

NICOLAS PERRIN

Investir sur le marché de l'or

Comprendre pour agir

FRANEL
éditions

SOMMAIRE

Liste des abréviations	11
Introduction	13
1. Nature de l'or	15
1.1 L'or en tant que matière première	16
1.1.1 Un métal rare et précieux à forte valeur intrinsèque	16
1.1.2 Utilisations	19
1.2 L'or en tant que métal politique	20
1.2.1 Or et théorie de la monnaie	22
1.2.1.1 L'or réunit les trois caractéristiques intrinsèques de la monnaie	22
1.2.1.2 L'or remplit au moins deux des trois fonctions de la monnaie	23
1.2.1.3 Quelques considérations sur la monnaie papier (ou la « loi d'airain » de la monnaie)	25
1.2.2 Les utilisations traditionnelles de l'or en tant que monnaie	28
1.2.2.1 L'or et le système monétaire international	28
1.2.2.1.1 Premier temps : étalon-or, changes fixes et liberté de circulation des capitaux (années 1870 – 1922)	28
1.2.2.1.2 Deuxième temps : changes fixes et politique monétaire autonome (1923-1976)	29
1.2.2.1.3 Troisième temps : étalon dollar et changes flottants, autonomie de la politique monétaire, liberté de circulation des capitaux (depuis 1976)	31
1.2.2.2 L'or, devise de réserve des banques centrales	32
1.2.2.3 L'or, un métal très politique (ou « pourquoi les gouvernements détestent l'or »)	33
1.2.3 La remonétisation de l'or	36
1.2.3.1 L'or en tant que moyen de règlement des échanges	36
1.2.3.1.1 L'or en tant que moyen de paiement légal	36
1.2.3.1.2 La remise en cause du dollar comme monnaie de réserve mondiale et comme monnaie de transaction pour les échanges internationaux (ou la « guerre des monnaies ») .	38
1.2.3.2 L'or en tant que garantie	42
1.2.3.3 Vers un retour à l'étalon-or ?	43

1.3 L'or en tant qu'instrument d'épargne	45
1.3.1 L'or sur le plan financier : thésaurisation, placement et investissement	45
1.3.1.1 Or et thésaurisation	45
1.3.1.2 Or, placement et investissement	48
1.3.2 L'or sur le plan juridique (métaux, métaux précieux, bijoux et assimilés, monnaies et biens meubles)	49
1.3.2.1 Les métaux précieux	49
1.3.2.2 Les bijoux et assimilés (médailles et jetons)	50
1.3.2.2.1 Les médailles	50
1.3.2.2.2 Les jetons	50
1.3.2.3 Les monnaies	50
1.3.2.3.1 Les monnaies ayant cours légal	50
1.3.2.3.2 Les monnaies commémoratives	51
1.3.2.3.3 Les monnaies de collection (ou monnaies numismatiques)	52
1.3.2.3.4 L'or d'investissement	52
1.3.2.4 Les biens meubles	53
Conclusion	53
1.4 L'or en tant que valeur refuge	54
1.5 L'or physique, unique instrument d'épargne alternatif	57
1.5.1 De nombreux demi-challengers	57
1.5.2 L'argent face à l'or (ou « Le lièvre et la tortue »)	60
2. Propriétés financières de l'or	67
2.1 L'or en tant qu'outil de couverture face aux différents scénarii macroéconomiques	67
2.1.1 Or et inflation	68
2.1.2 Or et déflation	71
2.1.3 Or et stagflation	73
2.1.4 Or et scénario catastrophe	74
Conclusion	75
2.2 L'or en tant qu'outil de diversification de portefeuille	76
2.2.1 Vis-à-vis des marchés américains	77
2.2.2 Vis-à-vis des marchés français	77
Conclusion	79
3. Facteurs fondamentaux du cours de l'or	81
3.1 Facteurs organisationnels, réglementaires et législatifs	82
3.1.1 L'architecture du marché de l'or	82
3.1.2 Les règles du jeu	84
3.1.2.1 La fiscalité	84
3.1.2.2 L'anonymat des transactions	84
3.1.2.3 La déclaration des comptes détenus à l'étranger	86
3.1.2.4 Le contrôle des changes	86

