

Opportunité d'achat exceptionnelle ou correction de milieu de cycle pour l'or ?



Jean Guichard - Phare de l'Île, Bretagne

Ces 4 dernières semaines comptent parmi les pires semaines depuis le début du marché haussier sur l'or et l'argent, l'or est passé de \$980 à \$778. Il a perdu \$202 ou 20,6% en 21 séances. L'argent est passé de \$19,5 à \$12,4, pour une baisse de 36,4%. L'indice HUI des mines d'or a perdu 33% sur la même période, et les plus petites minières plus de 50%. Toutes les matières premières ont été liquidées alors que le dollar rebondissait de 7% sur la même période. Je ne vous cache pas que j'ai été très surpris par la violence et la rapidité de ces baisses, que l'on peut qualifier de krach pour certaines.

La cassure de supports techniques importants a amené beaucoup de fervents croyants à regarder vers le bas avec inquiétude. Beaucoup sont passés baissiers aujourd'hui, et les journaux parlent déjà du dégonflement de la bulle sur les matières premières : « Enfin ! Les prix des matières premières vont à nouveau baisser et le marché des actions va pouvoir en profiter ! ». Cette mentalité nous montre deux choses :

1) le secteur des matières premières continue de progresser face au scepticisme de ceux qui raisonnent toujours en pensant que seuls les prix des actions grimpent sur le long terme, tandis que les prix des matières premières doivent forcément baisser avec l'accroissement de la productivité (vieux réflexe du grand cycle économique précédent). La grande majorité des investisseurs se tient encore positionnée sur le marché des actions générales, et ne croit pas que la hausse des prix des matières premières puisse être un phénomène avec lequel il faudra cohabiter dans les années à venir.

2) Le public pense toujours que les matières premières sont les principales responsables de l'inflation dans la vie de tous les jours, alors que sans accroissement de l'offre de monnaie il n'y aurait pas d'inflation. La banque centrale ne manque aucune occasion d'entretenir cette croyance. Avec un système monétaire basé sur l'étalon or, lorsqu'un bien devenait rare et que son prix grimpait, cela produisait des baisses de prix ailleurs dans l'économie (biens de consommation ou services), car la monnaie réquisitionnée par un prix en hausse n'était plus disponible pour d'autres secteurs.

Plutôt que de succomber à la tentation de vendre en suivant un mouvement de foule, revenons à l'analyse des fondamentaux pour le dollar et pour l'or, et tâchons de discuter les figures techniques la tête froide.

Parallèlement à ce suivi, j'ai fait une traduction résumée de la dernière étude d'Adam Hamilton, qui nous livre son analyse de l'indice HUI des actions de mines d'or. Vous trouverez cette étude dans les archives en téléchargement sur bulle-immobiliere.fr ou sur edouardvalys.com. Adam Hamilton est un des premiers à avoir pris position publiquement en faveur de l'or et des matières premières en 2000, à prédire le marché baissier sur les valorisations des actions générales aux USA, et à dénoncer la politique inflationniste de la Fed.

L'illusion d'un dollar fort



Les mouvements que l'on observe sur les marchés en ce moment, sont motivés par différentes anticipations qui se sont imposées ces 4 dernières semaines. Voici ce qu'on peut trouver comme prétextes pour acheter du dollar :

- 1) La zone euro montre des signes de faiblesse et la BCE n'est plus en position de pouvoir hausser les taux. La devise euro perd momentanément son statut de refuge vis-à-vis du dollar, ce qui fait grimper le dollar vis-à-vis de l'euro.
- 2) Baisse du prix du pétrole suite aux perspectives de ralentissement de l'économie mondiale.
- 3) On pense que la crise est déjà reflétée dans le niveau des actions US, et certains anticipent même une hausse des taux aux Etats-Unis, facteur de soutien pour le dollar.
- 4) La crise va s'étendre au reste du monde et les USA s'en sortiront en premier, ce qui fait ressurgir un réflexe de fuite vers le dollar, comme durant les années 90, lorsque les crises monétaires se succédaient dans les pays émergents.
- 5) Nous nous dirigeons vers la déflation et le dollar va gagner en pouvoir d'achat.

Concernant le point 5, les craintes concernant la déflation ressurgissent périodiquement depuis de nombreuses années, et travaillent en faveur de la Fed, qui peut poursuivre sa politique inflationniste à sa guise.

Le dollar a bénéficié d'une opération de soutien de la part des banques centrales étrangères. Les banques centrales étrangères ont augmenté leurs achats de Bons du Trésor US, certainement en relation avec le secrétaire au Trésor Paulson, qui leur a vendu la nouvelle d'un dollar fort. L'achat systématique de la dette US par les étrangers permet de maintenir les taux longs artificiellement bas aux USA. Cette distorsion importante sur le marché des Bons du Trésor US envoie de faux signaux aux investisseurs, qui voient dans ces bas rendements davantage un risque de déflation plutôt qu'un risque d'inflation.

Ces anticipations (vraies et fausses) pourront-elles imprimer une hausse durable au dollar ? Sur un horizon de quelques mois peut-être, mais la réalité reprendra vite le dessus.

Le dollar est le talon d'Achille des Etats-Unis. Son statut de devise de réserve mondiale est absolument vital pour la santé économique des Etats-Unis. Si le dollar devait perdre son statut de devise de réserve mondiale, l'économie américaine serait en grand danger. Les fondamentaux pour le dollar plaident pour une baisse de sa valeur (déficit commercial, déficit budgétaire, taux directeurs à 2%), mais la Fed ne veut pas d'un krach et parle pour un dollar fort.

