

# L'OR est-il vraiment une valeur refuge ?

L'or protège de l'hyperinflation, d'une récession mondiale et d'un krach boursier et/ou obligataire. Il n'est pas trop tard pour en acheter, mais avec parcimonie.

**C**et été, le métal jaune a battu les points hauts de 2011 pour inscrire un sommet à 2 063 dollars l'once le 6 août, gagnant près de 70 % en deux ans. Maintenant qu'il surfe sur les cimes, l'or fera-t-il route vers son record de tous les temps atteint au début des années 1980 à 850 dollars, soit l'équivalent de 2 800 dollars d'aujourd'hui ?

## Une protection contre l'inflation et la récession

L'or protège les épargnants des cataclysmes. Que l'or, actif réel et ancien étalon monétaire, protège aussi de l'inflation se comprend aisément. Il est moins intuitif qu'il protège même des récessions. Mais « quand la consommation flanche, les entreprises diminuent leurs investissements faute de perspectives de croissance, les investisseurs s'inquiètent et se tournent alors vers le métal précieux », explique Krishan Gopaul, chercheur à World Gold Council, l'association mondiale des professionnels de l'or. Et ce, d'autant plus que son **coût de détention relatif diminue face aux obligations**, car les autorités font baisser les taux pour soutenir l'activité. « Au lieu de payer sur les dépôts à la banque ou de détenir des obligations qui ne rapportent rien, les investisseurs institution-

nels et les grands investisseurs privés préfèrent acheter de l'or », constate John Plassard, stratège à la banque privée suisse Mirabaud. Résultat, au lieu de relancer l'économie, les **politiques de taux bas modernes nourrissent la hausse et l'inflation** des actifs réels tels que l'or, l'immobilier et même les actions.

## Un coussin d'or protège des variations boursières

« Il ne serait pas choquant de voir l'or grimper à 2 500, voire 3 000 dollars l'once l'an prochain », ajoute John Plassard. De son côté, Benjamin Louvet, gérant matières premières chez OFI AM, estime qu'il **peut monter jusqu'à 2 400 dollars** si les taux réels (taux nominal moins l'inflation) s'enfoncent encore plus en territoire négatif.

Une deuxième vague très forte de la pandémie de Covid-19 attiserait le feu. De plus en plus d'investisseurs craignent une récession prolongée et un nouveau décrochage boursier. D'autant plus que les élections présidentielles américaines rendent les marchés financiers fébriles. « C'est un mobile parfait pour se replier sur l'or », affirme John Plassard, chez Mirabaud. Et leur nervosité ne s'arrêtera sans doute pas à l'élection, car la guerre commerciale sino-amé-

ricaine pourrait reprendre.

La montée en puissance de la Chine attise les tensions géopolitiques. Tandis que la **croissance de la dette américaine**, très au-delà de 100 % du PIB, affaiblit le dollar roi dans son rôle de monnaie de réserve du monde.

Significatif : les **achats des banques centrales des pays émergents** interrompus pendant la crise du Covid ont repris de plus belle, car elles veulent affranchir leurs réserves du dollar comme autrefois la

**73 %**  
 des épargnants français estiment que le métal jaune est une solution pertinente pour protéger leurs économies.  
 (OpinionWay)

France. Le général de Gaulle avait fait convertir en or une part des avoirs en dollars de la Banque de France avant la fin de l'accord de Bretton Woods en juillet 1971. Les banques centrales de Chine, Inde, Russie, Kazakhstan, Pologne ou Turquie ont un tel retard par rapport aux grands détenteurs occidentaux qu'elles pourraient soutenir les cours pour encore de longues années.

Mais, attention, le cours de l'or n'est pas un long fleuve



tranquille. Comme le rappelle l'économiste Marc Touati dans son dernier ouvrage *Reset* (Bookelis, 17 euros), « l'or n'est une valeur refuge que face à trois dangers majeurs : l'hyperinflation, une récession mondiale et un krach boursier et/ou obligataire mondial ». Après son sommet à 850 dollars, l'or a perdu 43 % de sa valeur en deux mois et 65 % en deux ans.

