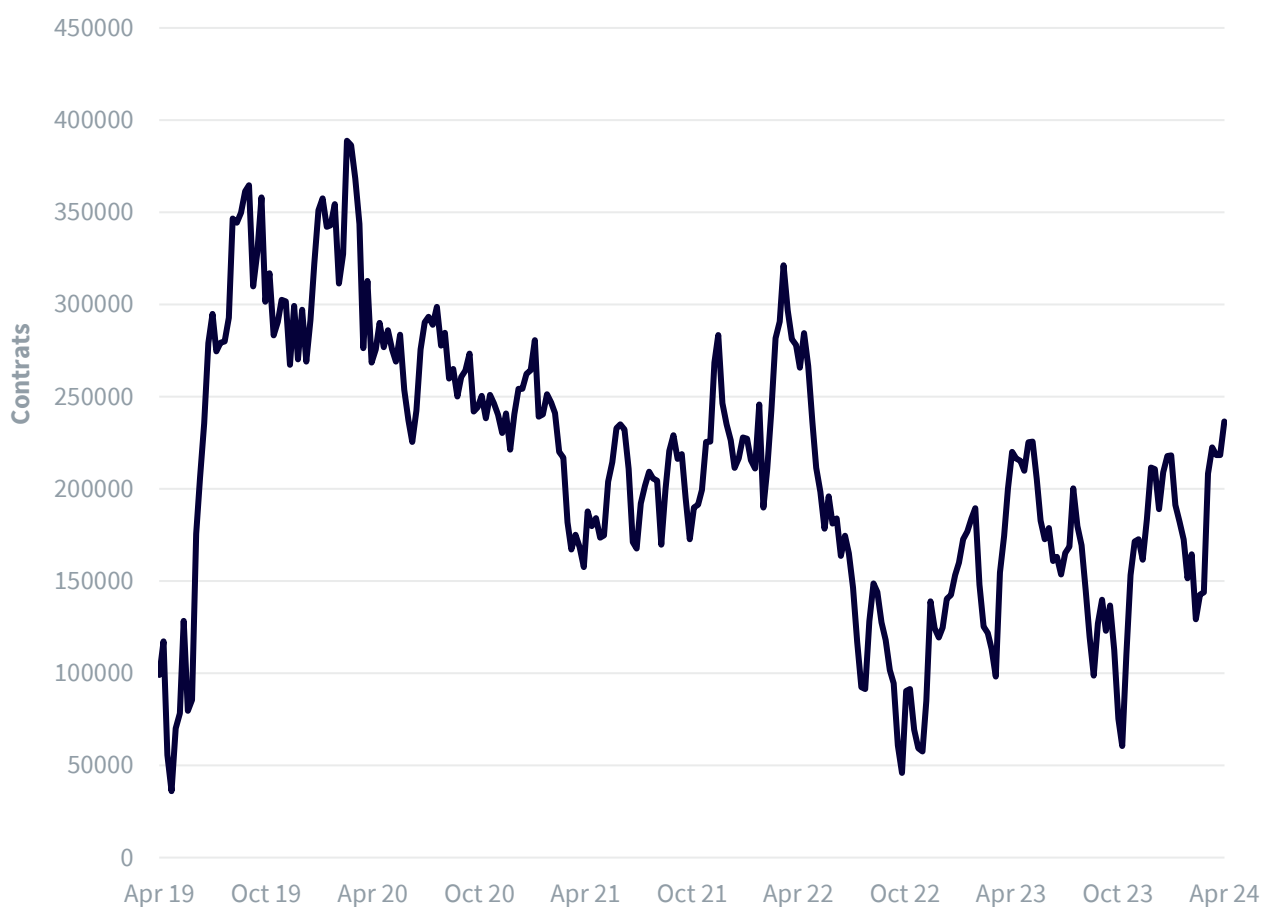
Source : Bloomberg, modèle de prix WisdomTree, données de mars 2024. Le prix de l'or ajusté est le prix que le modèle aurait prévu. La constante ne revêt pas de signification économique, mais est utilisée dans la modélisation économétrique pour prendre en compte d'autres facteurs. Elle peut être considérée comme la mesure dans laquelle les cours de l'or varieraient si toutes les autres variables étaient maintenues à zéro (bien que cela soit peu réaliste). **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

