

FOCUS

L'OR: Comment piloter votre investissement

SOMMAIRE

Introduction	3
I) Comprendre le système monétaire actuel, comprendre le rôle de l'or	5
A) Comprendre l'or	5
B) Comment s'articulent ces deux points et qu'est-ce que cela implique ?	7
II) Comment l'or est manipulé	8
A) Comment les banques centrales interviennent pour fausser le marché de l'or	8
B) Les preuves de manipulation et d'intervention sur le marché de l'or	10
III) Indicateurs et fin de la manipulation	12
IV) Confiscation de l'or, les risques sont-ils réels ?	14
A) Les risques de confiscation aujourd'hui ?	14
B) Impossibilité d'imposer une confiscation globale de l'or	14
C) La confiscation des dépôts est une réalité qui s'affirme comme un risque bien plus immédiat que la confiscation de l'or	15
V) Focus sur le récent krach de l'or : Y a-t-il eu manipulation ? Quelles leçons en tirer	16
A) Un scénario mûrement réfléchi ?	16
B) Incroyable réaction du <u>marché physique</u> de l'or	16
C) Pénurie d'or physique ?	17
D) dichotomie entre le marché papier et le marché physique	18
E) Attention au GLD	19
VI) Comment acheter de l'or physique : conseils pratiques	20
A) Profil « Investisseur actif » cherchant à faire des « allers-retours » réguliers sur l'or physique	20
B) Profil investisseur « lingot physique - valeur refuge »	20
C) Profil investisseur « <i>tout en un</i> »	21

L'or, un phare indispensable à la gestion de votre patrimoine

Par Fabrice Drouin Ristori

Introduction

Si vous possédez de l'or ou êtes intéressé par ce placement pour protéger votre patrimoine, le parcours du cours de l'once d'or depuis 18 mois vous laisse certainement perplexe.

Le cours de l'or présente en effet une correction significative depuis de nombreux mois. Correction incompréhensible pour de nombreux investisseurs alors que le contexte économique, financier et géopolitique se dégrade. À l'heure où nous écrivons ces lignes :

- Chypre, sous la pression de la Troïka, a décidé de **confisquer les dépôts** de nombreux épargnants et **d'imposer un contrôle des changes**.
- Le Japon vient d'annoncer la **plus grande impression monétaire de l'histoire**
- La Corée du Nord menace d'utiliser l'arme atomique
- Des plans d'assouplissement quantitatif permanents en Europe et aux USA (85 milliards injectés tous les mois rien qu'aux US) depuis maintenant deux ans...
- Même la note de crédit de la Chine s'est fait dégrader par Fitch : l'explosion des crédits bancaires, trop souvent opaques, pourrait se transformer en « **actifs à risque** » dans les comptes des banques et menacer la stabilité financière.

On ne pourrait espérer meilleur contexte pour l'or... Pourtant le cours de l'or a corrigé significativement depuis 18 mois.

Comment est-ce possible ?

Est-ce que l'or ne remplit plus son rôle de protection de valeur ?

L'or n'est pas un placement facile à comprendre. Vous n'obtiendrez aucune grille de lecture correcte de cet investissement sans prise de conscience des différents éléments que nous aborderons dans cette brochure.

Pour bien comprendre, utilisons une métaphore.

Vous êtes un pilote. Vous pilotez vos investissements au mieux dans un environnement chaotique et incertain. Vous faites au mieux en fonction des informations dont vous disposez : taux d'intérêt, l'inflation, rendement, cours des changes... vous intégrez les données disponibles pour prendre les décisions qui sont les meilleures pour votre patrimoine.

La première étape va consister de **prendre conscience** que toutes les décisions que vous prenez sont élaborées à partir d'indicateurs faussés. Il y a donc fort à parier que vos décisions ne sont peut-être pas les meilleurs.

Il faut absolument considérer que vous êtes aux commandes d'un avion **dont tous les indicateurs électroniques sont faussés**. Cette situation est d'autant plus difficile que **vous devez également ignorer les informations erronées que vous communique la tour de contrôle** (médias traditionnels).

Pour vous en sortir, vous devez piloter à vue, et ce, uniquement en fonction du relief que vous observez physiquement au travers du hublot, ce qui nécessite expérience et confiance en soi.

Cette métaphore applicable à l'or pose les questions suivantes :

- **Pourquoi** les indicateurs sont-ils faussés,
- **Qui** a intérêt à les fausser, alors qu'il en va de la survie de votre patrimoine ?
- **Comment** ces indicateurs sont-ils faussés ? Qu'il s'agisse de ceux que vous observez directement dans votre cockpit ou des informations que vous recevez de la tour de contrôle ?

À partir de là, quelques questions vous viennent déjà à l'esprit :

- Existe-t-il encore des indicateurs de confiance vous permettant de prendre des décisions d'investissement fiables ? Quels **repères réels** devez-vous prendre en compte pour piloter vos investissements au mieux de vos intérêts ?
- Quelles solutions existent afin de garantir vos chances de survie financière dans cet environnement faussé ?
- Cette brochure a pour objectif de vous donner les clefs d'analyse du cours de l'or et de vous permettre ainsi de comprendre pourquoi la détention d'or physique est primordiale pour la protection de votre patrimoine dans le contexte actuel.

I) Comprendre le système monétaire actuel, comprendre le rôle de l'or

Par Fabrice Drouin Ristori

Pilote, ne faites pas confiance aux données que vous recevez, elles sont faussées

A) Comprendre l'or

1 - Depuis 1971 et la décision du Président Américain Nixon de supprimer la convertibilité du dollar en or, nous vivons dans un système de monnaies fiduciaires non convertibles en actif tangibles.

La création monétaire est basée sur un système de réserve fractionnaire permettant aux banques de créer de la monnaie à partir d'une faible réserve, voire aucune réserve.

La monnaie est créée via l'émission de dette. Et l'émission monétaire est depuis 1973 le privilège d'un **système bancaire privé**.