3.2 Facteurs de nature microéconomique : le marché de l'or	87
3.2.1 L'offre d'or	87
3.2.1.1 Les stocks d'or existant	87
3.2.1.1.1 Le ratio stock/flux	87
3.2.1.1.2 Les ventes du secteur officiel	89
3.2.1.1.3 Le recyclage	94
3.2.1.2 L'extraction de nouvel or et le pic de production	95
3.2.1.3 Conclusion	99
3.2.2 La demande d'or	100
3.2.2.1 Analyse par type d'utilisation	100
3.2.2.2 Analyse par origine géographique	102
Synthèse	108
3.3 Facteurs de nature politique et macroéconomique	109
3.3.1 Facteurs monétaires	109
3.3.1.1 Or et masse monétaire	109
3.3.1.2 Or et dollar	112
3.3.1.3 Or et taux d'intérêt	114
3.3.2 Facteurs géopolitiques	117
3.3.3 Facteurs financiers	118
3.4 Facteurs jouant à la baisse sur le cours de l'or	118
3.4.1 La dimension politique de l'or et les accusations du GATA	118
3.4.2 Les ventes à découvert réalisées par les bullion banks	120
3.4.3 Le relèvement du niveau minimum des dépôts de garantie sur les marchés de produits dérivés	121
3.4.4 Les manœuvres réalisées par de puissants intervenants	121
3.4.5 Les ventes des lingots de leurs clients par certaines banques commerciales	122
Conclusion	122
4. À la recherche du « vrai prix de l'or »	125
4.1 Mise en perspective historique du cours de l'or	125
4.1.1 L'or sur le très long terme	125
4.1.2 Les deux marchés haussiers ayant fait suite à la libéralisation du prix de l'or en 1971 (1972-1980 ; 2001-20??)	126
4.2 L'or est-il en état de « bulle » ?	129
4.2.1 Les implications de la composante monétaire de l'or	129
4.2.2 Les moyens de déterminer si l'or est en état de « bulle »	131
4.2.2.1 Le cycle de vie d'une bulle d'actif	131
4.2.2.2 L'intérêt du grand public pour le métal jaune	134
4.2.2.3 La valorisation de l'or par rapport aux autres classes d'actifs	136

5. Élaborer une stratégie	141
5.1 Considerations d'ordre général	141
5.2 Établir la pertinence d'une prise de position sur l'actif considéré (étape 1)	143
5.3 Déterminer les risques inhérents à l'actif considéré (étape 2) ..	146
5.3.1 Vis-à-vis de l'État	147
5.3.1.1 Le traumatisme historique : la réquisition de l'or des Américains par le président Roosevelt en 1933	147
5.3.1.2 Le cas de la France, de John Law à la IV ^e République (1720-1948)	148
5.3.1.3 Conclusions	149
5.3.2 Vis-à-vis d'autrui	151
5.4 Élaborer une stratégie de sortie (étape 3)	152
5.5 Élaborer une stratégie d'entrée (étape 4)	153
5.5.1 Produits aurifères et objectifs patrimoniaux	153
5.5.2 Déterminer le timing des achats : bon sens et analyse technique	154
5.5.3 Modalités de stockage (cas de l'or physique)	156
5.5.3.1 Le stockage à domicile	157
5.5.3.2 Le stockage en coffre de banque	157
5.5.3.3 Le stockage en dehors du système bancaire	157
5.5.3.4 Compte ségrégué et non-ségrégué, métal alloué et non-alloué	158
5.5.3.5 Le pays de stockage	159
6. Se placer sur l'or avec les biens physiques	161
6.1 Les types de biens	161
6.1.1 De la pièce à la barre (en passant par le lingot, les médailles et les jetons)	161
6.1.2 La notion de prime	163
6.1.3 La composition d'un « porte-monnaie aurifère »	164
6.1.4 Précautions à prendre au moment de l'achat	166
6.2 Propriétaire et détenteur avec l'or physique en direct	167
6.2.1 L'achat auprès d'une banque	168
6.2.2 L'achat auprès d'un bureau de change et de métaux précieux	168
6.2.3 L'achat auprès d'un atelier de frappe	169
6.2.4 L'achat par internet et la livraison par courrier	169
6.3 Propriétaire mais pas détenteur avec l'or physique stocké auprès d'un intermédiaire	170
6.3.1 Les négociants proposant une solution de stockage intégrée	170
6.3.1.1 L'achat et le stockage auprès d'une banque	170
6.3.1.2 L'achat sur internet et le stockage au sein des coffres du négociant	171
6.3.2 Les négociants proposant une solution de stockage distincte	171
6.3.2.1 Stockage au sein du système bancaire	171
6.3.2.2 Stockage en dehors du système bancaire	171
6.3.3 Les négociants proposant les deux types de solutions	173
Conclusion : comment s'y retrouver dans le maquis des négociants en métaux précieux ?	173