Aujourd'hui, la spéculation financière sur l'or n'a jamais été aussi intense et l'annonce d'un vaccin et du retour à la vie normale provoquera forcément un reflux au profit d'autres actifs à plus fort potentiel. Il faudra alors espérer que les achats de joaillerie des Indiens et des Chinois, et des banques centrales prennent le relais.

Cependant, à long terme, conserver un coussin d'or at-

tenu les effets des variations boursières. En 2008, l'or a pris 8,1 % quand les actions françaises perdaient 42 %. Et il ne nuit pas forcément durant les phases de hausses de marché comme en attestent les hausses conjuguées de l'or et de tous les autres actifs en 2019. Constituer un matelas aurifère correspondant à 5 à 10 % de ses avoirs permettra de contrebalancer des déflagrations inattendues.

### Privilégiez l'or physique

L'épargnant actif en Bourse peut investir dans des **trackers gagés sur l'or et les mines** en bénéficiant de la fiscalité du compte-titres ou de l'assurance vie. L'or papier s'achète et se vend en un instant en Bourse,

à des coûts souvent allégés par rapport à l'or physique. Mais les pièces et lingots revêtent une tout autre dimension, à la fois affective, sécuritaire et patrimoniale.

« Nous voyons venir à nous des épargnants inquiets des déboires de certains fonds d'investissement et du possible gel de leurs

avoirs en assurance vie, de la limitation de la protection des avoirs bancaires et des restrictions à l'usage des espèces », constate Laurent Schwartz, directeur du Comptoir national de l'or.

À portée de main ou dans un coffre sécurisé, ces **pièces et lingots ne souffrent aucun risque d'émetteur**, contrairement aux Sicav, trackers et certificats.

### Votre banque, un interlocuteur à privilégier

Hormis La Banque Postale, la plupart des établissements bancaires achètent et vendent de l'or pour le compte de leurs clients. Vous pouvez alors opter pour la livraison ou la conservation en compte.

La majorité des banques sous-traite les opérations sur l'or à CPoR Devises, marque de la société Loomis FX, Gold and services qui indique à 13 heures chaque jour un cours de référence pour toutes les pièces et les lingots les plus échangés en France.

En cas de conservation en compte, **les pièces sont récupérables entre deux et huit jours** selon le lieu de réception et l'organisation des tournées. Les tarifs varient amplement autour de 2 % pour les transactions et 0,5 à 1 % pour la conservation. Par exemple, au Crédit Mutuel de Bretagne (CMB), les frais de transaction s'élevaient à 1,75 % (avec un

minimum de 35 euros) et les frais de conservation à 0,60 % par an.

CPoR Devises ne reprend sans examen que les lingots accompagnés de leur « bulletin d'essai », dont le fondeur est, soit reconnu sur le marché international de Londres, soit un ancien acteur du mar-

ché officiel de l'or à la Bourse de Paris

(clos en 2004 faute de participants), et les pièces conservées dans leur **sac scellé par CPoR**. À défaut, cet acteur de référence pro-

cede à une expertise. « Si la pièce est de second

choix, elle sera destinée à la refonte et reprise généralement au cours de l'or moins 5 % », précise François de Lassus, consultant pour CPoR. Les banquiers observent que la plupart des clients souhaitent conserver de petits montants en pièces. Si vous les déposez au coffre, vérifiez bien **le montant maximum pour lequel il est assuré** (souvent fonction de la taille du coffre) et gardez des éléments de preuve (photos, etc.). En général, comme au Crédit Mutuel de Bretagne, au Crédit Agricole ou chez LCL, les pièces et lingots ne sont pas exclus des garanties.

