



« Non, ce n'est pas l'or qui monte, ce sont les devises qui baissent »

Une tribune de Grégory Lecler, président de Prudentia Patrimoine.

L'or franchit régulièrement de nouveaux sommets, ce qui conduit souvent les observateurs à conclure que le métal précieux « grimpe ». La réalité est plus subtile : l'or n'évolue pas par lui-même, il conserve simplement son rôle immuable de réserve de valeur. Ce qui change, ce sont les monnaies dans lesquelles il est coté. Autrement dit, ce n'est pas l'or qui monte, ce sont les monnaies nationales qui reculent.

Une loi monétaire fondamentale

Comme le rappelait JP Morgan il y a plus d'un siècle : « L'or est la monnaie, tout le reste n'est que crédit. » Contrairement aux devises modernes, l'or n'est ni imprimé, ni émis par décret, il n'est la contrepartie d'aucun débiteur. Sa rareté et son universalité en font un étalon naturel. Les monnaies fiduciaires, elles, reposent uniquement sur la confiance des citoyens et des marchés envers la capacité des États à gérer leurs finances. Or, c'est précisément cette confiance qui s'érode.

Masse monétaire et PIB : une divergence croissante

L'explication est essentiellement monétaire. Depuis plusieurs décennies, la masse monétaire croît beaucoup plus vite que la richesse réelle produite, mesurée par le PIB. Prenons l'exemple de la zone euro : depuis 2000, l'agrégat monétaire M3 a plus que doublé, alors que le PIB réel n'a progressé que d'environ 30 %. Aux États-Unis, le constat est encore plus marqué : la base monétaire a été multipliée par près de dix depuis la crise financière de 2008, alors que la croissance du PIB réel est bien inférieure. Cette création monétaire excédentaire ne repose pas sur une hausse équivalente de la production de biens et services. Elle correspond en réalité au financement de déficits publics chroniques et à des politiques de relance à court terme. L'écart entre monnaie créée et richesse produite se traduit mécaniquement par une dépréciation de la monnaie : plus il y a d'unités en circulation pour représenter une richesse stable, moins chaque unité conserve de valeur.

Le rôle des dettes publiques

L'endettement des États est au cœur de cette dynamique. Pour financer leurs déficits, les gouvernements recourent massivement aux marchés financiers. Mais à mesure que la dette devient trop lourde, c'est la banque centrale qui doit intervenir, rachetant des titres et injectant encore plus de monnaie. À court terme, cette mécanique évite la crise. À long terme, elle dilue la valeur de la monnaie et fragilise la confiance.

L'or, simple révélateur

Face à cette dégradation, l'or agit comme un thermomètre. Sa valeur ne dépend pas d'une politique monétaire ou budgétaire ; elle reflète uniquement la rareté et la confiance séculaire qu'il inspire. Quand le dollar ou l'euro se déprécient, l'once d'or semble « grimper ». Mais ce mouvement n'est qu'un miroir de la perte de pouvoir d'achat des monnaies.

Une leçon pour l'avenir

Le parallèle est clair : tant que la masse monétaire croîtra plus vite que le PIB, tant que l'endettement public sera financé par de nouvelles émissions monétaires, les devises continueront à perdre de leur substance. L'or n'a pas besoin de monter : ce sont nos monnaies qui descendent. L'épargnant doit en tirer une conclusion pragmatique : diversifier une partie de son patrimoine vers l'or n'est pas un pari spéculatif, mais une simple protection contre l'érosion programmée des monnaies, conséquence directe de décennies de gestion budgétaire à crédit. La « relique barbare » si (peu) chère à Keynes, lui qui disait qu'elle était démodée dans une économie nouvelle et civilisée, a probablement encore de beaux jours devant elle.