

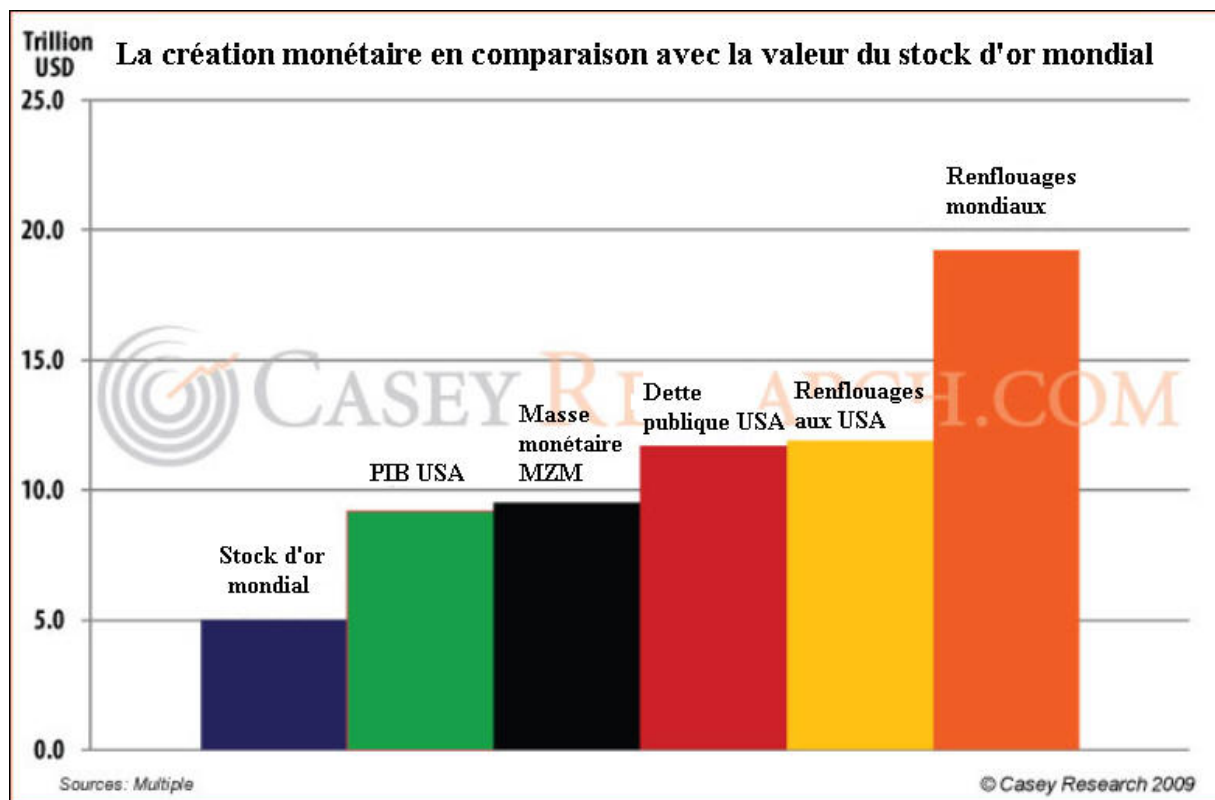
Jouer la continuation de l'impulsion de hausse



L'Inde a créé la surprise en achetant 200t des 403t d'or que le FMI a mis en vente. En achetant à un prix supérieur à \$1000 l'once, l'Inde montre que nous avons passé un point d'inflexion dans le marché de l'or. Beaucoup de facteurs me persuadent que les banques centrales vont devenir acheteuses net d'or dans les années à venir, et que l'entrée de ces gros pachydermes dans le marché minuscule de l'or, conjuguée au besoin des investisseurs de se diversifier hors des monnaies papier, va renforcer la dynamique de ce marché haussier.

Notre stratégie ne va pas changer. Pas tant que le public continuera de voir l'or comme un actif trop spéculatif pour lui. Nous suivrons les « lisseurs de tendance » habituels, les moyennes mobiles de long terme du cours de l'or, pour saisir toutes les opportunités d'achat qui se présenteront. Pour l'heure, l'impulsion de hausse qui a débuté au début du mois de septembre est toujours en cours et nous avons actuellement une belle occasion pour jouer la continuation de cette hausse.

