

25 novembre 2024

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Craig Basinger, CFA

Patrimoine
RICHARDSON

L'or aurait-il perdu de son lustre?

Résumé : L'or a reculé après l'élection américaine, plombé par les retraits des sommes investies dans le métal jaune en cas de perturbations ou d'élection contestée. Les ventes ont toutefois été de courte durée et l'or remonte de manière constante depuis. Dans ce numéro de l'État du marché, nous exposons notre point de vue sur les atouts uniques de l'or et des sociétés aurifères comme sources de diversification.

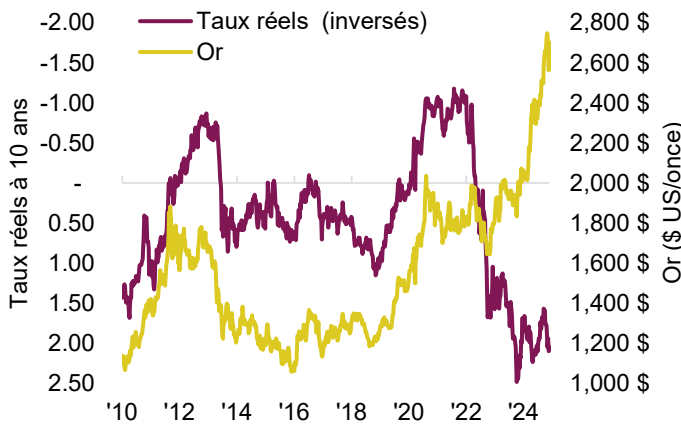
L'or a bien fait cette année, tout comme les titres aurifères. Le lingot est en hausse d'environ 30 %, à 2 700 \$ l'once, et les sociétés aurifères ont enregistré des gains similaires, selon le FNB mondial de titres aurifères. Cependant, après l'élection, les cours de l'or ont chuté assez abruptement, tant pour le lingot que pour les actions. L'or est passé d'environ 2 800 \$ l'once à moins de 2 600 \$ l'once, avant de se redresser partiellement. La baisse et la remontée n'ont rien d'étonnant du point de vue du positionnement.

À l'approche de l'élection – qui s'annonçait serrée et avait de très bonnes chances d'être contestée selon la plupart des observateurs – les gens ont investi dans l'or, au cas où la situation prendrait une tournure étrange ou inquiétante. Cela ne s'est pas produit et il semble que la passation des pouvoirs se fera en douceur aux États-Unis. Par conséquent, tout de suite après l'élection, une partie de l'argent investi dans l'or « au cas où » a été retirée. La tendance des positions sur contrats à terme non commerciaux et les rentrées de fonds dans les FNB aurifères en attestent.

La poussée du dollar américain et des taux réels a contribué à affaiblir encore davantage le métal jaune. On pourrait dire que la relation entre l'or et ces deux facteurs s'est brisée au cours des deux dernières années. L'or s'est beaucoup apprécié, tandis que les taux réels ont augmenté et que le dollar a été relativement stable. Dans les graphiques suivants, ces deux facteurs ne semblent pas justifier un cours de l'or aussi élevé. Cependant, ce n'est pas leur niveau qui importe, mais bien leur direction. Lorsque le dollar américain se raffermi et que les taux réels augmentent, l'or a tendance à reculer. Rappelez-vous qu'il y a aussi beaucoup d'autres facteurs à considérer.

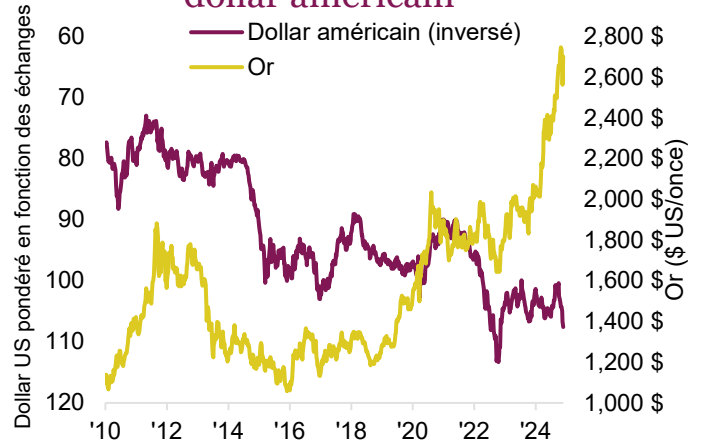
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà L'État du marché directement dans votre boîte de réception.