1. Découvrez notre modèle décrit dans [L'or : comment nous valorisons le métal précieux.](#)

Notre modèle tient compte de l'appréciation du dollar américain et de l'augmentation des rendements des bons du Trésor, qui pèsent sur les prix de l'or, mais le niveau d'inflation plus élevé contrebalance ces effets.

Par ailleurs, le sentiment des investisseurs à l'égard de l'or s'est amélioré, du moins dans certains domaines. Le positionnement spéculatif net dans les contrats à terme sur l'or a augmenté au cours des derniers mois, par rapport aux niveaux relativement faibles d'octobre 2023 (illustration 2). Le positionnement actuel s'inscrit toutefois en phase avec la moyenne sur cinq ans et ne montre aucun signe de surtension.

Illustration 2: Positionnement spéculatif net dans les contrats à terme sur l'or

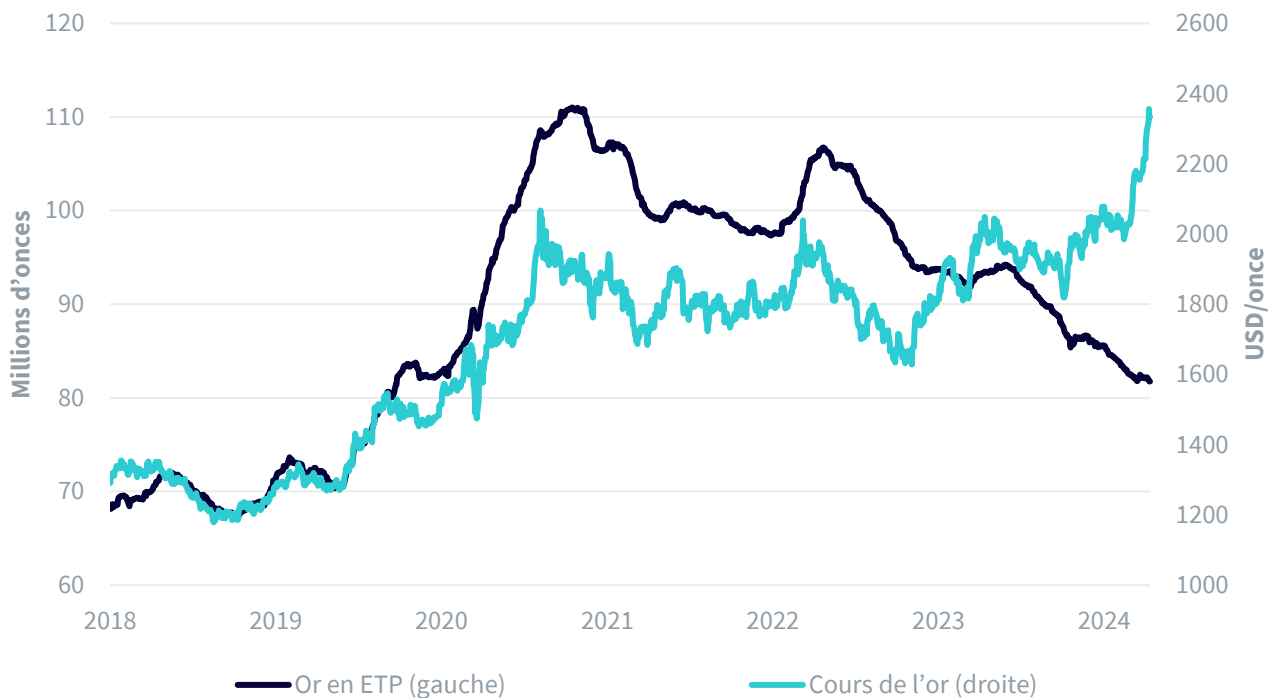


Source : WisdomTree, Bloomberg. Données hebdomadaires de mars 1995 à avril 2024.

**Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Le sentiment des investisseurs à l'égard de l'or ne s'est pas amélioré dans tous les domaines, ceux qui misent plutôt sur les produits cotés en bourse (ETP) demeurant à l'écart de cette hausse (illustration 3). Il est inhabituel que les investisseurs en ETP se tiennent à l'écart d'une hausse de l'or pendant si longtemps. Les flux sortants des ETP sur l'or ont toutefois ralenti et nous n'avons pas observé de prises de profits liées à la forte hausse de prix.

Illustration 3: Cours de l'or et détentions en ETP



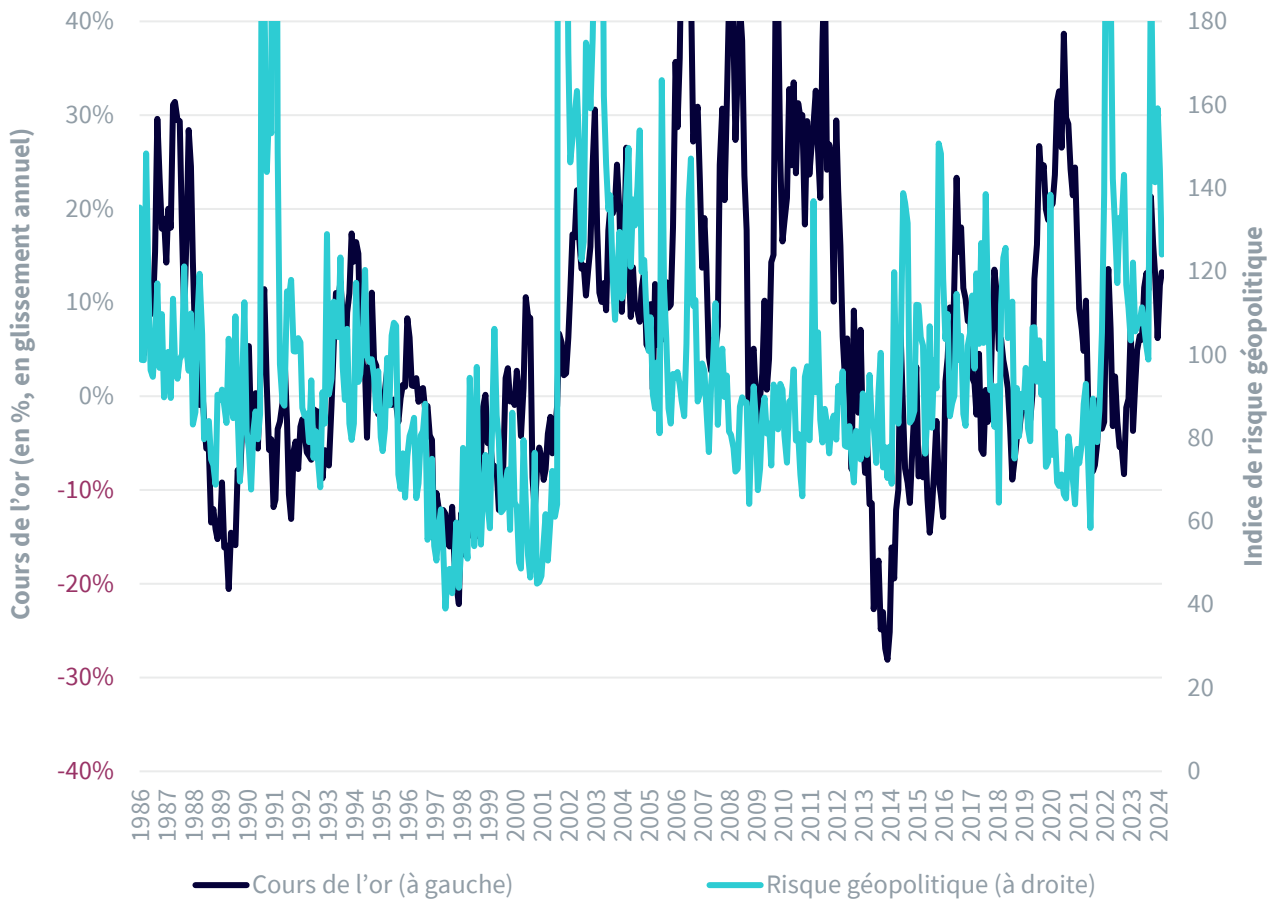
Source : WisdomTree, Bloomberg. Données journalières de novembre 2023 à avril 2024.

**Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Les risques géopolitiques élevés alimentent le sentiment positif croissant à l'égard de l'or (illustration 4). La guerre entre Israël et le Hamas est devenue une guerre régionale, malgré la réticence des pays voisins à y prendre part. Les rebelles houthis continuent de cibler des navires en mer Rouge. Les intermédiaires de l'Iran poursuivent les attaques, et les contre-attaques menées par Israël sont de plus en plus fréquentes (parmi lesquelles la possible frappe aérienne israélienne en Syrie, qui a coûté la vie au général Mohammad Reza Zahedi, commandant d'une branche des Gardiens de la Révolution islamique d'Iran). La guerre entre la Russie et l'Ukraine ne montre aucun véritable signe de désescalade et les récentes attaques menées contre des installations nucléaires indiquent qu'elle entre même dans une phase plus dangereuse. Dans le même temps, la moitié de la population mondiale, représentant la moitié du PIB planétaire, se rendra aux urnes cette année<sup>2</sup>. Les élections présidentielles américaines de novembre constituent un événement majeur, mais les élections en Inde, au Pakistan, au Mexique, en Indonésie et au Royaume-Uni pourraient également influencer le cours de la géopolitique mondiale. L'or est souvent un baromètre de la satisfaction (ou de l'absence de satisfaction) des résultats politiques. L'achat au détail, en particulier, peut augmenter en cas d'insatisfaction vis-à-vis des résultats électoraux. À la lumière du calendrier électoral très dense qui vient s'ajouter aux guerres actuelles, nous nous attendons à ce que la demande d'or reste forte.