Impossible de savoir dans quelle mesure des interventions de certaines grandes banques sur les marchés ne sont pas en connexion avec les objectifs de la Fed, en particulier le contrôle du prix de l'or, qui reste un signal d'alarme très embarrassant pour elle. Mais tout effort pour redonner des couleurs au dollar ne pourra qu'aggraver les problèmes structurels de l'économie américaine et aboutir, en fin de compte, à une chute encore plus sévère du dollar.

En ce moment, l'économie mondiale souffre davantage de l'insolvabilité de certaines créances américaines vendues à l'étranger (et représentant des pertes de centaines de milliards de dollars), plutôt que du ralentissement des dépenses des ménages américains. Le découplage des économies émergentes pourrait, dans les années à venir, porter préjudice à ce vieux réflexe de fuite vers le dollar, qui veut que lorsque l'économie américaine s'enrhume, le reste du monde attrape une bronchite.

Les derniers mouvements sur le dollar représentent un changement, au niveau des attentes des participants du marché, concernant la croissance économique mondiale et le prix du pétrole. La volatilité de ces dernières semaines ne va pourtant rien changer aux perspectives de long terme baissières pour le dollar. La fragilité du système financier et les difficultés des ménages américains ne vont pas permettre à la Fed de soutenir la valeur du dollar par une hausse des taux directeurs, malgré le fait que la hausse de l'indice officiel des prix à la consommation atteigne 5,6% annuel en juillet (autour de 9% selon Shadow Stat).

Le marché haussier de l'or est-il terminé ?

Le marché haussier sur l'or et les matières premières serait-il déjà terminé après seulement 7 années de hausse? Allons-nous assister à 21 nouvelles années de tendance baissière, comme entre 1980 et 2001 ?

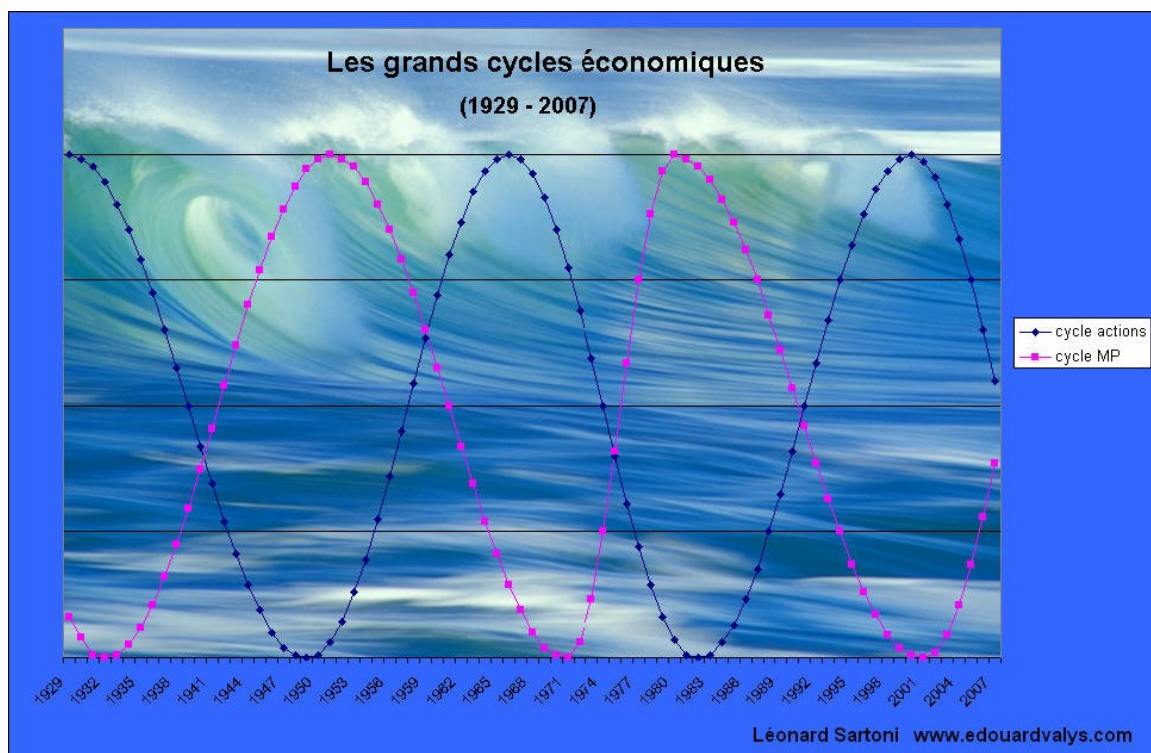
Beaucoup de raisons me donnent la conviction que ce marché haussier n'est pas terminé :

1) La politique inflationniste de la Fed et du gouvernement US pour soutenir le système et éviter la déflation à n'importe quel prix (s'il le faut : renflouer encore, faciliter l'accès au crédit, monétiser la dette, nationaliser, augmenter l'endettement par des plans de relance, s'engager dans une guerre,...). Le soutien du système par la planche à billet n'est pas le seul privilège de la Fed. Tous les pays sont lancés dans ce processus, qui s'est accéléré depuis que la monnaie n'a plus de contre partie or. La hausse du prix de l'or, reflet de la dévaluation du pouvoir d'achat de la monnaie, ne se constatera pas seulement en

termes de dollars US, mais en termes de n'importe quelle autre monnaie fiduciaire.

2) Les taux directeurs aux USA sont fixés artificiellement beaucoup plus bas que le taux d'inflation officiel calculé par l'IPC. Dans une situation où les taux réels sont négatifs, l'or entre en concurrence avec le marché obligataire.