Or, qui dit dette, dit intérêts à rembourser. Or jusqu'à la loi Pompidou de 1973 en France, l'État avait la capacité **d'émettre sa propre** monnaie, qui plus est sans avoir à payer d'intérêts (à taux zéro). Il a été mis un terme à tout cela. Vous jugerez de l'intérêt d'une telle loi en observant l'explosion de l'endettement de l'État depuis cette date.

Il n'y a aujourd'hui plus **aucune limite à la création monétaire**, comme en témoignent les milliards de dollars, d'euros, de livres sterling, de yuan et de Yen imprimés depuis 2 ans pour « sauver » le système financier. Aucune limite donc à l'érosion monétaire de votre capital ; aucune limite à la perte de pouvoir d'achat des monnaies donc de votre épargne. Il faut absolument comprendre que tout nouvel euro créé baisse mathématiquement la valeur de tous ceux précédemment émis. Une constante mathématique vérifiée de tout temps.

Avant 1971, les monnaies étaient convertibles en dollar, lui-même directement convertible en or physique.

La quantité de monnaie alors en circulation était directement dépendante du stock d'or existant, ce qui limitait de fait la création monétaire et imposait une discipline aux banques centrales. Les billets étaient « garantis » par de l'or **physique**.

Aujourd'hui, contrairement à la période d'avant 1971, la valeur des monnaies dépend entièrement de la **confiance** qu'on leur accorde. Les billets que vous avez en main ne sont donc garantis par rien d'autre que la confiance que les acteurs portent à ce billet. Si la confiance un jour s'effondre, la valeur de votre billet s'effondre et vous n'avez aucun recours...

Très peu de gens comprennent notre système monétaire aujourd'hui ; or il est pri-

mordial d'en comprendre les bases pour comprendre l'intérêt d'investir dans l'or et son rôle historique comme base d'un système monétaire stable.

2 - L'or est le principal déterminant de la valeur des monnaies, donc des taux d'intérêt et, par extension, des bons d'État

L'or agit comme un canari dans une mine. Il reflète la destruction de valeur d'une monnaie lorsque celle-ci est trop « émise », rappelons-le, via la dette.

Une analyse, « *The Gibson's paradox and the gold standard* », publiée en 1988 par Robert Barsky et Lawrence Summers, explique en détail la relation historique entre l'or et les taux d'intérêts. [Elle est disponible en anglais ici.](#)

Première chose à comprendre, le taux d'intérêt **nominal** (celui que vous observez sur le marché) diffère du taux d'intérêt **réel** car ce dernier « intègre » **le taux d'inflation anticipé** par les agents.

Le taux d'intérêt réel est donc égal au taux d'intérêt nominal, diminué du taux d'inflation anticipé. Il faut bien comprendre cette notion.

Quand vous placez 100 €, que le taux nominal est de 5 % vous gagnez 5 €. Mais si l'inflation est de 4 %, votre rendement réel est de 1 %. Vous gagnez 1 €.

Revenons à Gibson. Que nous apprend-il ?

Il nous démontre que dans un marché libre (cette notion est importante) **le cours de l'or évolue inversement au taux d'intérêt réel** (long terme); et non pas en fonction du taux d'intérêt nominal. Ce qui est tout à fait logique puisque le premier intègre les anticipations inflationnistes.

- Si le taux réel baisse, c'est bien que l'inflation anticipée augmente plus vite que le taux d'intérêt nominal. Cette situation a historiquement été favorable à l'or puisque le métal est la meilleure arme pour protéger son capital de l'érosion monétaire infligée par l'inflation
- En revanche, si le taux réel monte, c'est que l'inflation est en perte de vitesse. Historiquement cette situation a toujours été défavorable à l'or

Dit autrement :

- Lorsque la hausse du taux d'intérêt réel est due à une hausse du taux nominal supérieure à la hausse du taux d'inflation, c'est une menace pour le cours de l'or.
- En revanche, si le d'intérêt nominal augmente moins vite que l'inflation, le taux réel est grignoté, il baisse, c'est un environnement porteur pour l'or.

Ce qui est favorable à l'or, c'est une situation où les agents économiques anticipent de l'inflation et où les taux réels baissent. Dans ce schéma, les obligations d'état à long terme voient leur rendement réel « grignoté » par l'inflation : les taux réels sont faibles, voire négatifs.

Gibson démontre ainsi graphiquement la relation inverse entre le prix de l'or et le taux d'intérêt réel. Sauf que depuis 1995 cette corrélation ne se vérifie plus systématiquement... on constate une baisse de l'or simultanée avec une baisse du taux long réel. Pourquoi ?

En 1980, lorsque le cours de l'or atteignait un sommet, le taux d'intérêt réel était négatif de -2 %. L'or n'est entré en *bear market* (marché baissier) que lorsque le taux d'intérêt réel affichait +8 %.

Aujourd'hui, le taux d'intérêt réel, même s'il remonte un peu, est proche de zéro, voire négatif dans certains pays. Pourquoi le cours de l'or n'est-il pas au plus haut ? Curieusement, depuis quelques années le thermomètre semble cassé, la corrélation n'est plus vérifiée.

En l'absence d'interférence, c'est-à-dire sur un marché librement déterminé par l'offre et la demande d'or, Gibson prouve qu'une baisse du taux d'intérêt réel entraîne une hausse du cours de l'or. **L'interruption de la corrélation serait-elle due à des interférences sur le marché de l'or ?**

Il est intéressant d'ajouter à ce stade les conclusions de l'étude de Barsky & Summers qui expliquent **qu'il serait vain pour les autorités monétaires d'essayer de contrôler les taux** (politique monétaire laxiste de baisse des taux), **sans en même temps contrôler le prix de l'or...**

B) Comment s'articulent ces deux points et qu'est-ce que cela implique ?

Un cours de l'or qui progresse dans une monnaie signifie que la confiance dans cette monnaie diminue. Si la confiance dans une monnaie diminue, les États doivent payer un taux d'intérêt plus élevé aux investisseurs auxquels ils souhaitent vendre des bons du Trésor pour se financer.