2. Source : Bloomberg

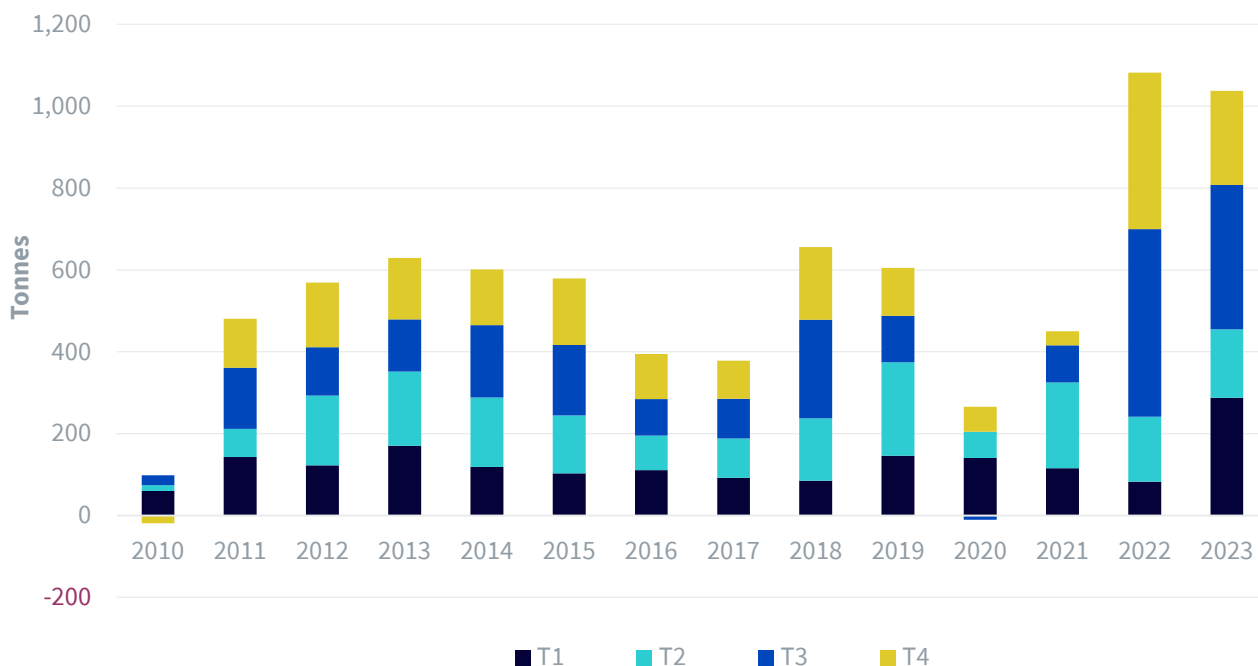
Illustration 4: Or et géopolitique



Source : Indice du risque géopolitique sur la base d'un décompte d'articles de journaux couvrant les tensions géopolitiques (guerres) de Dario Caldara et Matteo Iacoviello, Bloomberg, WisdomTree. De janvier 1986 à mars 2024. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Bien que les hausses de l'or s'expliquent entièrement dans notre approche de référence, il semble également que la demande élevée des banques centrales ait soutenu le métal précieux (illustration 5). D'après le World Gold Council, les banques centrales ont procédé à l'achat de 64 tonnes d'or aux mois de janvier et février 2024, un niveau inférieur de 43 % par rapport à la même période en 2023, mais quatre fois supérieur par rapport à 2022. L'exercice complet 2022 ayant représenté un sommet historique en termes d'achat d'or par les banques centrales, et l'essentiel des achats ayant eu lieu dans la dernière partie de l'année 2022, il est sans doute encore trop tôt pour dire si la tendance 2024 est jusqu'à présent indicative de ce qui aura lieu plus tard cette année.

Illustration 5: Demande d'or des banques centrales



Source : WisdomTree, World Gold Council, du T1 2010 au T4 2023. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Perspectives relatives à l'or sur la base du modèle de prévisions de WisdomTree

En utilisant le modèle de WisdomTree relatif à l'or<sup>3</sup>, nous pouvons formuler des prévisions concernant l'or, qui s'inscrivent en cohérence avec plusieurs scénarios macroéconomiques.

#### Consensus

Notre scénario de consensus repose sur les opinions moyennes de l'enquête Bloomberg auprès des économistes professionnels concernant l'inflation, le dollar américain et les prévisions de rendement des bons du Trésor. D'après ce consensus, il faut s'attendre à ce que l'inflation continue de diminuer (tout en demeurant supérieure aux objectifs des banques centrales), à ce que le dollar américain se déprécie et à ce que les rendements obligataires diminuent. Le consensus repose sur des baisses de taux de la Réserve fédérale débutant en juillet 2024 et s'achevant au T1 2025 avec une baisse de 100 points de base par rapport au T1 2024. L'enquête avait toutefois été menée avant la publication des dernières données sur l'inflation et les prévisions de taux du marché ont légèrement changé depuis.