3) Sur la base d'une comparaison historique, le plus court marché haussier pour les matières premières a duré 15 ans, et le plus long 23 ans. Le dernier marché haussier sur l'or a duré 10 ans pour une progression totale de 2'328%. Le présent marché haussier sur l'or n'a duré que 7 ans jusqu'à son dernier sommet, pour une progression totale de 302%, ce qui paraît court et modeste à la fois. L'étude des grands cycles économiques nous amène à penser que notre présent marché haussier sur l'or durera jusqu'en 2015 environ, ce qui correspondra, à quelques années près, à la fin du marché baissier sur les valorisations des actions occidentales. La correction sur l'or de 24%, depuis le dernier sommet à \$1030, peut sembler catastrophique à certains, mais il faut se rappeler par exemple la baisse de 30% sur le Dow Jones en 1987, en seulement 4 jours ! L'indice avait ensuite été multiplié par un facteur 10, au cours des 12 années suivante, car les actions étaient entrées dans un cycle de hausse de très long terme depuis 1982.



4) Dans le même ordre d'idée, le ratio DOW JONES/OR est loin d'avoir atteint le plancher habituel qui signale un renversement de tendance entre l'or et les actions. Le ratio se tient encore à 14,25 le 18 août 2008.



Source : www.thelongwaveanalyst.ca

5) Le prix annuel moyen de l'or en 1980 était de \$612, ce qui correspond à \$1'675 aujourd'hui, en valeur ajustée de l'inflation selon l'IPC officiel (indice des prix à la consommation). Nous nous situerions donc aujourd'hui à 53% au-dessous. Selon les anciennes méthode de calcul de l'IPC, d'avant l'administration Clinton, nous trouvons même un prix correspondant de \$3'366 aujourd'hui, ce qui nous situerait plutôt à 76% au-dessous !

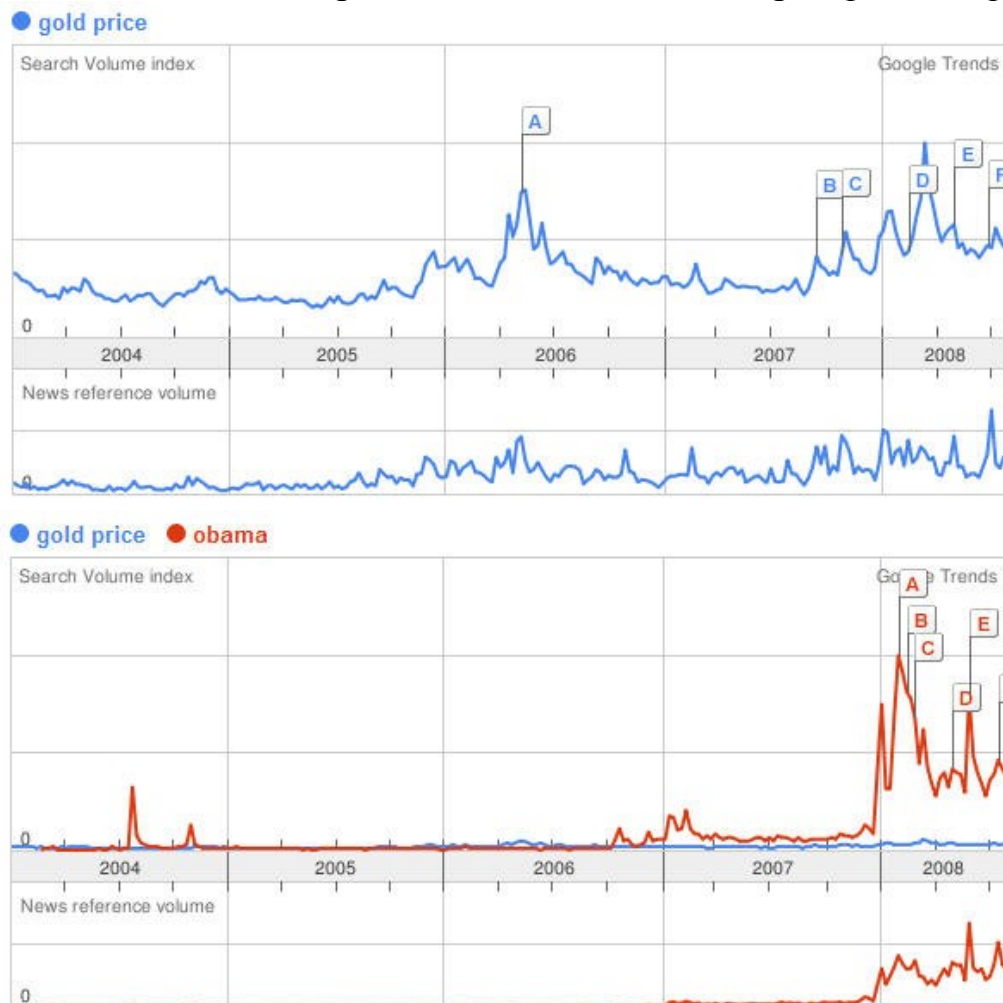
6) L'offre des mines n'a pas augmenté en réponse à un prix de l'or beaucoup plus élevé depuis 2001. Le recyclage d'or est resté relativement stable, car les gens ne se sont pas précipités pour fondre leurs bijoux, preuve que le prix actuel n'est pas jugé exorbitant. La demande d'investissement reste soutenue, et pourrait fortement progresser si nous assistions à une nouvelle crise monétaire, financière ou économique.

La demande en or et en matières premières va continuer de croître dans les années à venir à cause de la forte demande en provenance des pays émergents. De plus, les réserves des mines et des puits de pétrole n'arrivent plus à être renouvelées. Les économies émergentes vont devenir de plus en plus « découplées » d'avec l'économie US.

