



De l'Économie

# QUESTIONS ÉCONOMIQUES CONTEMPORAINES #13

- L'OR
- ASPECTS PASSIONNELS, INDUSTRIELS,  
MONÉTAIRES ET FINANCIERS

- Avec Philippe Narassiguin

**Partie 1**

Des milliers d'études ont été consacrées à l'or dans le monde.

L'or fait l'objet de nombreuses analyses, car il est utilisé pour des raisons souvent insoupçonnées.

L'or est au centre des passions humaines (les chercheurs d'or, la « ruée vers l'or », les alchimistes qui voulaient transformer le plomb en or, etc.), mais va bien au-delà.

Il sert à toute une série d'applications industrielles et il a structuré durant plusieurs siècles les systèmes monétaires nationaux et le commerce international de marchandises.

Il a aussi un rôle d'actif financier et devient alors un objet de spéculation.



De l'Économie

“

**PREMIÈRE PARTIE**

**LE MARCHÉ DE L'OR ET LES  
BESOINS HUMAINS**



# I - L'offre et la demande d'or



## A. Le marché de l'offre d'or

Le cours de l'or dépend de la loi de l'offre et de la demande. Cette dernière varie en fonction de la production minière d'or au fil des années. Le prix de revient de l'or dépend des coûts de production relatifs à la facilité d'extraction dans les mines. Plus l'extraction est compliquée (terrains, facilité d'accès, etc.) et plus son prix de revient s'accroît.

L'offre d'or ,et donc son prix, est conditionné par sa production annuelle. Les grands producteurs d'or – 100 tonnes ou plus - sont la Chine, l'Australie, la Russie, le Canada, le Ghana, le Mexique, l'Ouzbékistan, l'Indonésie, l'Afrique du Sud.

## I - L'offre et la demande d'or



<b>PAYS (MILLIERS DE TONNES)</b>	<b>PRODUCTION 2020</b>	<b>PRODUCTION 2021 (EST)</b>
<b>CHINE</b>	365	370
<b>AUSTRALIE</b>	328	330
<b>RUSSIE</b>	305	300
<b>CANADA</b>	170	170
<b>GHANA</b>	125	130
<b>MEXIQUE</b>	102	100
<b>OUZBÉKISTAN</b>	101	100
<b>INDONÉSIE</b>	86	90
<b>AFRIQUE DU SUD</b>	96	100
<b>TOTAL MONDE</b>	3 030	3 000

Source: Mineral Commodities Summary – US Geological Survey (Janvier 2022)

## I - L'offre et la demande d'or



Sur un total de 3 000 tonnes (2021), la Chine, l'Australie et la Russie constituent un peu plus de 33% de la production annuelle totale d'or. Les producteurs étant assez peu nombreux, on peut dire que le marché de l'or est très concentré. Une baisse significative de la production dans ces trois pays ferait monter le cours de l'or.

# I - L'offre et la demande d'or



## B. Le marché de la demande d'or

Du côté de la demande, on dénombre quatre grandes composantes qui participent à dynamiser le marché de l'or : la joaillerie, l'investissement, l'industrie, les Banques centrales. Si l'on retient l'année 2021, on a la structure de demande suivante (Source : Banque de France).

- La joaillerie : 37,5%
- Les placements : 47,5% (pièces, lingots, médailles)
- L'industrie (électronique, soins dentaires, décoration) : 8%
- Les Banques centrales : 7%

## I - L'offre et la demande d'or



### C. La joaillerie et la décoration : un « investissement » passionnel

Sans les passions humaines, l'industrie de la joaillerie serait inexistante. Ce sont les êtres humains qui donnent à l'or de la valeur. L'or apparaît très tôt dans les civilisations comme élément de décoration , et pour embellir les tenues vestimentaires lors des fêtes à travers le port de colliers ou de bijoux (bagues par exemples). Des objets religieux incorporent depuis toujours une certaine quantité d'or et il est également présent dans les sites religieux.

L'or en lui-même n'a pas d'utilité propre si l'on se réfère aux temps anciens. Mais il est l'objet où s'expriment les passions. C'est bien plus tard, que l'or va jouer un rôle non négligeable dans le domaine industriel.

## II - L'or et l'industrie

### A. L'utilisation de l'or dans les produits électroniques

Les appareils électroniques que l'on utilise quotidiennement contiennent de l'or : connecteurs, commutateurs, contacts relais, joints soudés, fils de connexion, etc.