En l'absence de prévision consensuelle concernant le sentiment à l'égard de l'or, nous réduisons notre positionnement spéculatif à un niveau prudent de 100 000, proche de la moyenne à long terme de 111 000 observée depuis 1995, et en nette baisse par rapport à la moyenne de 212 000 contrats sur cinq ans. Compte tenu du contexte géopolitique tendu décrit précédemment, le risque est clairement à la hausse sur le positionnement cette année. Un trop long report des baisses de taux est par ailleurs susceptible de provoquer des déclarations économiques plus percutantes, ce qui pourrait également soutenir l'or. L'or est un actif très prisé en période de tensions économiques, financières et géopolitiques, et ces déclencheurs pourraient susciter un sentiment positif encore plus prononcé autour du métal précieux.

3. Découvrez notre modèle décrit dans [L'or : comment nous valorisons le métal précieux.](#)

Dans le scénario de consensus, l'or atteint 2 500 dollars l'once d'ici le T1 2025, nettement au-dessus du sommet d'avril 2024, même s'il est possible que les prix se modèrent au cours des prochains mois avant d'atteindre ce niveau.

### Scénario haussier

Dans ce scénario, l'inflation conserve un niveau plus élevé. La Réserve fédérale débute néanmoins son cycle de baisses des taux. Parallèlement, les risques géopolitiques élevés et les craintes d'erreurs politiques maintiennent plus haut le sentiment à l'égard de l'or (exprimé dans le positionnement spéculatif).

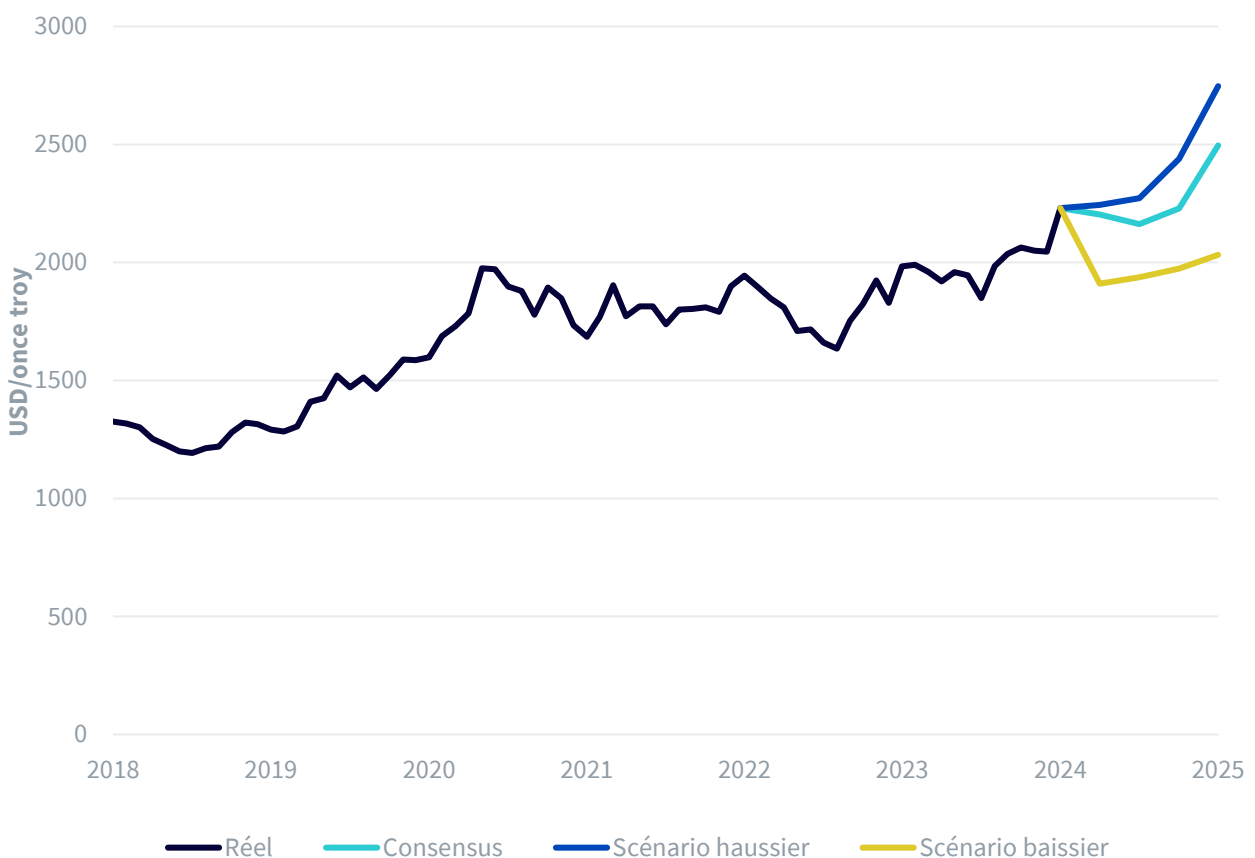
Dans ce scénario, l'or pourrait atteindre 2 750 dollars l'once d'ici le T1 2025.