L'or est donc à la base de la détermination des taux d'intérêt et de la valeur des monnaies.

Comme les taux d'intérêt déterminent la valeur des bons du Trésor émis par les gouvernements (bons très largement détenus par les banques et les États), ainsi que tous les produits financiers dits « dérivés », il n'est pas difficile de comprendre pourquoi le contrôle de l'or et des taux d'intérêt est primordial pour les tenants du système monétaire actuel. Une augmentation des taux d'intérêt ferait s'effondrer le système financier par une série de réactions en chaîne.

Manipuler le cours de l'or est hautement stratégique pour maintenir la confiance dans le système monétaire actuel et la stabilité du système bancaire.

Cette manipulation détruit les mécanismes de fonctionnement d'un marché libre.

II) Comment l'or est manipulé

Par Fabrice Drouin Ristori

Avant de détailler ce sujet, rappelons que **la manipulation des taux d'intérêt est un fait avéré**. [Le scandale du Libor qui a éclaté](#) il y a quelques mois prouve que les banques sont intervenues sur les marchés des taux.

A) Comment les banques centrales interviennent pour fausser le marché de l'or

Les banques centrales occidentales veulent soutenir le système monétaire actuel, en particulier le dollar, monnaie de réserve internationale. Elles y ont tout intérêt puisqu'elles le dominent largement.

Elles veulent contrôler les taux d'intérêt et la valeur des bons du Trésor; elles interviennent donc sur le marché de l'or. **Parce que l'or est un révélateur de la perte de confiance dans la monnaie, il faut pouvoir le contrôler afin qu'il ne dévoile pas la réalité telle qu'elle est.**

Comment les banques centrales interviennent-elles pour fausser le marché de l'or ? Elles interviennent de plusieurs manières, qui ont évolué avec le temps.

- Dans les années 1960, c'était via la vente directe d'or physique sur le marché de Londres qu'elles intervenaient pour contribuer à faire baisser le cours de l'or. Mais cette « technique » s'est avérée beaucoup trop coûteuse et contribuait à la disparition définitive des vastes quantités d'or physique que les banques avaient en réserve.
- Aujourd'hui, la manipulation du cours de l'or est réalisée de manière beaucoup plus virtuelle et sophistiquée, via des interventions sur le marché du COMEX et via la création d'or « papier ».

Voici les différents outils qu'elles utilisent pour faire bouger le cours de l'or dans le sens qui leur convient :

1- Vente d'or physique sur les marchés via des opérations de prêts aux banques d'affaires spécialisées dans le négoce d'or, des réserves d'or gouvernementales.

C'est le mécanisme qui avait lieu, il y a encore quelques années, mais qui a pris fin progressivement, car trop coûteux en or physique réel :

Les banques centrales prêtent l'or qu'elles « détiennent » pour le compte des gouvernements aux banques d'affaires. Ces mêmes banques revendent l'or physique sur les marchés et placent le revenu de la vente en bons du trésor leur garantissant un revenu sans risque, grâce au taux d'intérêt versé par l'État. C'est le **Gold carry trade** qui permet à la fois aux banques centrales de réaliser trois de leurs objectifs :

- Manipuler le cours de l'or à la baisse (en créant une offre d'or sur les marchés),
- tout en garantissant un revenu aux banques d'affaires
- et en apportant un soutien de la valeur des bons d'État.

La fin progressive d'utilisation de cette technique ne supprime pas le fait que **les banques d'affaires devront un jour rembourser l'or physique prêté par les banques centrales**. Elles ont ce qu'on appelle une énorme position « vendeuse » ou short sur l'or. *In fine*, les banques d'affaires, pour rembourser cet or, n'auront d'autres solutions que de racheter de l'or physique sur les marchés pour le rendre aux banques centrales « prêteuses ».

Ce mécanisme de manipulation est à rapprocher des récentes **demandes de rapatriement des stocks d'or de nombreux pays**. Quand un pays de l'importance de l'Allemagne décide de rapatrier son or physique, cela révèle une forte préoccupation des Allemands quant à leur possibilité de récupérer leur or physique stocké aux USA, en Angleterre et en France. [D'autant plus qu'il faudra 7 ans à l'Allemagne pour récupérer son or](#). Ce délai ne trouve aucune explication logique si l'or existait bel et bien dans les coffres de la FED de New York, de la banque d'Angleterre et de la banque de France. Le levier de 100 à 150 qui existe entre or « physique » est or « papier » devrait alarmer ; car **quand la musique s'arrêtera, il n'y aura pas assez de chaises pour tout le monde (or physique)**. L'Allemagne vient de réserver sa chaise, le Venezuela en a été le précurseur et le mouvement s'accélérera comme je l'explique depuis plus d'un an. Dernier pays en date, [la Suisse](#).

2- Vente de contrats futurs et options sur l'or, notamment sur le COMEX, par l'intermédiaire de banques d'affaires.

Pour résumer, d'énormes quantités de contrats « short » (positions vendeuses) sont vendues sur une très courte période, au moment où le marché est le moins liquide, faisant plonger le cours. Voici un exemple :

La veille de la conférence de presse de Ben Bernanke sur l'avenir de la politique monétaire de la FED (en décembre dernier), les cours de l'or et de l'argent ont été, une nouvelle fois, victimes « d'attaques » dès l'ouverture du COMEX à 14 h 30 CET (Heure centrale Européenne).

De nombreux analystes s'attendaient à l'annonce d'un nouveau plan important de rachats d'actifs par la FED, un QE4, en remplacement du plan « Opération Twist » qui arrivera à échéance à la fin de l'année. Devant cette nouvelle vague de « monétisation » démesurée, les cours de l'or et de l'argent auraient dû réagir fortement à la hausse (ce qu'ils feront progressivement à partir du 12 décembre). Mais comme systématiquement les jours qui précèdent l'annonce officielle des plans d'assouplissement monétaires, **aucun lien ne doit être fait entre performance de l'or et politique monétaire inflationniste**.