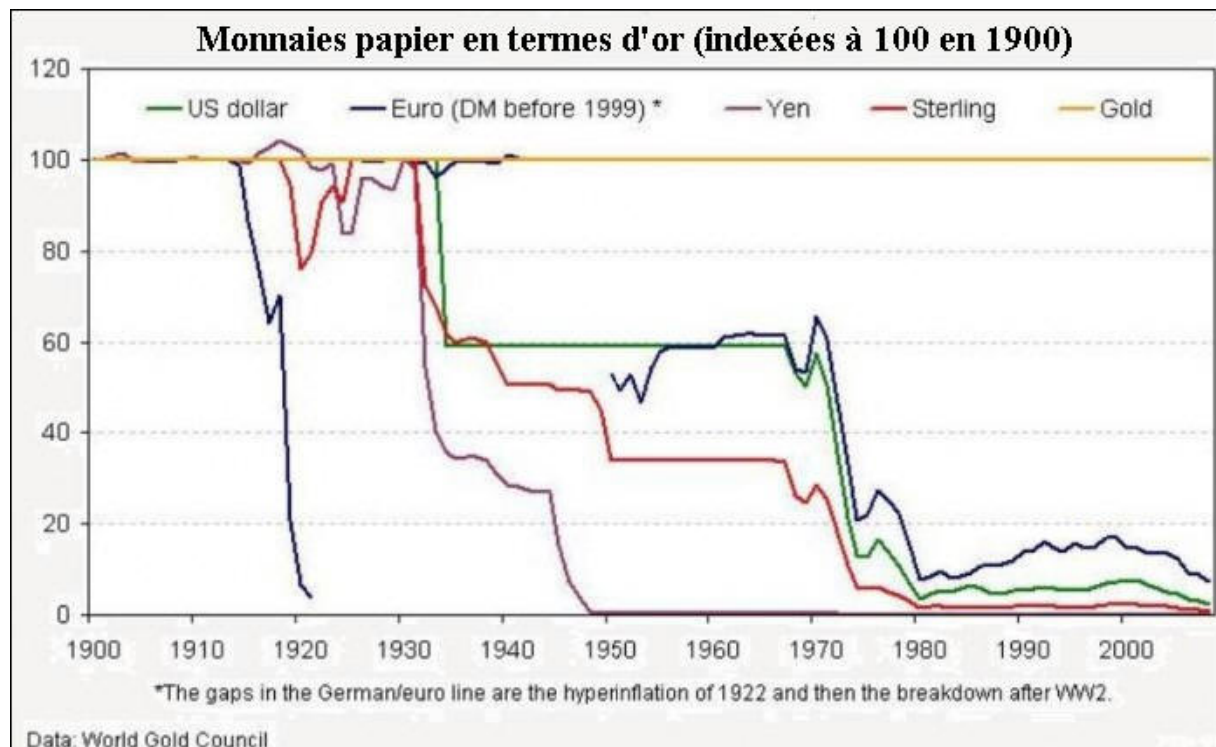
Selon beaucoup de commentateurs, l'or serait entré dans une bulle. Pourtant, le graphique ci-dessous nous montre que les renflouages et autres plans de relance à l'échelle mondiale ont mis en jeu des capitaux plusieurs fois supérieurs à la valeur de tout le stock d'or mondial (160'000t environ)! A mon avis, c'est plutôt la création monétaire (monétisation) qui est entrée en phase de bulle. Ce processus d'accélération de la perte de valeur de la monnaie papier est commun à toutes les monnaies papier en phase terminale de vie. Le marché de l'or réagit à ces politiques monétaires en exigeant toujours plus de monnaie papier en échange d'une once d'or.



Habituellement, la création monétaire est stimulée par la banque centrale en fixant les taux directeurs plus bas que ce que le marché libre aurait fixé. Habituellement, cela suffit pour relancer la merveilleuse mécanique inflationniste. Mais lorsque les ménages ne veulent ou ne peuvent plus emprunter, ou lorsque les banques commerciales ne veulent ou ne peuvent plus prêter aux ménages, la déflation menace le système de l'implosion.

Ce qu'il faut savoir, c'est que sous un régime de monnaie contrôlée par les gouvernements, c'est une décision politique qui dicte l'évolution de la masse monétaire (l'évolution du système vers l'inflation ou la déflation). Un gouvernement qui détient le monopole sur l'offre de monnaie possède, de ce fait, un pouvoir illimité sur l'évolution de la masse monétaire, et ceci au moment le plus propice à ses choix politiques.