7) L'or est la seule monnaie sur laquelle ne repose aucune dette, contrairement à toutes les autres monnaies fiduciaires. La crise bancaire et les menaces de faillites de banques rendent les comptes en banque beaucoup plus risqués que les avoirs en or physique. Une banque peut facilement être mise en faillite si tous les épargnants venaient retirer leurs liquidités en même temps (système des réserves fractionnaires). On estime qu'entre 100 et 150 banques US, notamment régionales, pourraient disparaître d'ici 2009.

8) L'allocation d'or dans les portefeuilles type des investisseurs est très faible, voire inexistante. Etant donné la taille minuscule du marché de l'or, une réduction de la part allouée aux actions et obligations en faveur de l'or reste un facteur de hausse explosif pour l'or (stock d'or mondial à \$790 l'once = 150'000t = \$3'810 milliards = moins de 4% de la taille du marché mondial des actions et des obligations).

9) Nous n'avons eu aucun signe d'engouement spéculatif populaire pour l'or, comme le montre Google trend avec la recherche « gold price » = prix de l'or :



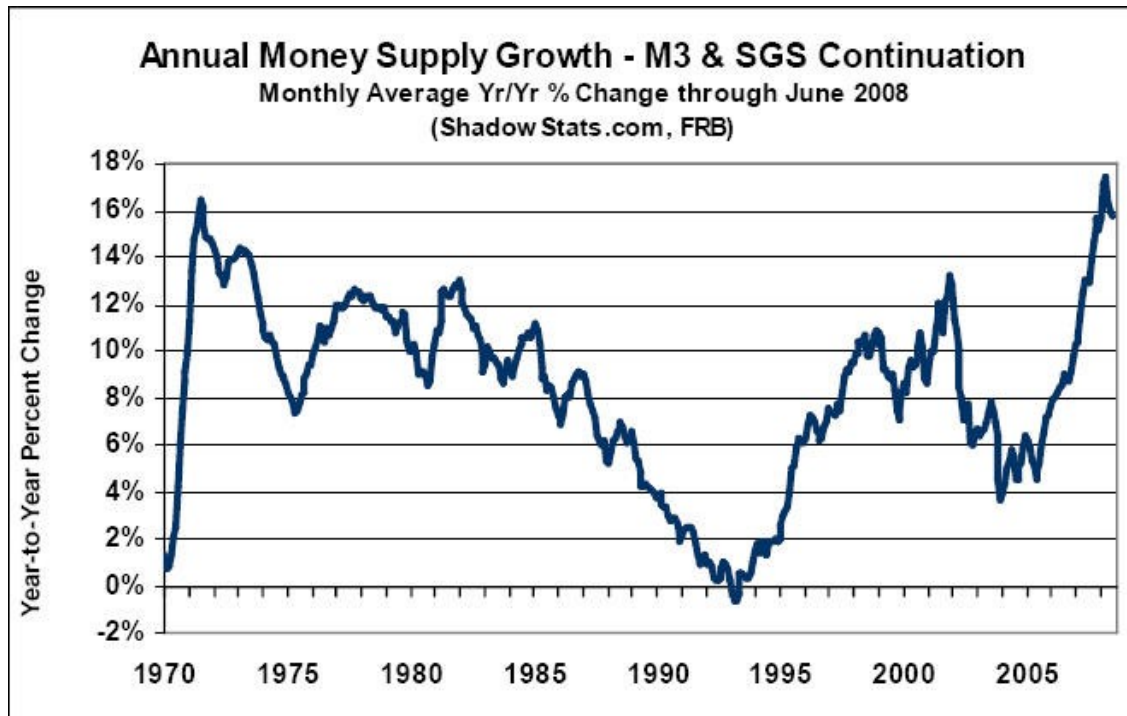
Sur le premier graphique, le nombre de recherche pour le prix de l'or nous montre un intérêt en hausse chaque fois que l'or établit un sommet intermédiaire, mais il n'y a aucun phénomène d'engouement populaire, comme c'est le cas, par exemple, pour le terme de recherche « Obama ». Un long cycle de hausse pour l'or a de fortes chances de se terminer avec la formation d'une bulle, comme durant les années 70.

10) La santé de l'économie américaine ne va pas s'améliorer de sitôt ! Le consommateur est sur les genoux ce qui va peser sur la demande, et il reste des problèmes non résolus pour le secteur financier. Comment tout cela pourrait-il soutenir le dollar sur le long terme ?

11) Le problème des baby boomers en Occident (système des retraites et des soins médicaux) qui pèseront encore sur la dette du gouvernement.

12) Le soutien par la Fed des deux piliers du refinancement immobilier aux Etats-Unis, Freddie Mac et Fannie Mae, montre comment la Fed se donne les moyens de lutter contre la déflation. Les autorités prêtent plus d'argent à un taux préférentiel à Fannie et Freddie et peuvent acheter aussi leurs titres en Bourse. Fannie et Freddie sont probablement les deux sociétés les plus importantes de l'économie de consommation. La prochaine étape sera peut-être leur recapitalisation par l'Etat. Et ensuite, à qui le tour ? Tout cela encourage la création de nouvel argent, un processus inflationniste qui fera perdre encore davantage de valeur au dollar.

13) Malgré la crise bancaire actuelle, la masse monétaire continue de croître. La contraction du crédit ne conduit pas forcément à une contraction de l'offre de monnaie. Les pertes d'un crédit sont comme des pertes sur un investissement : le nouvel argent issu du crédit continue à circuler dans l'économie. Ces pertes peuvent mener vers la déflation en affectant la capacité de l'économie à prêter ou emprunter du nouvel argent, mais on ne peut pas conclure que les grandes pertes d'investissement du système bancaire vont nécessairement conduire à la déflation. Pourquoi ? Parce que **les gouvernements seront toujours capables d'emprunter et les banques centrales seront toujours capables de prêter** (même s'il faut prendre des mesures exceptionnelles pour cela : voir Fannie Mae et Freddie Mac). John Williams est un consultant économiste qui a passé 25 ans à compiler et étudier les rapports économiques du gouvernement américain, pour en tirer des modèles sur l'activité économique future et ainsi que sur le niveau futur de l'inflation. Il est devenu un spécialiste des statistiques sur l'inflation. Selon John Williams, le meilleur indicateur avancé sur le niveau d'inflation se trouve être l'agrégat monétaire M3. Et que nous dit M3 en ce moment ?