L'or et l'argent agissant comme un « canari dans la mine », donc annonciateur en l'occurrence de la dépréciation du dollar, il est primordial d'en manipuler les cours **afin que les investisseurs ne fassent pas le lien entre impression monétaire et destruction du pouvoir d'achat de la monnaie**. Dévaluation généralement matérialisée dans un marché libre par une augmentation des cours des métaux précieux.

3- Opération de prêts (dits swaps) entre banques centrales :

L'or détenu par une banque centrale est prêté à une autre banque centrale qui le revend sur les marchés. La banque centrale ayant prêté (ou swappé) cet or continue à afficher cet or prêté à l'actif de son bilan comme si elle le possédait toujours, alors qu'il n'existe plus puisqu'il a été vendu sur les marchés.

4- Détournement de la demande massive d'or vers des produits financiers de type « or papier »

Par « or papier » comprenez les certificats, trackers ou ETF. La taille du marché de l'or « papier » vendu sous forme de certificats est de 100 à 150 fois plus importante que la taille du marché de l'or physique existant réellement.

De nombreux investisseurs pensent détenir de l'or physique en détenant des certificats « or » alors qu'ils ne détiennent que du **papier**. Tous ces produits financiers, qui ne permettent à aucun moment de vérifier l'existence réelle de l'or, sont utilisés pour détourner la demande massive en or physique des investisseurs vers de **l'or virtuel qui n'existe pas**, créant ainsi une offre supplémentaire qui vient déprimer le cours. Investir dans l'or « papier » est une contribution directe à la manipulation des cours.

5- Manipulation médiatique

On ne compte plus les articles annonçant la fin du marché haussier de l'or dans la presse grand public, en pleine contradiction avec un marché haussier de fond en place depuis plus de 12 ans. L'objectif est de détourner l'opinion publique de l'investissement dans l'or et donc de diminuer le nombre d'acheteurs potentiels.

B) Les preuves de manipulation et d'intervention sur le marché de l'or

Les preuves officielles de manipulation du cours de l'or sont toutes listées sur le site du GATA (Gold Anti Trust Action Committee), [organisation qui se bat depuis plus de dix ans pour faire connaître la vérité](#).

La liste des preuves étant longue, nous n'en citerons que quelques-unes :

- En 1995, la **FED reconnaît publiquement que des opérations de « gold swap »** (c'est-à-dire d'échange d'or avec d'autres banques centrales) **ont bien eu lieu**. Ces opérations, comme expliquées plus haut, permettent à une banque centrale de vendre son or sur les marchés sous couvert d'anonymat. Cette confirmation publiée dans les minutes du comité fédéral de la Fed est toujours [disponible sur leur site](#).
- En 1998, le **président de la Fed** de l'époque **affirmait devant le Congrès des États-Unis : « Les banques centrales sont disposées à prêter de l'or en quantité si le cours de l'or devait augmenter »**. Greenspan contredit alors l'explication officielle justifiant le prêt d'or : à savoir la volonté de collecter un intérêt sur un actif considéré comme « dormant ». Cette reconnaissance officielle de M. Greenspan est toujours [postée sur le site de la Fed](#).
- En 1999, le **Washington Agreement, signé par les banques centrales européennes, offre une reconnaissance de leur intervention sur le marché de l'or pour contrôler son cours**. [Lire ici l'accord sur le site du World Gold Council](#) :
- Le 28 février 2003, Barrick Gold, la plus importante société minière à l'époque, **reconnaît devant la Cour de Justice** américaine de la Nouvelle-Orléans, donc sous serment, qu'un mécanisme de manipulation du cours de l'or existe :
- La banque centrale d'Australie reconnaît, dans un rapport en 2003, que **les « réserves de changes et d'or sont destinées à permettre une intervention sur les marchés des changes »**. [Le rapport est disponible ici](#).
- La reconnaissance la plus officielle que le cours de l'or est manipulé par les banques centrales des pays occidentaux nous vient certainement du discours de William S. White en

2005 à Bâle, devant la Banque des Règlements Internationaux (BRI), lorsqu'il affirme : **« La coopération des banques centrales a cinq objectifs principaux, et l'un d'entre eux est d'influencer conjointement le prix des actifs (principalement l'or et le marché des changes) si la situation l'exige »**. Son discours est disponible [ici](#).

- Un document déclassifié du gouvernement US prouve que le marché londonien de l'or physique avait, des années 1960, **pour objectif le contrôle du cours de l'or**. [Voir l'article de Geoffrey Batt sur le site ici](#).

D'autres preuves ont été apportées par d'autres spécialistes comme :

- [L'analyse d'Eric Sprott](#) sur le fait que **les banques centrales n'ont plus la quantité d'or physique qu'elles prétendent posséder**, suite aux opérations de manipulation qu'elles ont orchestrées
- Une analyse du comportement des cours à certaines heures précises **prouve des chutes inexplicables**
- L'affirmation d'un ancien assistant du Secrétaire d'État au Trésor public américain, Paul Craig Roberts, **qui affirme que la Fed manipule le cours de l'or et de l'argent afin que les marchés ne perdent pas confiance dans le dollar**. Perte de confiance qui conduirait à une augmentation des taux d'intérêt. Le Secrétaire d'État au Trésor US a la responsabilité de superviser le Fond de stabilité (Exchange Stabilisation Fund) qui a été créé en 1934 pour « intervenir sur les marchés de l'or, le marché des changes, ou sur tout autre instrument de crédit ou actif financier ». Paul Craig Roberts était l'assistant direct du Secrétaire d'État au Trésor ; on peut penser qu'il sait de quoi il parle. [Il explique le raisonnement derrière la manipulation des cours ici](#).

Les preuves d'une manipulation existent pour qui veut réellement les trouver.