Il est également présent dans les téléphones cellulaires, les calculatrices, les systèmes de positionnement global (GPS), les téléviseurs, les ordinateurs de bureau.

L'or et les alliages à base d'or sont exploités dans l'industrie électronique pour réaliser des semi-conducteurs à cause de ses qualités : résistance à la corrosion, bonne conductivité électrique et thermique, facilité d'emploi. On estime que, chaque année, entre 200 et 300 tonnes d'or sont utilisées par l'industrie électronique.

## II - L'or et l'industrie



### B. L'or dans le domaine médical

L'or est utilisé dans la dentisterie depuis des temps très anciens. Dans une époque plus récente, il a été utilisé par les dentistes jusqu'à la fin des années 1970, avant d'être remplacé par des matériaux de substitution. Cependant, ils sont mis en cause par certains praticiens qui préfèrent revenir à l'or.

Plus récemment, l'or est devenu un élément incontournable pour les connecteurs des pacemakers, les implants pour l'oreille interne ou les plaques de protection des artères. Tous ces objets tirent profit de ses caractéristiques non toxiques.

## II - L'or et l'industrie



### B. L'or dans le domaine médical

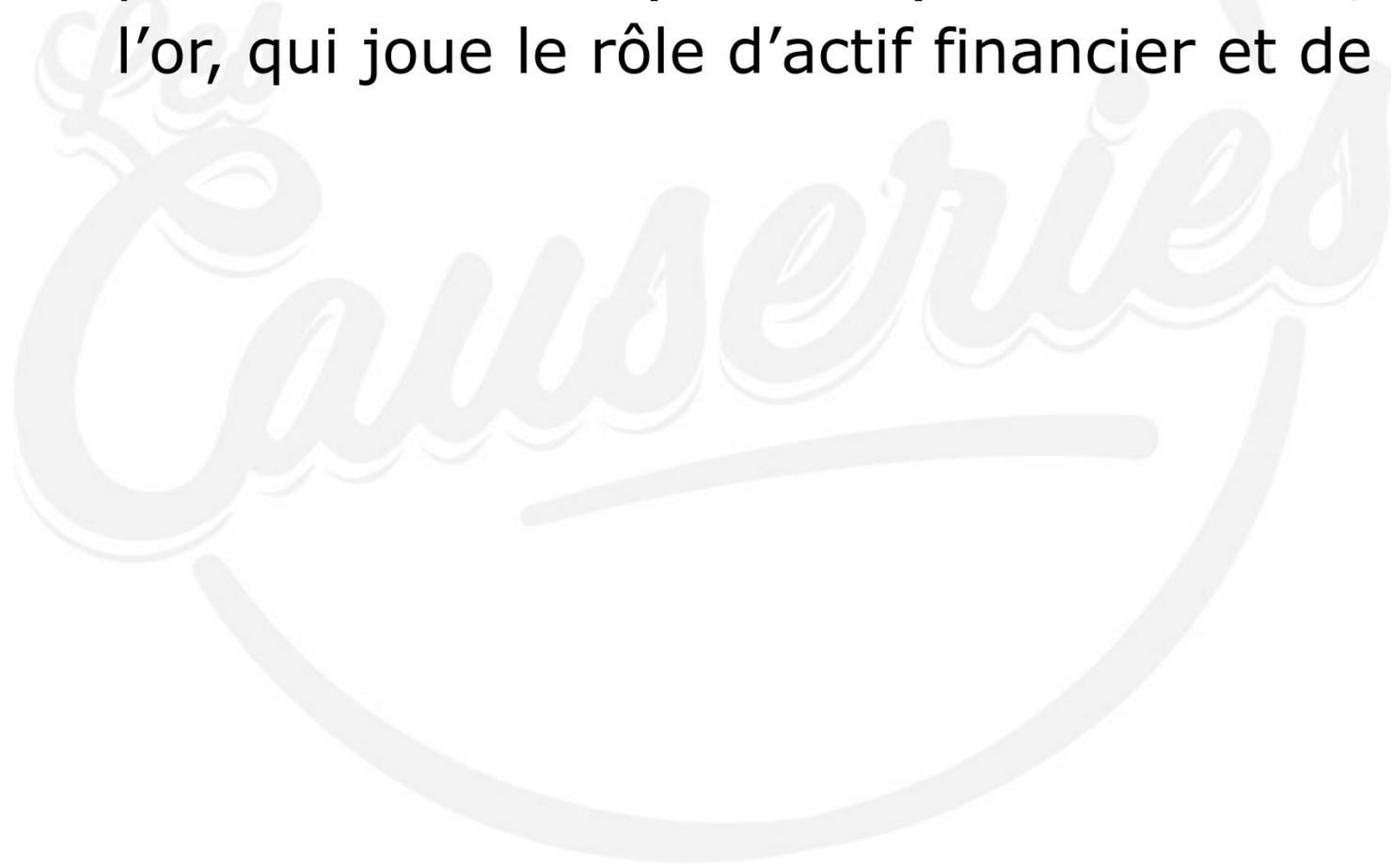
Dans un document consacré aux bénéfices de l'or, le CNRS (Dossier - Les propriétés uniques de l'or dans les nanotechnologies : un nouveau filon pour les scientifiques) établit toute une liste de domaines où son utilisation existe déjà ainsi que les perspectives à venir. Par exemple, il serait possible de « cibler les cellules cancéreuses en greffant des molécules « tueuses » sur des nanoparticules d'or ».