Si la réduction des taux directeurs à zéro pourcent ne suffit pas, la banque centrale dispose d'une palette de **mesures non conventionnelles** pour augmenter la masse monétaire, ou ce qui revient au même, pour détruire la valeur de la monnaie papier.



Parmi ces mesures non conventionnelles, les banques centrales peuvent « monétiser les marchés » à l'échelle mondiale. Entendez par là qu'elles achètent des actifs pourris, des actions, ou des obligations avec du nouvel argent, afin de « lubrifier » l'économie. De son côté, les gouvernements peuvent augmenter leurs déficits et obliger les banques à monétiser la dette du gouvernement. Le gouvernement peut aussi nationaliser des banques et les obliger à prêter au secteur privé et public sous des conditions favorables. Quelques unes de ces mesures non conventionnelles ont fortement soutenu les marchés boursiers depuis le mois de mars, malgré la hausse du chômage et la dégradation de l'économie.

Le prix à payer pour cette politique sera, vraisemblablement, une aggravation du chômage et de la dette publique, un effondrement de la valeur des monnaies papier (surtout le dollar), une accélération de l'inflation (éventuellement après un nouvel épisode de craintes déflationnistes), une aggravation de l'état de santé de l'économie, et des troubles sociaux importants. Certains Etats pourraient même se retrouver sur la paille et déclarer faillite.

Discussion technique

Le mouvement effectué depuis la fin du mois d'août a parfaitement suivi le scénario que j'avais donné avec la plus forte probabilité (60%). A présent, il faut s'attendre à voir le prix consolider quelque temps entre \$1'100 et \$1'200, avant de reprendre l'impulsion de hausse, débutée au début de septembre.



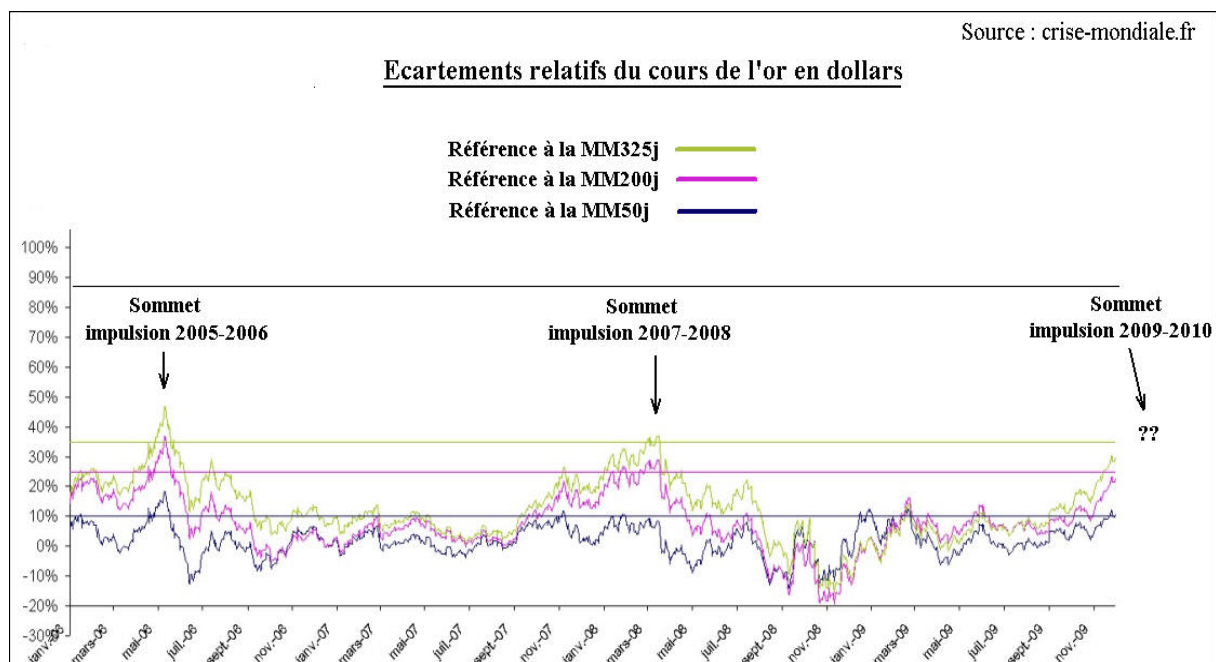
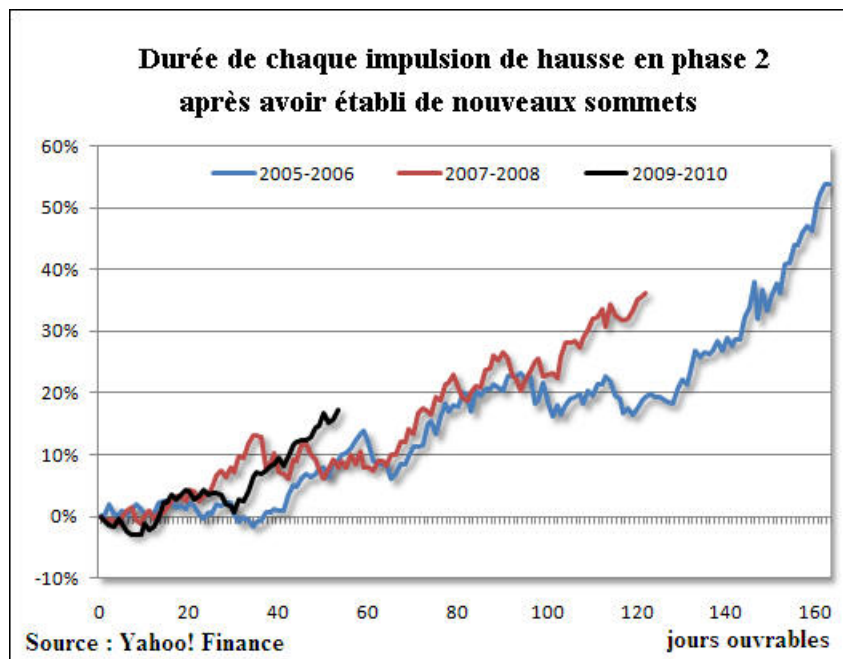
Plusieurs indicateurs nous confortent dans l'idée que cette impulsion de hausse n'est pas terminée.