III) Indicateurs et fin de la manipulation

Par Fabrice Drouin Ristori

- La compréhension de notre système monétaire actuel **vous permet de vous situer**. Un peu à l'image du relief que vous observez depuis votre *cockpit*, qui vous confirme bien que vous volez et où vous vous trouvez.
- La prise de conscience d'une manipulation des cours vous **permet, elle, de reconnaître que le principal indicateur de vol de votre avion**, l'altimètre (c'est-à-dire le cours spot de l'or), qui détermine tous les autres (taux d'intérêt, bons du Trésor, produits dérivés...), **n'est pas fiable**. Il indique une altitude artificiellement basse.

Il existe d'autres indicateurs plus techniques qui peuvent vous aider (ratio, taux d'endettement) mais le but, ici, est de vous faire comprendre l'environnement global dans lequel vous allez prendre des décisions d'investissement. Ceci afin de prendre les bonnes décisions.

La manipulation des cours ne peut durer éternellement. Elle échouera, tout comme le London Gold Pool (marché physique de l'or à Londres) s'est effondré en 1968 lorsque la demande s'est concentrée sur l'acquisition d'or physique, et non « papier ».

La manipulation est en réalité déjà en train d'échouer pour plusieurs raisons :

- **Les investisseurs perdent confiance progressivement dans l'or « papier »**. Or la manipulation n'est possible que grâce à l'or « papier ». La concentration de la demande vers l'or « physique » conduira à des défauts de livraison de la part des banques et émetteurs d'or « papier » (puisqu'il n'y a pas autant d'or physique que ce qu'il a été vendu d'or « papier ») ce qui accélérera d'autant le mouvement vers l'or physique. Il y a 100 à 150 fois plus d'or papier que physique. Imaginez ce qu'il se passerait si juste 10 % des détenteurs d'or papier demandaient livraison physique... Le prix s'envolerait. Tout simplement parce que le physique n'est PAS DISPONIBLE.

Pour l'instant, ce phénomène se manifeste visiblement dans un phénomène que l'on appelle « *backwardation* » : de plus en plus fréquemment, les cours de l'or au comptant sont supérieurs aux cours de l'or à terme ; alors que ce devrait être le contraire. Ceci reflète la préférence pour l'or physique des investisseurs qui détiennent du physique, et la disparition de la confiance. Les acheteurs de contrats à terme pensent donc qu'il y a un risque que le contrat ne soit pas honoré (c'est-à-dire que la livraison physique de l'or n'ait pas lieu). Même s'il y a un profit à prendre, ils préfèrent ne pas le prendre pour garder précieusement leur or physique.

- **La solidité du dollar**, monnaie de réserve internationale, **est remise en cause** tous les jours par son abandon progressif dans le règlement des échanges internationaux. Comme les énormes réserves de change sont détenues au niveau mondial en dollars, la ruée vers l'or physique, pour se protéger de la dépréciation rapide du dollar, s'accélérera. Une ruée vers la seule forme de monnaie qu'on ne peut imprimer et qui ne représente les intérêts d'aucun pays en particulier.

Notez que les banques centrales n'ont jamais acheté autant d'or depuis 1964 : pourquoi les banques centrales achètent-elles autant d'or ? Pourquoi font-elles baisser la part du dollar dans leurs réserves de changes au profit de l'or ? Anticipent-elles une évolution à venir de notre système monétaire international ? Jim Sinclair, investisseur légendaire, apporte une réponse en expliquant que nous sommes depuis 12 ans dans un processus de

revalorisation globale de l'or, et que l'or sera la base du futur système monétaire, car seul actif/collatéral de confiance reconnu internationalement (c'est le seul actif triple A). Nous sommes en pleine phase de transition.

Le problème majeur aujourd'hui est l'absence d'étalon de confiance, de collatéral solide permettant de solder une dette ou de « l'éteindre ».

Lorsque la ruée vers l'or physique et la perte de confiance dans le dollar se seront réalisées, votre indicateur d'altitude (cours de l'once d'or) fonctionnera à nouveau et affichera une altitude bien plus élevée que ce vous ne pensiez. La baisse d'altitude que vous observiez (correction/consolidation du cours depuis 18 mois) n'était en réalité due qu'au mauvais fonctionnement (manipulation) de votre altimètre.

En attendant que le cours de l'or retrouve le déterminant réel de son prix (l'offre et la demande d'or physique), rappelez-vous qu'historiquement, toutes les expériences de monnaie fiduciaire se sont toutes soldées par leur effondrement.

Autrement dit, si vous faites trop confiance à votre altimètre, vous risquez de vous écraser.

IV) Confiscation de l'or, les risques sont-ils réels ?

Par Fabrice Drouin Ristori

Le cas le plus connu de confiscation d'or a eu lieu le 5 avril 1933 aux USA, sous la Présidence de Franklin D. Roosevelt, l'*executive order* 6102 qu'il signa rendit la possession d'or illégale.

(En France, il faut remonter à 1720, sous John Law, pour identifier une confiscation de l'or)

En 1933, l'or faisait partie du système monétaire, puisque le dollar était convertible en or au cours de 21 dollars l'once. L'or représentait une part très importante de la masse monétaire, rendant la rétention d'or par la population très problématique en période de crise.

Lorsque Roosevelt décida de dévaluer le dollar, cela signifia automatiquement une revalorisation de l'or. Roosevelt ne voulait pas que les investisseurs privés en bénéficient, et il ordonna la confiscation de l'or.

Peu après, il dévalua le dollar. L'or s'échangeait, après dévaluation, au cours de 35 dollars l'once.

A) Les risques de confiscation aujourd'hui ?

À la différence des années '30, l'or ne fait plus partie du système monétaire ; l'or n'est plus, comme dans les années 1930, l'instrument permettant l'augmentation de la masse monétaire, le QE de l'époque. Il a donc peu de chances d'être confisqué à nouveau.

L'or n'est pas non plus reconnu comme un moyen de paiement valide dans le système monétaire actuel.

Confisquer l'or n'empêcherait pas le système monétaire de s'effondrer.

L'or a plus de chances d'être taxé en imposant une TVA ou en augmentant la taxe sur la plus-value réalisée.