La direction des taux réels influence encore le cours de l'or...



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

...tout comme la direction du dollar américain

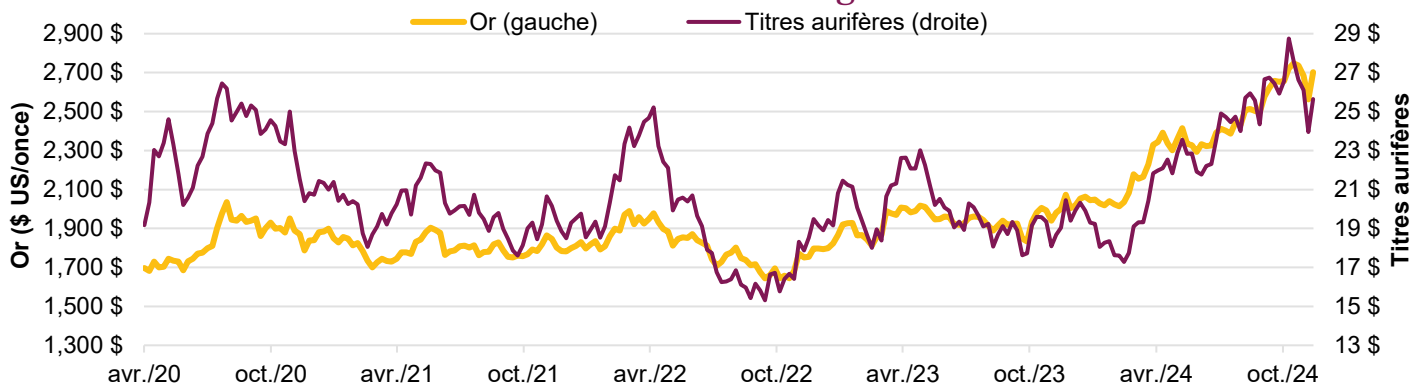


Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Deux raisons principales expliquent pourquoi nous sommes toujours aussi convaincus de la pertinence d'investir dans l'or : l'alpha de crise et la couverture contre le risque de dépréciation du dollar américain. L'or et les sociétés aurifères ont toujours permis de stabiliser les portefeuilles durant les périodes de perturbation du marché. On pourrait dire que les obligations ont la même fonction. Par contre, lorsque la dette ou l'inflation sont à l'origine des perturbations du marché, les obligations sont souvent décevantes. À notre avis, investir une partie de son argent dans l'or est tout simplement logique compte tenu de ces scénarios potentiels. Le sujet de « l'alpha de crise » avait été abordé en mars (ICI) avec plusieurs graphiques assez convaincants à l'appui. (L'alpha de crise fait référence à la capacité d'un actif de générer des rendements positifs durant les périodes de tension ou de crise sur le marché.) L'or offre aussi une protection contre une éventuelle dévaluation du dollar américain, ce qui ne s'est pas encore produit, mais demeure un risque.

Reste toutefois à savoir pourquoi le prix de l'or a augmenté à 2 700 \$ l'once, malgré qu'une crise a été évitée et malgré la vigueur du dollar américain. Les achats des banques centrales ont aidé, alors qu'un nombre croissant d'investisseurs souhaitent diversifier leurs avoirs. Ensuite, il y a l'inflation. En tant qu'actif réel, l'or offre une protection contre le risque d'inflation, l'un des facteurs qui a fait grimper le prix au cours des dernières années. Nous pensons que l'inflation pourrait s'accélérer de nouveau en 2025, peut-être même au Canada, puisque pendant que nous continuons de lutter contre l'inflation persistante, le gouvernement a décidé de remettre un montant de 250 \$ à la plupart de ses citoyens et de leur accorder un congé de taxe sur des biens de consommation stratégiques, comme les jouets et l'alcool.