M3 ne nous dit qu'une seule chose : inflation. La dernière fois que la croissance de M3 atteignait un tel niveau, c'était juste après la fermeture du guichet de l'or par Nixon, en 1971.

Discussion technique

Après avoir offert un bon soutien au prix de l'or ce printemps, la moyenne mobile exponentielle à 200 jours n'est pas parvenue à arrêter la vague de ventes paniques. Notre fenêtre d'achat, qui se tenait sur cette moyenne mobile à \$875, se retrouve en perte de 9,5% à l'heure d'écrire. D'un point de vue technique, le fait que le nouveau creux D sur l'or se soit établi au-dessous du précédent creux B est un signe de faiblesse. Mais l'évènement le plus gênant est sans conteste la cassure de la moyenne mobile à 325 jours, aujourd'hui à \$815, qui avait toujours soutenu le prix de l'or, mis à part un petit accident au printemps 2004 :



Nous voyons que l'épisode du début de 2004 offre un parallèle assez troublant : Le RSI en survente, même forme de mouvement correctif ABCD qui se termine en défonçant la MM, et même krach sur le HUI. A cette époque, le prix avait ensuite fait un retracement de 47,5% de la baisse de C à D, puis était revenu tester la moyenne mobile 6 semaines plus tard, cette fois avec succès. Il avait fallu plus de 5 mois pour revenir au niveau de l'ancien sommet à \$432. Le krach sur le HUI, lors de la baisse de C à D pour l'or, accusait une baisse de -32% en 4 semaines (contre -33% en 4 semaines pour le HUI aujourd'hui). Le premier retracement de la baisse sur le HUI était de 52%. Le HUI avait effacé toutes les pertes du krach durant les 5 mois qui avaient suivi.



Si nous appliquons cet historique à notre correction actuelle, nous pourrions effectuer un retracement de 47,5% de la baisse de \$980 à \$778, ce qui nous amènerait à \$874, juste au-dessous de la MMexp200j. Ensuite nous pourrions revenir tester la MM325j. Quant au HUI, nous pourrions effectuer un retracement de, disons 50%, pour arriver dans un premier temps autour de 397 points.

Ce scénario est le plus optimiste. Il parle pour une fausse cassure de la moyenne mobile de très long terme, dans une sorte de piège à ours (trappe pour ceux qui passent baissiers). Viennent ensuite différents scénarios qui parlent pour une correction de milieu de cycle, c'est-à-dire pour un retracement de l'entier de la hausse 2001-2008, de \$256 à \$1030. Si on peut se baser sur les retracements de Fibonacci, il faudrait s'attendre à un retracement de 32% de la hausse, donc à un retour vers \$782. Visiblement, ce premier retracement vient d'être effectué! Un retracement plus conséquent de 50% nous amènerait à \$643. C'est le scénario le plus pessimiste.

Qu'est-ce qui justifierait une correction de milieu de cycle pour l'or ?

Une correction de milieu de cycle doit forcément être déclenchée par un changement important dans les fondamentaux de l'or, comme c'était le cas en 1975-1976, durant le précédent marché haussier pour l'or. Par exemple, des taux d'intérêts en forte hausse pour le dollar (en 1976, le rendement réel sur l'obligation à 10 ans du gouvernement était de +2%, tandis que nous avons aujourd'hui un rendement réel de -1,8% sur ces mêmes obligations), une offre d'or surabondante suite à un recyclage massif ou à une hausse importante de la production minière, une baisse de la demande globale d'or, l'expérimentation d'une courte période de déflation qui donnerait carte blanche à la Fed et au gouvernement US pour encourager la création monétaire par tous les moyens

possibles (dans un premier temps, la déflation pourrait avoir un effet négatif sur l'or). D'autres facteurs négatifs pour l'or seraient une nette amélioration de l'économie et la disparition des risques qui pèsent sur le système.

Pour l'heure, on ne voit rien de tout cela. Mais il est toujours possible que l'or anticipe un de ces changements fondamentaux, 6 mois avant qu'il ne se produise.

La seule chose qui pourrait me faire croire à une poursuite de la correction pour l'or, c'est la position des commerciaux vis-à-vis de l'or sur le marché des contrats à terme.



Les commerciaux n'ont jamais lâché leurs contrats de vente (paris à la baisse). Ils sont assis sur des gros profits et ne lâchent pas pour autant le morceau ! Qu'anticipent-ils ? Savent-ils quelque chose que nous ne savons pas ? Comme je l'expliquais dans le suivi n°16, derrière le terme de commerciaux peuvent se cacher les manipulateurs du marché de l'or (on croit ou non à cette thèse de GATA, mais elle a été reprise par des gens très sérieux : voir le rapport de Cheuvreux sur l'or du Crédit Agricole (56 pages) et le document Gold War de REDBURN Partners (104 pages)). Ces manipulateurs conserveraient leurs paris à la baisse tant que le stock d'or utilisé pour déprimer le cours de l'or n'a pas fini d'être déversé sur le marché.

On pourrait comprendre la chute du prix des matières premières dans un contexte de fort ralentissement économique, mais l'or possède une demande

d'investissement clé lorsque l'économie s'enlise. Durant la crise de 1973-1974, la demande d'or pour la bijouterie avait passé, de 1972 à 1974, de 1020t à 248t, tandis que la demande de la part des investisseurs avait passé de 63t à 799t !