B) Impossibilité d'imposer une confiscation globale de l'or

Tous les pays du monde n'accepteraient pas une confiscation de l'or, rendant une confiscation globale impossible.

Des intérêts divergents existent entre les grandes puissances de ce monde quant à l'intérêt de voir le système monétaire actuel, basé sur le dollar, survivre au-delà de quelques années.

On peut penser que certains pays, comme la Chine, la Russie ou la Suisse, n'accepteront jamais de confisquer l'or de leurs citoyens.

La Chine incite, par exemple, ses citoyens à investir dans l'or et l'argent, et prépare vraisemblablement une convertibilité du Yuan en or.

Des pays comme la Suisse et l'Allemagne ont annoncé leur intention de rapatrier leur stock d'or détenu à l'étranger. Même aux USA, [onze États font pression pour ré-affirmer l'or et l'argent comme moyens de paiement officiel](#) (comme écrit dans la constitution des USA)

Confisquer l'or de leurs citoyens ne fait aucun sens dans ce contexte.

Cependant, il faut rester méfiants, au moins dans la zone Euro (et aux USA), car Chypre nous prouve que les dirigeants européens sont prêts à tout pour maintenir le système actuel à flot et protéger le secteur bancaire.

En conséquence, pour une sécurité maximale, la détention d'or doit se faire en priorité sous forme physique, et non sous forme de certificats ou produits financiers émis par les banques, et le stockage doit se faire en dehors du système bancaire et de son pays de résidence.

C) La confiscation des dépôts est une réalité qui s'affirme comme un risque bien plus immédiat que la confiscation de l'or

Aujourd'hui, le risque principal est celui de confiscation des dépôts. Chypre confirme que la détention de fonds au sein du système bancaire est risquée.

La protection des dépôts, même en dessous de 100 000 euros, est une illusion, [comme l'explique Philippe Herlin](#)

Chypre pourrait bien servir d'exemple avant une application plus large aux autres pays européens.

[La saisie des fonds de retraite se confirme](#) par ailleurs également, notamment en Espagne :

Tous les fonds à proximité immédiate des gouvernements et du secteur bancaire sont à risque dans les pays occidentaux.

V) Focus sur le récent krach de l'or : Y a-t-il eu manipulation ?

Par Isabelle Mouilleseaux

Entre le 27 mars et le 15 avril, l'or décroche violemment de 25 %. Du jamais vu en trente ans... Revenons sur les « étranges dessous » de ce krach.

Voici ce qui s'est passé

A) Un scénario mûrement réfléchi ?

Étape N° 1 - Le vendredi 12 avril, jour où le krach commence, 2 trades titanesques sont balancés sur le COMEX (marché des futures or US) à une heure d'intervalle.

Je n'ai jamais vu d'aussi grosses positions arriver sur ce marché. Deux positions vendeuses (short):

- La première position vend 100 tonnes d'or
- La seconde vend 300 tonnes d'or

400 tonnes d'or papier vendu au total, soit 12,8 millions d'onces. C'est quasiment 20 % de la production d'or annuelle balancée en 1 heure sur le COMEX. Au cours de 1550 \$ l'once, cela fait 19,8 milliards de dollars.

Pas étonnant que le marché de l'or papier se soit effondré.

Et pour enfoncer le clou...

Étape N° 2 - Le lundi 15 avril, les appels de marge (*dépôts cash obligatoires*) sur le marché des futures US sont relevés de 16 % à 19 % pour l'or

Si bien que les traders ont immédiatement été obligés de déposer du cash sur leur compte, ou de vendre une partie de leurs positions pour faire face à l'appel de marge soudain. Ce qui a d'autant plus poussé le prix de l'or à la baisse.

Pour revenir à la position short de 400 tonnes d'or... je me demande vraiment **QUI** peut placer un ordre aussi... monumental ? **QUI** peut se permettre de prendre un risque financier aussi important ? Il faut tout de même être « **sacrément sûr de son coup** » pour prendre une telle position. Une position que digne d'une *bullion bank*, voire d'une banque centrale...

Mais le plus étonnant n'est pas là.

B) Incroyable réaction du marché physique de l'or

La demande s'est envolée. Il y a eu un rush massif sur le physique avec une envolée faramineuse des primes (*écart entre le prix de l'or physique échangé et le cours de l'or déterminé par le fixing et affiché*).

Les marchands de pièces, notamment en Asie et aux US, ont été dévalisés. Beaucoup de dealers ont été en rupture de stock, **tant les particuliers se sont rués sur les pièces et lingots.**

- À Hong Kong, on n'a pas vu pareil rush sur l'or physique depuis 50 ans sur le Gold & Silver Exchange Society, selon le *Financial Times*.
- À Pékin, on faisait la queue devant les dealers de pièces pour en "acheter à bon compte". Selon la radio *Voice of China*, les Chinois auraient acheté en 15 jours pour 16 milliards de dollars d'or, (300 tonnes).
- En Inde, les acheteurs se sont précipités sur les bijoux et des pièces
- À Dubaï, les primes ont atteint... 750 % !
- L'US Mint a vendu dans la seule journée du 17 avril 63 500 onces de pièces d'or. Au 19 avril, les ventes atteignaient déjà sur trois mois et demi 62 % des ventes 2012. Au 25 avril, elle n'avait plus une seule pièce d'or American Eagle (1/10^e d'once) à vendre : rupture de stock ! 209 500 onces d'or ont été vendues sur avril contre un total de 292 000 durant les 3 mois de l'année. Un record.
- La Banque du Mexique a vendu 173 411 onces sur le premier trimestre de l'année. Au 23 avril, en moins d'un mois, elle avait déjà vendu 174 000 onces.
- En Angleterre, les ventes de pièces en métaux précieux ont été multipliées par trois en avril (versus mars)
- En Australie, la Monnaie n'arrive pas à répondre à la demande.
- Au Canada, la Monnaie a vendu 440 000 pièces d'or d'une once et 9 millions d'onces d'argent (*Silver Maple Leaf*) sur les quatre premiers mois de l'année. Une hausse de 123 % par rapport à la même période N-1
- En Suisse, les délais d'attente pour être livré en argent physique sont passés de 15 jours avant le krach à 12 semaines après le krach.