### Scénario baissier

La Réserve fédérale se montrant réticente à réduire les taux d'intérêt, l'inflation chute plus rapidement, le dollar américain s'apprécie et les rendements obligataires ne diminuent pas autant que dans les prévisions du consensus actuel. Nous réduisons également le positionnement spéculatif sur l'or, pour refléter une diminution des risques géopolitiques.

Dans ce scénario, l'or pourrait chuter à 1 910 dollars l'once d'ici le T2 2024, avec un retracement des prix jusqu'aux niveaux d'octobre 2023, avant de rebondir à nouveau jusqu'à 2 030 dollars l'once d'ici le T1 2025.

Illustration 6: Prévisions relatives au prix de l'or



Source : Prévisions du modèle WisdomTree, données historiques Bloomberg, données disponibles à la fin mars 2024. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

	Consensus			
	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Prévisions relatives à l'inflation	3,0%	2,8%	2,7%	2,5%
Prévisions relatives aux rendements nominaux sur 10 ans	4,03%	3,93%	3,87%	3,82%
Prévisions relatives au taux de change en USD (DXY)	102,8	101,9	100,9	100,6
Prévisions relatives au positionnement spéculatif	200 000	150 000	100 000	100 000
Prévisions relatives au prix de l'or	2 200 USD/once	2 165 USD/once	2 230 USD/once	2 500 USD/once

Source : WisdomTree. Enquête Bloomberg auprès d'économistes professionnels. mars 2024. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

	Scénario haussier			
	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Prévisions relatives à l'inflation	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
Prévisions relatives aux rendements nominaux sur 10 ans	3,90%	3,80%	3,70%	3,50%
Prévisions relatives au taux de change en USD (DXY)	100	100	99	98
Prévisions relatives au positionnement spéculatif	200 000	200 000	200 000	200 000
Prévisions relatives au prix de l'or	2 245 USD/once	2 275 USD/once	2 440 USD/once	2 750 USD/once

Source : WisdomTree. avril 2024. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

	Scénario baissier			
	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Prévisions relatives à l'inflation	2,0%	2,0%	1,0%	1,0%
Prévisions relatives aux rendements nominaux sur 10 ans	4,60%	4,35%	4,25%	4,15%
Prévisions relatives au taux de change en USD (DXY)	104	105	106	107
Prévisions relatives au positionnement spéculatif	50 000	50 000	50 000	50 000
Prévisions relatives au prix de l'or	1 910 USD/once	1 935 USD/once	1 975 USD/once	2 030 USD/once

Source : WisdomTree. Avril 2024. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures, et tout investissement s'accompagne de risques et d'incertitudes.**

# INFORMATIONS IMPORTANTES

**Communications commerciales publiées dans l'Espace économique européen (« 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 offre de vente, ou une sollicitation d'offre 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 différentes. 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 offre 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 affiliés 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.