### Quelques précautions à prendre avec l'or physique

Le sac scellé n'est pas systématique mais vivement conseillé car vos **pièces doivent rester indemnes** de toute éraflure pour être considérées de « bon aloi » ou « boursables ». Le scellé doit aussi porter la **référence de la facture** pour bénéficier du régime d'imposition sur les plus-values.

Gare à la décote à la revente si vous sortez les pièces de leurs scellés. Ne les nettoyez

**13%**  
des Français déclarent posséder de l'or sous forme de pièces ou de lingot.  
(Ipsos pour CPoR Devises)



surtout pas pour les faire briller ! Mieux vaut **revendre une pièce là où on l'a achetée** pour éviter que le vendeur ne se déjuge.

**Surcote des pièces en temps de crise**

Si votre pièce est jugée abîmée, n'hésitez pas à la présenter à plusieurs boutiques. Les expertises et les prix peuvent varier. Surtout pour des pièces rares. Certaines éditions bénéficient d'une forte prime qui en fait des pièces de collection. Il est aussi conseillé de choisir **les pièces les plus échangées dans la zone** considérée comme le napoléon de 20 francs or en Europe ou l'eagle aux États-Unis, pour éviter de trop grands écarts entre les prix d'achat et de vente et de fortes primes ou décote par rapport au prix de l'once. En temps de crise, les prix des pièces peuvent s'écartier fortement du cours de l'or. Ainsi, le napoléon se négocia à un prix très supérieur à son poids d'or (5,805 grammes d'or fin) dans les années 1970 et deux fois sa valeur or en 1980. La prime atteint encore 30 % en 2008 et 40 % en 2011.

Inversement, « la prime peut être négative en phase de baisse de l'or lorsque l'offre est supérieure à la demande, indique François de Lassus, de CPoR. Lors du confinement, alors que la demande de napoléons était forte et qu'il était difficile de s'approvisionner en pièces sur les marchés du fait des problèmes de logistique, CPoR a **suspendu la cotation du napoléon** (une première depuis 1948) **pour éviter une explosion de la prime** qui n'aurait pas rendu compte de la réalité de l'offre et de la demande. »

**3000 tonnes**  
Estimation du bas de laine des Français en or, soit 160 milliards d'euros au cours actuel.

**Optimiser la fiscalité à la sortie**

L'or d'investissement (lingots et pièces ayant eu cours légal) est **exempté de TVA**, mais il est taxé à la revente. Il existe deux régimes au choix. Le premier est la **taxe forfaitaire sur les métaux précieux (TFMP) de 11,5%** sur le montant total de la vente. Elles s'applique au premier euro qu'il y ait plus-value ou non (article 150 du CGI). Le second: la **taxe sur la plus-value réelle (TPV) de 36,2%**, appliquée aux biens meubles après un abattement de 5 % par année de détention dès la troisième année, soit une **exonération totale après vingt-deux ans**. Mais le sac doit être « suffisamment identifié » par un justificatif d'achat, ou par un acte de succession ou de donation avec la date d'acquisition, le numéro du lingot ou du scellé des pièces.

Depuis 2016, tous les sacs scellés portent la référence de la facture d'achat, ce qui, avant, n'était pas systématique et peut créer des tensions avec votre intermédiaire. En France, **banques et boutiques collectent la taxe**. Elles appliquent en principe la solution la plus avantageuse, souvent la TPV. Néanmoins, celui qui a acheté un napoléon au plus bas de 192,20 euros le 24 septembre 2018 et vendu à 325 euros le 3 août 2020, soit un gain de 132,80 euros (69%), a intérêt à opter pour la TPV ( $325 \times 11,5\% = 37,37$  euros) au lieu de la taxe sur la plus-value.

Si vous vendez vos pièces à l'étranger, vous déclarez et acquittez la taxe en France (formulaire 2091-SD pour la taxe forfaitaire et 2092-SD pour la TPV). Et déclarez à la douane les transports d'une valeur de plus de 10000 euros. ■

ALINE FAUVARQUE