Bref, qui se cache derrière les commerciaux nous ne le saurons jamais, mais nous ne pourrions pas conclure à la fin de cette correction tant que ceux-ci resteront pareillement agrippés à leurs positions vendeuses. L'historique des CoTs nous recommande la prudence. Nous nous tenons encore à 42%. Je rappelle que le signal d'achat sur les CoTs est déclenché avec 25% des commerciaux net short.

Mines d'or



Nous voyons que le RSI nous a indiqué un second faux signal d'achat (flèche rouge). Un krach sur le HUI n'est pas inhabituel, il avait déjà enduré des krach de

35,7% en 2002,

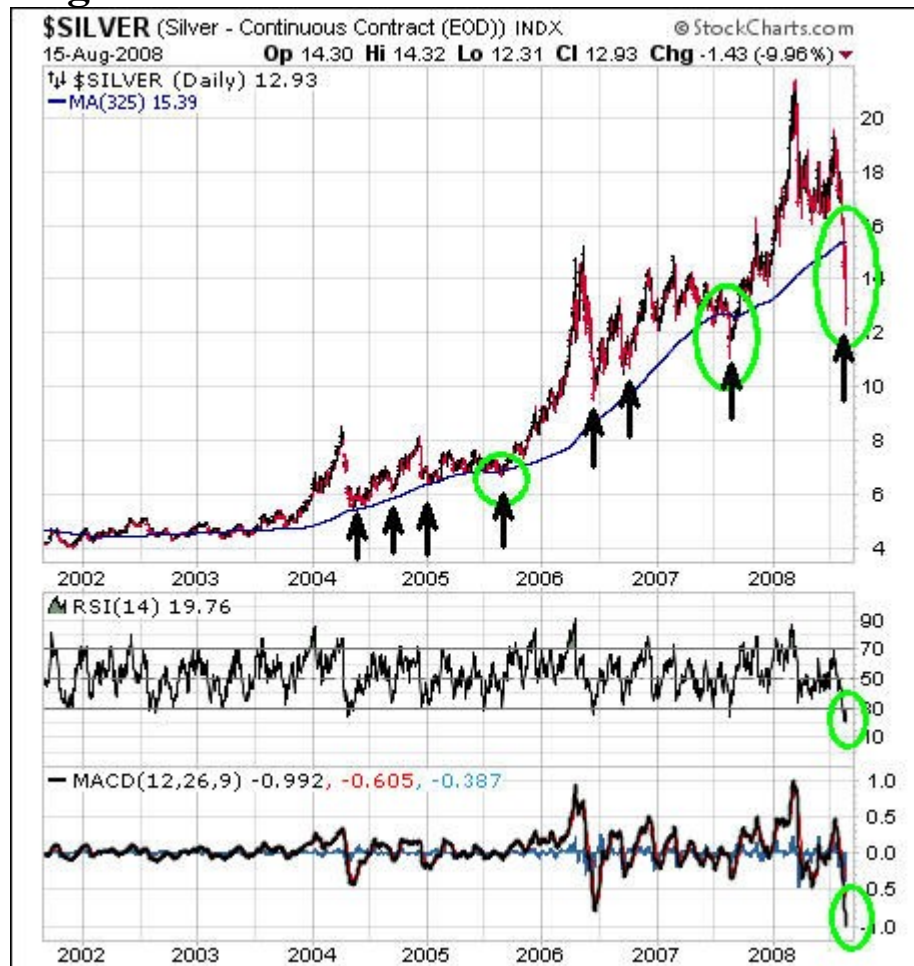
24,9% en 2003,

34,3% en 2004,

32,1% en 2005,
30,6% en 2006,
19,1% en 2007.

Ce qui est inhabituel, c'est que ce krach n'est pas intervenu juste après l'établissement d'un sommet important, comme l'a relevé Adam Hamilton dans sa dernière étude. Nous avons certains dégâts techniques dans la figure de très long terme, comme par exemple le fait que l'indice soit revenu dans un étage de consolidation inférieur. Le marché haussier des mines d'or n'est pas encore remis en question d'un point de vue technique. Les creux importants sont toujours établis de plus en plus haut.

Argent



Quant à l'argent métal, sa volatilité extrême l'a entraîné très loin au-dessous de sa moyenne mobile de très long terme. Comme pour l'indice HUI, cette situation n'est clairement pas soutenable et va nous conduire à un très fort rebond. Un retracement de 50% de la baisse de \$19,5 à \$12,4 nous conduirait jusqu'à \$15,95 dans un premier temps, donc juste aux alentours de la MM325j. Mais si l'argent se comporte comme durant les deux dernières cassures de la MM325j, nous

pourrions revenir quasiment en ligne droite jusqu'à son ancien canal de trading 2008. Ici aussi, la situation dépendra de ce que fera l'or.

Une correction de milieu de cycle pour l'argent devrait retracer la hausse de \$4 à \$21. Selon les 32% de Fibo, cela nous amènerait à \$15,56. Visiblement nous sommes descendu bien plus bas ! Un retracement de 50% nous amènerait à \$12,5. Nous nous sommes justement arrêté autour de ce niveau, à \$0,1 près ! Les retracements de Fibo valent ce qu'ils valent. Ce n'est de toute façon pas une science exacte. L'important pour le marché haussier sur l'argent, c'est que chaque creux important s'établisse au-dessus du dernier creux important (flèches noires). Les dégâts techniques sont évidemment considérables pour l'argent. Il ne faut pas se cacher les yeux. Mais il ne faut pas sous-estimer non plus les capacités de réparation de ce métal, comme on l'avait vu en août 2007.