Pendant ce temps...

Les ETF or voient fondre leurs actifs.

« *Les gens ne veulent pas de certificat sur l'or, ils veulent du physique réel* »

Et c'est Terrence Duffy, le P-dg du marché des futures US (le roi du marché papier) qui le dit [sur Bloomberg TV](#) !

C) Pénurie d'or physique ?

Les investisseurs « or-papier », qui ne demandaient jusqu'ici jamais livraison physique, sont curieusement de plus en plus nombreux à demander livraison physique sur le COMEX. Ce marché à terme a dû livrer plus de 43 tonnes d'or en février 2013, ce qui est très inhabituel.

Quand on sait que les transactions or papier sont 100 fois supérieures à l'or physique disponible pour livraison, cela peut faire froid dans le dos.

Certes, la plupart des investisseurs jouent sur le COMEX sans jamais demander livraison physique. Mais ce dernier pourrait être mis en défaut si l'idée venait soudain à quelques-uns de demander livraison.

Certaines banques ont d'ores et déjà pris les devants : ABN Amro vient d'annoncer à ses clients qu'ils pouvaient continuer de jouer l'or papier, mais que les livraisons physiques n'étaient plus possibles. Les positions seront donc débouclées cash.

Autre indice, l'évolution du GOFO, passé négatif.

Vous le savez, les banques centrales louent leurs réserves d'or à des tiers en vue de percevoir une rémunération (*le gold lease rate - GLR*). C'est le taux officiel du marché des prêts/emprunts d'or.

Pour être attrayant, il doit être inférieur au fameux taux LIBOR (taux interbancaire court terme de Londres)

La différence entre ces deux taux clé s'appelle le GOFO. Comme le dit très justement Cyrille Jubert : « A LIBOR constant, quand l'or est abondant sur les marchés, le GOFO monte car personne n'est prêt à payer cher quelque chose de banal. Quand l'or se raréfie le GOFO baisse car le louer coûte plus cher. De manière rarissime, le GOFO peut même être négatif. »

Voici l'évolution du GOFO suite au krach de l'or :

Date (2013)	1 Mois	2 Mois	3 Mois
2-janv.	0,29800	0,32400	0,35200
14-mai	0,00333	0,03167	0,04833
Une division par...	88	9	6

On constate une très forte baisse du GOFO. Une baisse qui ne vient pas du taux Libor (qui n'a que très peu évolué)... j'en déduis donc que c'est le taux du marché de l'or, le GLR, qui monte. En général, lorsqu'un taux monte, c'est qu'il y a plus de demande que d'offre.

L'or physique se raréfie-t-il ?

Le phénomène s'est amplifié pendant l'été, le GOFO restant en territoire négatif pendant près de 2 mois. Du jamais vu !

D) Il y a une vraie dichotomie entre le marché papier et le marché physique.

Je rappelle que l'or physique ne peut être manipulé. Il ne peut-être démultiplié à volonté. Contrairement aux contrats à terme sur l'or qui peuvent être multipliés à l'infini (comme le dollar).

Si vous souhaitez acheter de l'or, ou si vous détenez de l'or, je vous recommande vivement d'être en physique. Oubliez le papier.

Oubliez les ETF, certificats, tracker... si vous avez une optique de **placement/assurance**. Ces produits « or papier » sont réservés aux investisseurs (profil opportuniste) qui veulent encaisser des profits relativement rapidement en faisant des allers-retours.

J'en profite pour faire une parenthèse sur le tracker or *SPDR Gold Trust* : ce fameux ETF adossé à de l'or physique, est plus connu sous le sigle GLD. Cyrille Jubert, rédacteur de *L'Investisseur Or&Matières* dont voici un extrait, le qualifie comme suit :

E) Attention au GLD

« Ce produit est une forme de tracker sur l'or, puisque la valeur de la part de GLD suit le cours de l'or. Si on a un esprit à mettre en doute les bonnes intentions des financiers, on remarquera qu'aucun audit des stocks d'or supposés, par un organisme extérieur, n'est proposé dans les statuts. Ces stocks peuvent donc être totalement virtuels, personne ne s'en doutera. Ce ne sont là que des suppositions, bien entendu... »

Le fait que GLD ne facture aucune manutention, ni frais de gardiennage, ni assurance, renforce cette impression de virtualité que donne cet or électronique. Mais pour l'investisseur lambda, acheter du GLD est plus confortable que manipuler du physique; et c'est rassurant pour qui cherche à se protéger des dévaluations monétaires.

*Mais surtout, pour les instances monétaires (FED, BCE...) cherchant à limiter l'érosion monétaire induite par leurs planches à billets qui tournent à plein régime, **le GLD permet de capter / détourner une partie de la demande d'or physique, limitant ainsi la hausse des cours de l'or.** Une aubaine...*

Par ailleurs, le stock d'or réel de ce GLD semble servir à peser brutalement sur le marché; il semblerait aussi que la trésorerie des investisseurs en GLD puisse-t-elle être détournée pour jouer sur les options et produits dérivés, pour manipuler les cours. Alors... collusion entre les instances monétaires, les banques dominantes et le GLD ? Aucune preuve n'existe, mais nombreux sont ceux qui le pensent, notamment au GATA (Gold Anti Trust Association) comme vous le verrez [dans cet article](#) par exemple ».

Cyril Jubert

VI) Comment acheter de l'or physique : conseils pratiques

Par Isabelle Mouilleseaux

Selon votre profil, différents types de prestataires peuvent vous intéresser :

A) Profil « Investisseur actif » cherchant à faire des « allers-retours » réguliers sur l'or physique

Jusqu'à présent, vous pouviez acheter et vendre des actions par Internet à tout moment grâce à la plateforme de trading de votre courtier. C'est aujourd'hui possible de faire la même chose avec de l'or physique, grâce à la plateforme de trading de BullionVault.