- **L'écart relatif maximal** du prix avec sa moyenne mobile à 325 jours n'a atteint que la valeur 33% lorsque le prix a touché le dernier record à \$1'226. En comparaison avec les deux dernières impulsions de hausse, cet écart a affiché à son maximum 50% et 40%. L'écart relatif est calculé en rapportant à la moyenne mobile, la différence entre le prix de l'or et la moyenne mobile. Une valeur négative signifie que le cours est passé au-dessous de la moyenne mobile considérée (voir graphique ci-dessous).
- Le gain depuis le sommet de l'impulsion précédente (\$1035) n'est que de 18% contre 59% et 42% pour les deux précédentes impulsions de hausses 2005-2006 et 2007-2008.
- Le nombre de jours ouvrables entre l'établissement du dernier sommet (\$1'226) et le moment où le prix est parvenu à dépasser le sommet de l'impulsion de hausse précédente (\$1035) n'est que de 50 jours, contre

120 jours pour l'impulsion 2007-2008, et 160 jours pour l'impulsion 2005-2006(voir graphique 2, ci-dessous).

- Les impulsions de hausse précédentes ont toutes marqué une pause au milieu du mouvement.

Je me base sur les impulsions de hausse précédentes, car leur comportement est tout à fait représentatif de la dynamique de phase 2 de ce marché haussier. Lorsque nous entrerons dans la phase finale de ce marché haussier, ce modèle d'impulsions, suivies de longues périodes de consolidation ne fonctionnera plus.





En euros, nous avons également atteint un sommet intermédiaire, à cause de l'emballement causé par la « petite panique acheteuse ». Une pause est à présent nécessaire, avant de poursuivre l'impulsion de hausse.



Alors que beaucoup attendent que l'or revienne sur les €700 (\$1'000) pour acheter, je pense plutôt que l'or va snober ces niveaux et consolider vers les €750 (\$1'100), au point de contact de la MMexp50j, afin de laisser tous les retardataires dans un état de frustration maximal.

Quels sont les risques liés à un achat sur la MMexp50j?