Les actions aurifères se rattrapent, après avoir accusé un retard sur le lingot



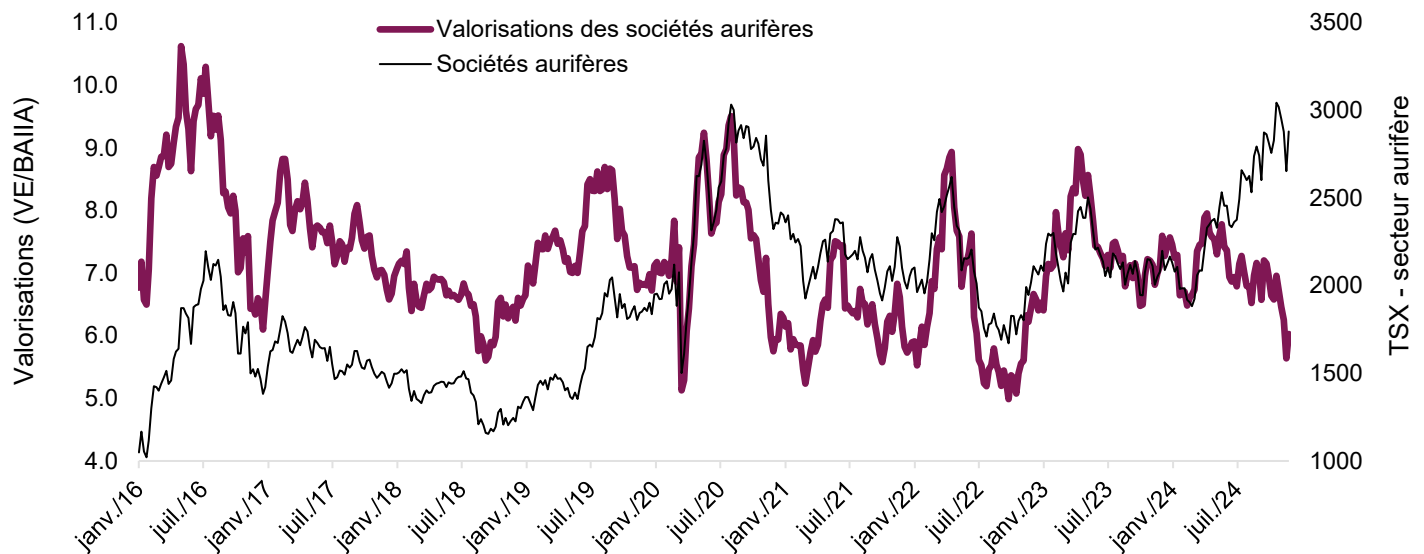
Sources : Bloomberg, Purpose Investments, échelle normalisée

À notre avis, l'or doit faire partie de la composante défensive diversifiée d'un portefeuille, ce qui soulève souvent la question du choix entre les sociétés aurifères et le lingot. Les sociétés aurifères offrent une meilleure exposition, mais si un événement devait déclencher un mouvement d'aversion au risque, elles pourraient pâtir étant donné que leurs titres sont liés aux actions. Les sociétés aurifères sont peut-être un peu plus attrayantes aux cours actuels, mais pas de façon importante. En février et mars, leurs titres se négociaient à un prix nettement inférieur à leur valeur liquidative, mais l'écart s'est considérablement resserré depuis. Évidemment, si l'enthousiasme des investisseurs à l'égard des sociétés aurifères devait grandir, leurs titres pourraient s'apprécier beaucoup plus que le lingot.

Enfin, parlons des évaluations. Le cours de l'or est difficile à évaluer. Comme un stratège l'a dit un jour : la formule pour évaluer l'or est $1/C$, où C représente la confiance dans le système. Or, pensez-vous que la confiance va augmenter ou diminuer dans les années à venir? Elle va probablement diminuer, ce qui justifie d'investir une partie de ses avoirs dans l'or.

Les sociétés sont aussi évaluées, mais nous n'avons jamais été des adeptes des méthodes axées sur la valeur dans ce secteur, principalement parce que l'or est davantage influencé par des facteurs macroéconomiques, ce qui tend à faire fluctuer les valorisations. Cela dit, dans le graphique ci-dessous, il est intéressant de noter que les sommets des sociétés aurifères ont souvent coïncidé avec des valorisations plutôt élevées. Ce n'est pas le cas aujourd'hui, puisque la rentabilité a augmenté plus vite que le cours des actions, ce qui a fait baisser les valorisations.

Les sociétés aurifères sont assez bon marché



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conclusion

Les placements dans l'or ne sont certainement pas pour tout le monde, et ce secteur rappelle de bien mauvais souvenirs à de nombreux investisseurs. Cependant, l'or apporte une protection unique à l'intérieur d'un portefeuille, qui pourrait être nécessaire si l'inflation s'accélère de nouveau, si le marché obligataire perd confiance dans le gouvernement ou si le dollar américain, qui s'apprécie depuis plus de dix ans, devait perdre de son lustre.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.