Par Internet, vous pouvez acheter, vendre, voire faire du trading sur l'or physique (à partir de 1 gramme) tout en étant personnellement et légalement propriétaire de l'or que vous achetez. Il s'agit d'or 100 % pur.

Pour ce type de profil nous recommandons le courtier BullionVault qui vous ouvrira un « compte métal ». Ce courtier en « or physique » vous permet d'acheter, de vendre et de conserver de l'or physique à des **prix très compétitifs**, grâce à sa plateforme de transactions. L'or que vous achetez est conservé dans un coffre-fort « professionnel » spécialisé (au choix, à New York, Londres ou Zurich)

Le métal physique que vous achetez vous est alloué à titre personnel. Vous en êtes le seul et l'unique propriétaire. Vous n'êtes pas créancier d'une dette dans un « compte or » et il n'y a pas d'intermédiaire. En cas de faillite du courtier, votre or est protégé puisque juridiquement séparé et ne peut en aucun cas être utilisé pour payer les créanciers. Votre or ne figure en aucun cas dans les comptes du courtier.

B) Profil investisseur « lingot physique - valeur refuge »

Pour ceux qui sont intéressés par la détention en nom propre d'or et d'argent **physique en dehors du système bancaire et hors de l'union Européenne** (ce que je recommande vivement) nous vous conseillons :

- Pour les **lingots d'or et d'argent pur** de toutes tailles : le spécialiste Goldbroker.com (FDR Capital) qui propose une solution de stockage sûre, **hors du système bancaire**. Votre or est stocké à Zurich en Suisse, chez un spécialiste du stockage sécurisé des métaux précieux (société Rhénus). La livraison et l'accès direct aux entrepôts sécurisés pour vérifier votre or sont garantis (pour information, certains de nos abonnés à la Chronique Agora sont allés vérifier sur place la détention de leur or physique dans les coffres de Rhénus et ont été très satisfaits du niveau de la prestation).

L'or ainsi acheté est détenu par vous en nom propre. Vous en êtes propriétaire à titre personnel (l'or vous est 100 % juridiquement alloué via l'émission d'un certificat de stockage édité en votre nom propre et précisant le N° de série de vos lingots). Il n'y a aucun intermédiaire entre vous et votre or, donc aucun risque de défaut de contrepartie en cas de faillite du courtier. Votre or ne peut en aucun cas être utilisé pour payer les créanciers.

Notez également la présence d'Egon von Greyerz, fondateur de *Matterhorn Asset Management* et *Goldswitzerland.com* au conseil d'administration de FDR Capital (Goldbroker.com). Cet engagement est un signe de confiance.

Pour en savoir plus : <https://fr.goldbroker.com/#1233>

- Pour les **lingots d'argent pur** de toutes tailles nous recommandons également le spécialiste suisse Europos.

Le prestataire vous propose à tout moment la livraison des lingots achetés sous haute sécurité, le retrait sur place par vos soins, et/ou le stockage de vos lingots (entreposés à l'intérieur du coffre-fort d'une banque suisse). Là encore, vous êtes intégralement propriétaire de votre lingot (l'or vous est 100 % juridiquement alloué, le N° de série du lingot faisant foi) En cas de faillite du courtier ou de la banque dépositaire, votre or est protégé puisque juridiquement séparé.

C) Profil investisseur « *tout en un* »

Si vous cherchez un prestataire capable de vous fournir différents types de services liés à l'or (concept « tout en un »), nous vous recommandons aucoffre.com. Ce prestataire vous donne accès à :

- L'achat/vente de pièces d'or (**Propriété en nom propre** : certificat de propriété remis aux membres)
- Un livret d'épargne or : épargnez à partir de 1 gramme d'or (**Propriété en nom propre**)
- Une carte de paiement et de retrait adossée à votre compte or

Votre or peut être livré ou stocké dans des coffres sécurisés en France, Belgique ou Suisse.

Ne restez pas sans savoir... gardez le contact

Vous voulez en savoir plus sur l'or, son évolution, ses tenants et aboutissants, les manipulations dont il est l'objet, sa tendance et ses perspectives ?

Vous pouvez nous suivre sur :

- <https://fr.goldbroker.com/news/> (pour suivre **Fabrice Drouin Ristori**)
- <http://la-chronique-agora.com/> (pour suivre **Isabelle Mouilleseaux & Yannick Colleu**)

Les auteurs

Fabrice Drouin Ristori – Twitter: @FabriceDrouin



Investisseur/gérant de fond. Fabrice Drouin Ristori est P-dg de FDR Capital / Goldbroker.com.

Diplômé de l'école de commerce de Marseille Euromed, Fabrice Drouin Ristori gère des investissements dans différents secteurs, principalement dans les métaux précieux depuis 2008.

Il est également membre du conseil d'administration/actionnaires et investisseur dans plusieurs sociétés.

Isabelle Mouilleseaux – Twitter: @IsaMlx



Passionnée depuis toujours par les marchés financiers, elle investit notamment dans les mines aurifères, l'or et sur le marché options US.

Publications Agora France est une société à responsabilité limitée de presse au capital de 42 944,88 euros, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 399 671 809, dont le siège social est 8 rue de la Michodière, 75009 Paris et le numéro de TVA intracommunautaire FR 88399671809
© 2013 Publications Agora France

Avertissement Important: Nos informations et conseils sont, par nature, génériques; ils ne tiennent pas compte de votre situation personnelle et ne constituent en aucune façon des recommandations personnalisées en vue de la réalisation de transactions. Investir en actions & matières premières constitue un risque pour votre capital – vous pouvez perdre tout ou partie de votre argent. N'investissez donc jamais plus que vous ne pouvez-vous permettre de perdre. En conséquence, nous vous recommandons de contacter un conseiller financier indépendant ou un courtier pour vérifier que la réalisation de transactions telles que recommandées par Publications Agora France est adaptée à votre situation et à vos objectifs financiers. La responsabilité de Publications Agora France ne pourra en aucun cas être engagée en cas d'investissement inopportun