Le marché haussier de l'or en 3 phases toujours valide ?



Nous voyons sur ce dernier graphique l'importance du niveau des \$810, qui correspond plus ou moins avec le niveau de la MM325j (\$815). L'échelle est logarithmique de façon à ce que les droites supports représentent un rythme de hausse constant, quelle que soit la période considérée (une droite support avec

une échelle linéaire conduit à un épuisement du rythme de hausse à mesure que le prix prend de la hauteur). Le rythme de hausse de la phase 2, qui a débuté en été 2005, et qui est représenté par la droite support 2, a été cassé avec le passage du prix sous les \$810.

Reste à savoir si cette impulsion baissière a été produite par une forte volatilité passagère ou si ce graphique nous suggère plutôt une correction de milieu de cycle. Le pire des scénarios serait un retour sur l'ancienne droite support 1, ce qui correspondrait à un retracement de la hausse globale 2001-2008 de 50%, jusqu'à \$643.

Que faire à présent?

Tout dépend de son profil :

Trader

Si on fait du trading sur l'or, la cassure de la MMexp 200j aurait dû nous envoyer un signal de vente. Idem pour le support à \$850. Idem pour la MM325j. A présent, un trader pourrait jouer le rebond de l'or, des mines d'or et de l'argent métal sitôt que le prix de l'or repasse au-dessus de sa MM325j (ou sitôt que les commerciaux abandonnent leurs positions vendeuses, si c'est notre signal d'achat principal).

Assuré

Si on possède de l'or à titre d'assurance financière (jusqu'à 15% de son portefeuille), il ne faut jamais vendre une assurance incendie, quel que soit le temps qu'il fait dehors.

Investisseur à horizon de une année (protection du capital)

Si on a acheté de l'or dans la dernière fenêtre d'achat à \$875, et qu'on a été suffisamment ébranlé par la baisse et les dégâts techniques pour penser que quelque chose d'important a changé dans les fondamentaux ou dans la dynamique du marché haussier, dans ce cas, il faut attendre le rebond pour sortir entre \$850 et \$875. Ensuite le prix aura de fortes chances de revenir tester la MM325j et nous pourrions envisager deux scénarios possibles :

Scénario 1 : les nouveaux tests de la MM325j réussissent et la hausse repart (les commerciaux auront également changé leur fusil d'épaule). Dans ce cas, il faudra racheter ses positions lorsque le prix cassera la droite résistance AC. La différence entre le prix de vente et le prix de rachat pourrait être de \$100, mais c'est le prix à payer pour protéger son capital d'une possible correction de milieu de cycle.



Scénario 2 : le nouveau test de la MM325j échoue. La correction se prolonge pour une raison X (pour l'heure inconnue). Impossible de prédire le creux définitif. Le graphique ci-dessous représente un scénario possible de correction de milieu de cycle, avec un étirement de la correction suivant la droite de résistance AC. Revenir dans le marché lorsque le prix repasse au-dessus. La durée de la correction ne devrait toutefois pas dépasser une année.



On peut bien évidemment imaginer toutes sortes de corrections de milieu de cycle possibles, avec des objectifs aussi bas que \$643, qui correspondent à un retracement Fibo de 50%. Les fondamentaux actuels ne justifient évidemment pas ce scénario, mais nous raisonnons ici en termes techniques.

Investisseur à horizon 2015

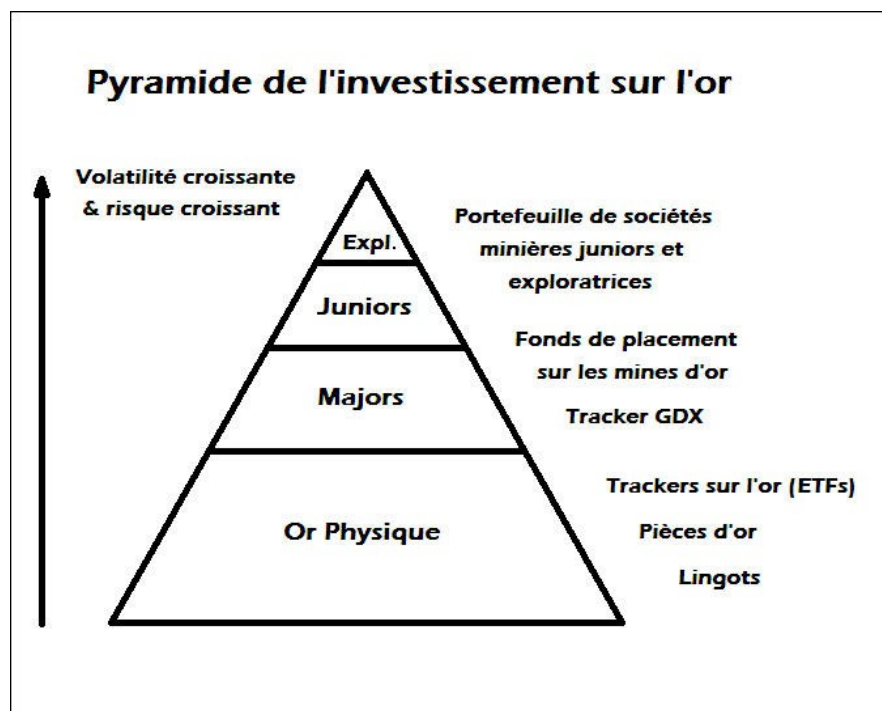
Si on pense que rien n'a changé dans les fondamentaux et que la dernière secousse n'est qu'une trappe à baissier (fausse cassure sur l'or, la volatilité faisant le reste pour l'argent et les mines), on ne changera pas de stratégie, d'autant que l'investissement est orienté sur le très long terme.