Comme je l'expliquais dans le dernier suivi, une cassure à la baisse de plus de 1,5% en clôture nous forcerait à sortir de nos positions de trading sur l'or ! Nous ne pourrions reprendre position qu'en cas de fausse cassure (signalée par le retour du prix au-dessus de la MMexp50j). Des allers-retours coûteux qui vont de pair avec une gestion active de son portefeuille...

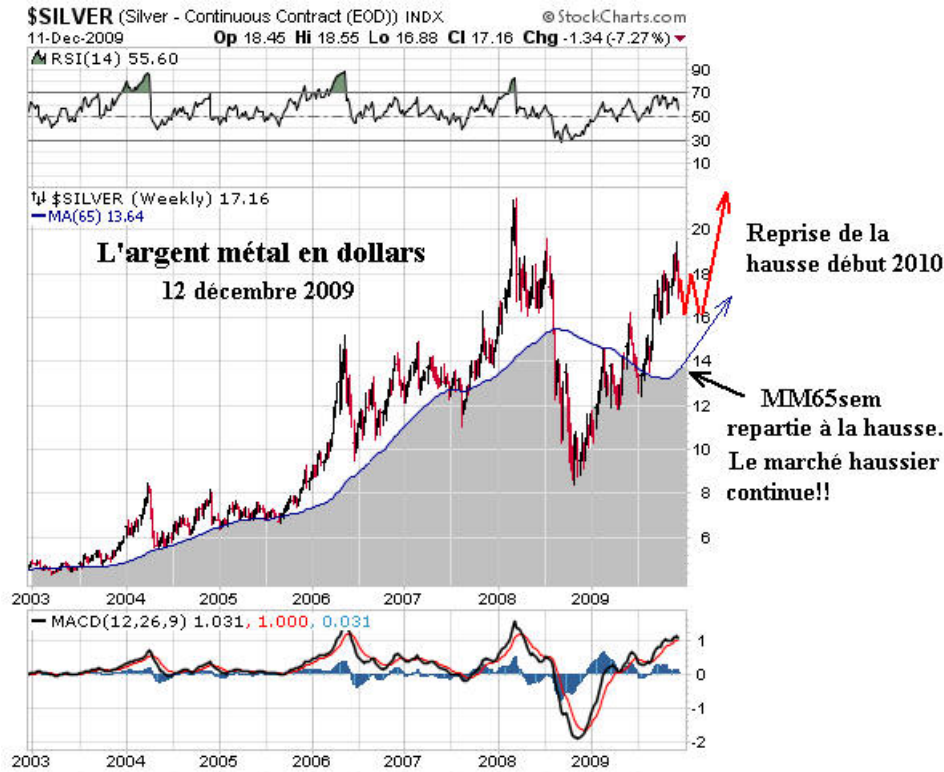
Le risque en termes d'euros est évidemment plus grand aujourd'hui que lors de la rédaction du dernier suivi (28 août), car les moyennes mobiles de long terme se trouvent à présent sensiblement plus bas, à €696 et €674. Le risque de baisse depuis ces niveaux, avec retour sur les moyennes mobiles de long terme, est donc respectivement de -8,8% et -11,7%. Etant donné le potentiel de hausse encore considérable sur l'or, c'est un risque/récompense qui vaut, à mon avis, la peine d'être joué.

Evidemment on ne peut exclure, simplement en s'appuyant sur l'historique des impulsions de hausse précédentes, une forme corrective plus sévère à ce dernier mouvement impulsif. Le court terme reste très difficile à prédire. Des événements imprévus peuvent en tout temps faire capoter mon scénario de continuation de cette impulsion, par exemple, un désir de la Chine de freiner la hausse en cours, celle-ci devant faire face à un programme massif d'accumulation d'or, au meilleur prix possible. Toutefois, sur ce dernier point, la concurrence sur le marché physique avec l'Inde et d'autres nations pourrait presser la Chine à accumuler régulièrement, si possible sur les creux, mais sans attendre de rabais significatif de la part du marché.

