

# L'or, clé de la réputation de l'année 2007?



**Bruno Estier\***

«La partie facile du voyage sur le dos des matières premières est derrière nous», soulignait notre minute technique du 19 février en décrivant leur tendance séculaire haussière. «Ayant bien vu et bien entendu (... leur message), il nous restera quand même à vaincre nos émotions dans les prochains moments cruciaux de 2007.» L'un de ceux-ci se produisit sur l'or à peine une semaine plus tard.

Ce message fut en cinq jours la baisse éclair et concomitante de 8% de l'once d'or pendant le trou d'air sur les marchés d'actions. D'habitude, l'or est une valeur «refuge» qui monte lorsque les actions sont sévèrement sous pression. Une baisse de ces deux marchés nous rappelle que les corrélations inter-marchés peuvent changer à court terme. D'ailleurs ce ne fut une surprise que pour ceux qui avaient déjà oublié la baisse en tandem de

mai à juin 2006 des actions et de l'or.

L'or est devenu un actif à la mode, facilement accessible à un large public depuis le lancement d'Exchange Traded Funds (ETF). Devenu un objet de spéculation dans le sens original du terme, son graphique mérite une minute d'attention. Alors que la tendance séculaire haussière des matières premières s'affirmait, le prix de l'once d'or est monté de façon ordonnée depuis 2001, mais présenta une accélération parabolique en avril 2006 vers 730, typique d'un sommet majeur. Le renversement brutal en juin vers 545 qui suivit valida les craintes des analystes de marché. Puis l'once décrit une consolidation triangulaire entre 545 et 670 pendant un trimestre, pour reprendre dès octobre 2006 une modeste et lente tendance haussière de creux et de sommets plus élevés, qui firent remonter l'indice hebdomadaire NDR de sentiment haussier des investisseurs sur l'or. Hélas cet indice atteignit la zone d'extrême optimisme en février 2007, suggérant que de nombreuses positions spéculatives à la hausse avaient été à nouveau accumulées. La liquidation de ces positions au début mars servit chez certains intervenants de marché à «financer des appels

de marge dues aux pertes simultanées dans les marchés d'actions».

Bien sûr, courant mars, le marché des actions et de l'or a repris du terrain. Mais les signaux de sentiment sur l'or délivrent un message baissier. D'une part sur un horizon de temps hebdomadaire, la baisse de mars vers 635 dollars l'once a enclenché un signal de vente d'un modèle optimisé de Ned Davis Research. D'autre part, dans le court terme le rebond récent de 635 à 670 est accompagné au 28 mars par une montée de l'indice du sentiment des sondages des opérateurs de l'or dans la zone d'excès d'optimisme, alors même que le prix de l'once est encore inférieur au sommet de fin février vers 690. Cette divergence renforce notre «conviction contraire» qu'un risque de renversement à la baisse peut se matérialiser rapidement. Autrement dit, le potentiel de hausse de l'once d'or dans les prochaines semaines est limité par la zone de résistances 675-685. La correction cyclique qui se développe depuis mi-2006 en dessous de 730 ne serait pas terminée et il y a des risques de revoir le récent creux de mars vers 635. En cas de cassure de ce support, l'once d'or pourrait ensuite atteindre la zone des

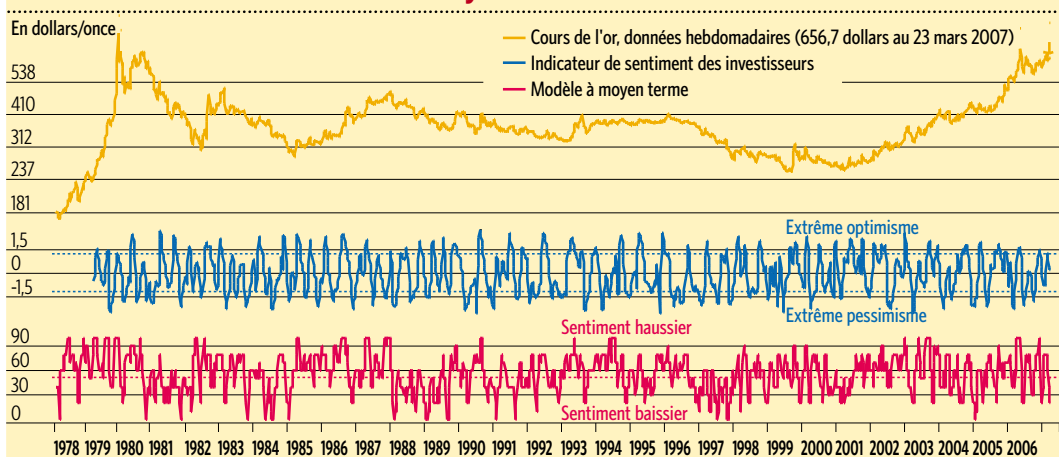
600. Etant donné la corrélation usuelle inverse inter-marché entre l'or et le dollar, nous ne serions pas surpris par un rebond de l'indice du dollar à l'approche de sa zone de support de 82 vu fin 2006. Fin 2006 nous avions expliqué que des fluctuations étroites étaient garantes

d'un atterrissage en douceur. Rappelons que ces bandes étaient 82-92 pour le dollar index et 4,40-5,20% pour les taux à dix ans. Le respect de celles-ci devait permettre aux actions américaines de poursuivre leur hausse. Si les marchés sortent de ces bandes de fluctua-

tion dans un avenir proche, les corrections surprises de début mars n'auront été que le hors-d'œuvre. L'or pourrait détenir la clé de la réputation de l'année 2007.

\* [bruno.estier@dplanet.ch](mailto:bruno.estier@dplanet.ch), président de la SAMT.

## Mesure du sentiment hebdomadaire à moyen terme sur l'or et modèle NDR baissier



## Mesure du sentiment quotidien à court terme sur l'or en excès d'optimisme