Je me range dans cette dernière catégorie. A chacun de trouver son camp, sa stratégie et son niveau d'exposition, tant dans le physique que dans les mines, pour supporter sereinement les corrections lorsqu'elles arrivent. Je rappelle les conseils que je donne dans la 3^{ème} partie de mon livre :

Or en tant qu'assurance financière : entre 8% et 15% du portefeuille, selon le risque encouru.

Or en tant qu'investissement spéculatif : entre 20% et 30% du portefeuille. (Profil conservatif : 100% physique, profil équilibré : 2/3 physique et 1/3 mines d'or, profil agressif : 50% physique et 50% mines d'or).

Exemple de pyramide d'investissement sur l'or pour un investissement spéculatif de type agressif :



En résumé, ce qui peut nous faire pencher en faveur d'une correction de milieu de cycle pour l'or :

- 1) Cassure de la MMexp200j puis de la MM325j
- 2) Cassure du support de la dynamique de phase 2

3) Retour des mines d'or à des niveaux correspondant à \$600-\$700 pour l'or

Et ce qui peut nous faire penser que l'or va reprendre sa hausse sans faire une trop longue pause :

- 1) Les ventes paniques se sont déroulées en été, où la saison est particulièrement mauvaise pour l'or, les mines et surtout l'argent métal (manque de participants). Volatilité passagère, donc fausse cassure de la MM325j pour l'or.
- 2) Nous avons déjà eu une correction assez semblable en 2004 pour l'or.
- 3) Rien n'a changé au niveau des fondamentaux pour l'or (voir pages 4 à 9)

ACTIF	Recommandation	Fenêtre d'achat actuelle
OR physique	ACHAT	jouer le rebond
ARGENT physique	ACHAT FORT	jouer le rebond
Actions de mines d'or	ACHAT FORT	jouer le rebond
OR physique en euros	ACHAT	jouer le rebond
Ag physique en euros	ACHAT	jouer le rebond

Ces recommandations ne reflètent que mon opinion personnelle. Dans un premier temps, jouer le rebond. Adapter ensuite sa stratégie si on pense que les dégâts techniques sur l'or, l'argent et les mines sont le signe d'une correction plus importante à venir sur le secteur. Je reste à l'affût d'un signal de la part des commerciaux pour donner une préférence entre la correction de milieu de cycle ou une fausse cassure de la MM325j.

On peut aussi attendre le signal des commerciaux vendredi prochain pour savoir s'il faut, oui ou non, acheter à ces niveaux. On peut également attendre la cassure de la droite AC pour acheter plus prudemment, mais dans ce cas, on pourrait rater jusqu'à \$200 de hausse sur l'or.

Déterminer votre propre prix théorique de vente pour l'or

Voici un petit jeu proposé par Doug Casey pour se faire une idée du prix que pourrait atteindre l'or vers la fin de ce présent marché haussier.

Il remarque tout d'abord que le public est presque indifférent à l'or, ce qui nous assure que nous n'avons pas encore vu de bulle sur l'or. La phase de bulle arrivera lorsque les problèmes économiques s'aggraveront, et que la confiance envers la monnaie fiduciaire chutera. Il remarque aussi que l'engouement pour l'or pourrait dépasser celui pour les actions internet vers la fin des années 90, car

l'attrait de l'or ne serait pas seulement motivé par la cupidité, mais également par la peur.

Voici comment compter vos points :

- Si une réponse est zéro : comptez un point
- Si une réponse est entre 1% et 10% : comptez zéro point
- Si une réponse est au-dessus de 10% : enlevez un point

Voici les questions :

1. Parmi tous les membres de votre famille, quel pourcentage de personnes vous ont dit qu'elles **possédaient** de l'or ?
2. Parmi tous vos amis, combien vous ont dit qu'ils ont **acheté** de l'or ou des actions de mines d'or ?
3. Parmi tous vos collègues, combien ont entamé une **discussion positive** au sujet de l'or ?
4. Parmi vos voisins avec lesquels vous parlez régulièrement, combien ont initié une **conversation** au sujet de l'or ?
5. Combien de conversations positives au sujet de l'or avez-vous entendu au cours de vos banquets, réceptions, party,... ?
6. A l'exception des sites web consacrés à l'or, quel pourcentage de tous les journaux, articles sur le web, magazines, etc. parle de l'or en termes positifs ?
7. Quel pourcentage de votre fonds de pension, fonds de prévoyance, ...investit une part spécifiquement pour l'or ?

Faites le total, ensuite multipliez le résultat par le prix actuel de l'or. C'est votre projection personnelle du sommet final pour l'or.

Mon total était de 5, comme pour Doug, donc avec un prix autour de \$800, nous arrivons à un prix de vente de \$4'000.

Ce petit calcul n'est peut-être pas très sérieux, mais il montre une chose importante : quasiment personne ne possède d'or aujourd'hui parmi le grand public. Ce qui signifie que beaucoup pourraient vouloir en acheter, beaucoup de fonds pourraient lui donner plus que 1% du total de leurs avoirs, et un tas de magazines et journaux pourraient en parler plus souvent.

Doug Casey reste persuadé que ce jour finira par arriver.

Enfin quelques citations d'hommes illustres :

Thomas Jefferson, troisième président des Etats-Unis :
« Je crois que les institutions bancaires sont plus dangereuses pour nos libertés qu'une armée debout. Celui qui contrôle l'argent de la nation contrôle la nation. »

L'industriel Henry Ford :
«Si la population comprenait le système bancaire, je crois qu'il y aurait une révolution avant demain matin.»

Les Mises en garde habituelles...

Discutez avec votre banquier ou avec votre conseiller avant toute décision d'investissement.

18 août 2008,
Léonard Sartoni