Prévisions sur l'argent métal et les mines d'or

L'argent métal et les mines d'or ont déjà atteint mes cibles de \$18-\$20 et de 500 points pour cette impulsion de hausse. Ils ont donc montré une force surprenante, tout comme l'or. Si l'impulsion de hausse continue jusqu'au printemps 2010, comme je le pense, alors nous pouvons viser \$21+ pour l'argent métal, et 600+ points pour le HUI. Vous remarquerez que tous ces graphiques ont la possibilité de dessiner de magnifiques figures graphiques haussière de type « tasse avec anse ». Le mouvement correctif à venir dessinerait l'anse de la tasse (anticipé en rouge). **En cas de cassure du bord supérieur de la tasse, nous pourrions voir se développer des mouvements extrêmement puissants.**

Je l'ai anticipé dans le cas du HUI, mais pas dans le cas de l'argent métal, à cause du frein qui existe à son égard avec une possible rechute des marchés boursiers. Ce frein existe aussi pour le HUI, mais comme l'or a déjà établi de nouveaux records en 2009 (contrairement à l'argent métal), le HUI a de meilleurs arguments pour casser le bord de sa tasse.

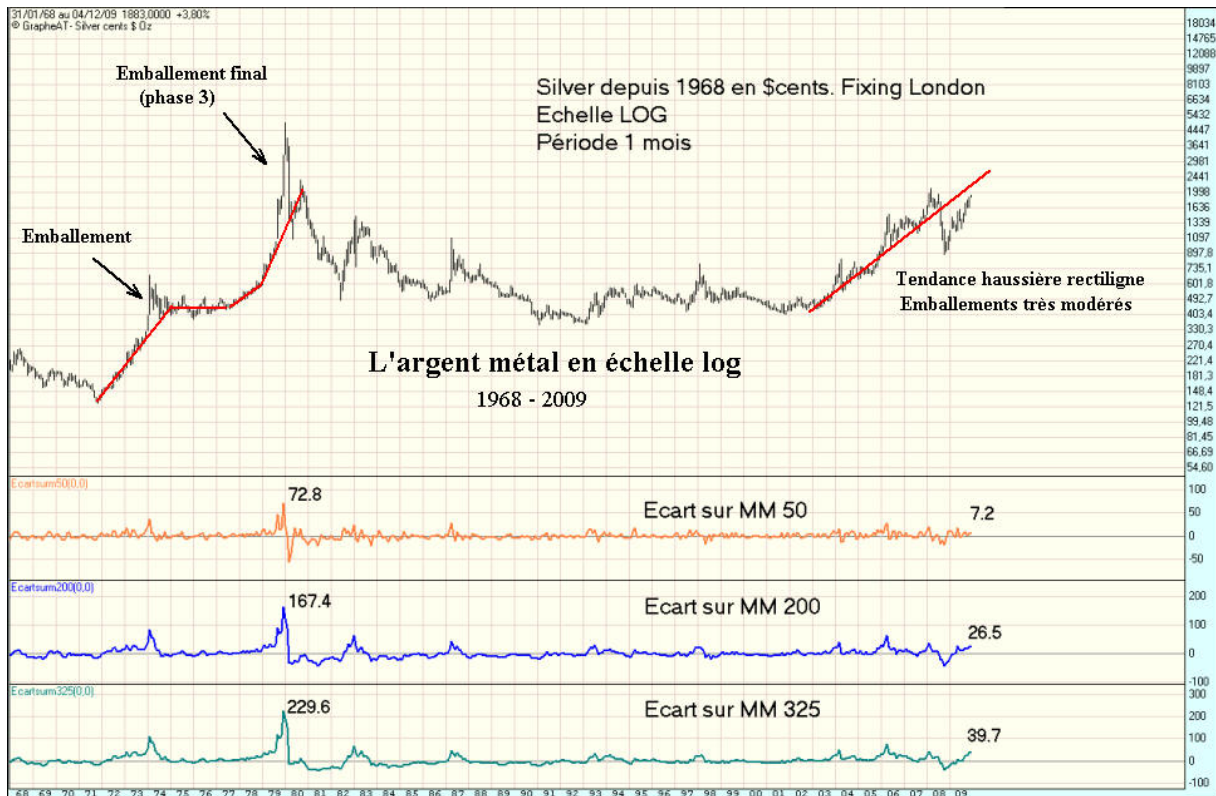
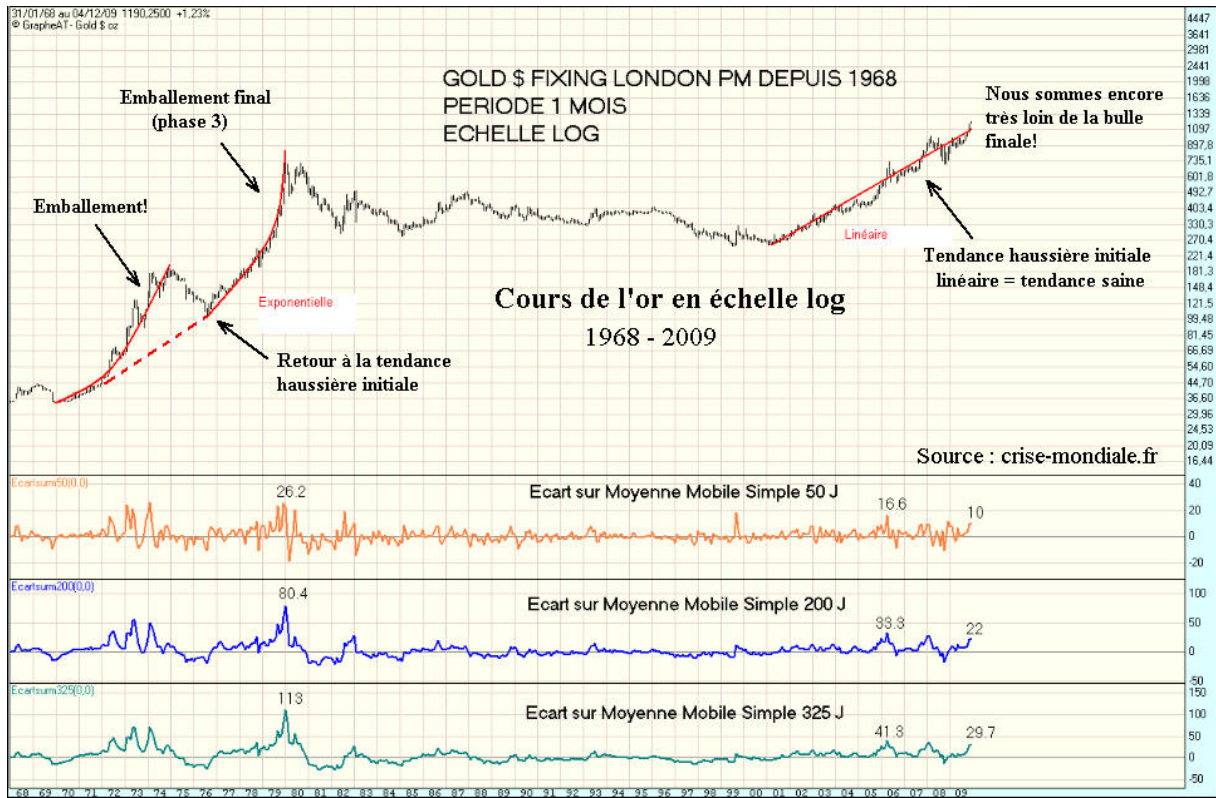