Comme le rappelle le CNRS, les nanoparticules d'or sont déjà utilisées en biologie pour « la vectorisation des médicaments, le transport de gène ou de cellule souche, la détection d'agents infectieux ».

### **III - L'or, actif financier : valeur refuge et objet de spéculation**



Il ne s'agit pas ici de l'aspect monétaire de l'or qui a joué le rôle de monnaie durant plusieurs siècles (Partie II). Dans ce cas, nous nous intéressons à un autre aspect de l'or, qui joue le rôle d'actif financier et de valeur refuge.



### **III - L'or, actif financier : valeur refuge et objet de spéculation**

#### **L'or, actif financier**



L'or est un actif de placement et il peut être acheté sous la forme « d'or-papier ». Par exemple, dans une assurance-vie, une part des fonds investis peut être effectué en or. Depuis quelques années, on assiste à une forte progression du cours de l'or.

Le kilo d'or passe de 34 589,4 euros du 1er novembre 2018 à 55 136,60 euros au 28 février 2023.

→ Soit une progression de +59,4%.

En valeur absolue, l'accroissement est de +20 547,2 euros.

### **III - L'or, actif financier : valeur refuge et objet de spéculation**



#### **L'or, valeur refuge dans les périodes de crise**

Dans les périodes de crise, on assiste à des achats très importants d'or. À chaque crise (crise des subprimes, crise sanitaire, conflit en Ukraine), le cours de l'or s'emballe. L'or est d'autant plus une valeur refuge qu'il ne génère aucun revenu, comme les dividendes pour les actions ou les revenus d'intérêt pour les obligations. Durant la crise des subprimes et des dettes publiques, entre janvier 2008 et août 2012, la valeur de l'or a progressé de plus de 100%.

### **III - L'or, actif financier : valeur refuge et objet de spéculation**



#### **L'or et les Banques centrales : une valeur refuge dans des temps incertains ?**

L'or a été au centre des systèmes bancaires durant plusieurs siècles et ce sont les Banques de premier rang qui en détenaient la plus grosse partie. Pour des raisons différentes, l'or intéresse toujours les Banques centrales.

En 2022, près du quart des achats d'or a été réalisé par les Banques centrales, ce qui a provoqué une hausse importante de son cours. Cela est à mettre en relation avec le conflit ukrainien.

On renforce la diversification des avoirs de réserve en augmentant les achats d'or (Cf. Gel des avoirs en dollars de la Russie). En effet, sur 4 741 tonnes d'or achetés sur le marché mondial, les Banques centrales et les fonds souverains en ont acquis 1 136 tonnes (24%), un chiffre inédit depuis 1967. Certains pays n'ont toujours pas communiqué au Fonds Monétaire International (FMI) leurs achats d'or.

### III - L'or, actif financier : valeur refuge et objet de spéculation



#### Les réserves d'or des Banques centrales

<b>PAYS (ANNÉE 2022)</b>	<b>RÉSERVES D'OR (EN TONNES)</b>
<b>ÉTATS-UNIS</b>	8 133,46
<b>ALLEMAGNE</b>	3 355,14
<b>ITALIE</b>	2 451,84
<b>FRANCE</b>	2 436,75
<b>RUSSIE</b>	2 301,64
<b>JAPON</b>	845,97
<b>SUISSE</b>	1 040
<b>CHINE</b>	2 010,51
<b>INDE</b>	787,40
<b>PAYS-BAS</b>	612,45

Source – World Gold Council (2022)