Les anticipations présentées ici sont à prendre avec précaution, étant donné la nature hyper volatile de ces marchés microscopiques, que sont l'argent et les mines d'or ! Nous en avons eu la démonstration en 2008, lorsque ces deux marchés ont bu ...la tasse !

Pour terminer, j'aimerais vous présenter une vue du cours de l'or et de l'argent sur des graphiques de très long terme avec une échelle logarithmique. L'échelle logarithmique permet de mettre en évidence les accélérations malsaines sur le prix d'un actif, habituellement le signe d'un emballement final, causé par l'arrivée de la foule et des spéculateurs en herbe (voir Nasdaq fin des années 90). Tant que le prix reste sur une tendance rectiligne, les gains réalisés demeurent constants au fil des années, et il n'y a, à priori, pas (encore) de raison de suspecter la présence d'une bulle !

Nous pouvons comparer la période actuelle avec celle du dernier marché haussier sur l'or et l'argent, de 1971-1980, qui s'était terminée comme tous les grands marchés haussiers, avec la formation d'un sommet en ascension parabolique !



ACTIF	Fenêtre d'achat actuelle
Or physique en dollars	\$1110
Argent physique en dollars	\$16
Actions de mines d'or	HUI = 400 points
Or physique en euros	750 euros
Argent physique en euros	11 euros



Mises en garde habituelles

Faites vos propres recherches. Je ne peux pas être tenu pour responsable de vos décisions d'investissement. Discutez avec votre conseiller en placement avant toute décision d'investissement.

Léonard Sartoni,

12 décembre 2009