7. Investir dans l'or avec les sociétés d'exploitation minière	175
7.1 Présentation sommaire des différents types de sociétés	175
7.1.1 Le positionnement de la société au sein du secteur	175
7.1.2 L'étape à laquelle se situe la société dans son cycle de vie	176
7.1.3 Le type de gestion financière : société couverte (hedgée) et société non-couverte	177
7.2 Pertinence de l'investissement dans le secteur des « minières »	178
7.2.1 L'effet de levier	178
7.2.2 Performance des actions de « minières » vis-à-vis de l'or physique	179
Conclusion	182
8. Spéculer sur l'or avec les produits dérivés	185
8.1 Présentation des trackers-or (ou gold exchange-traded funds - GETF)	187
8.2 Risques liés aux GETF	189
8.2.1 Risque de propriété	189
8.2.2 Risque de multipropriété	189
8.2.3 Risque d'intermédiation (ou risque de contrepartie)	190
8.2.4 Risque de rédemption	190
8.2.5 Risque issu du conflit d'intérêt des conservateurs	191
8.2.6 Risque de change	191
8.2.7 Conclusion	191
9. Fiscalité	193
9.1 Lors de l'achat	194
9.1.1 Les métaux précieux	194
9.1.2 L'or d'investissement	194
9.1.3 Les biens meubles	194
9.1.3.1 Les médailles et les jetons	195
9.1.3.2 Les monnaies ayant cours légal	195
9.1.3.3 Les monnaies de collection (ou monnaies numismatiques)	195
9.2 Au cours de la détention	196
9.3 Lors de la cession	196
9.3.1 Cession à Titre Onéreux	196
9.3.1.1 Les Métaux Précieux	196
9.3.1.1.1 La taxe forfaitaire sur les métaux précieux	196
9.3.1.1.2 Le régime de droit commun (ou la taxe sur la plus-value)	197
9.3.1.2 L'or d'investissement	198
9.3.1.3 Les biens meubles	199
9.3.1.3.1 Les objets de collection et bijoux ou assimilés	199
9.3.1.3.2 Les monnaies ayant cours légal	200
9.3.1.3.3 Les transactions réalisées en dehors de l'UE	200
9.3.1.4 Le cas particulier des trackers-or (GETF)	201
9.3.2 Cession À titre gratuit : présent d'usage, don manuel, donation et succession	201
9.4 Conclusion	202

Conclusion	205
Annexe 1 : comment s'informer sur l'or ?	207
Sources d'information spécialisées dans les métaux précieux	207
Données statistiques	207
Graphiques	208
Publications périodiques	209
LBMA	209
Lobbies	209
Cabinets de consulting	209
Banques	209
Travaux de recherche académique	210
Lettres d'information payantes	210
Blogsphère des métaux précieux	210
Salons relatifs aux métaux précieux	212
Glossaire	212
Blogsphère de l'actualité économique, financière et patrimoniale	212
Annexe 2 : repères chronologiques	215
Bibliographie	223
Index des noms propres	231
Table des illustrations	237

TABLE DES ILLUSTRATIONS

Figure 1 : Caractéristiques chimiques et techniques de l'or métal	17
Figure 2 : Le tragique destin des monnaies papier (2008)	27
Figure 3 : Evolution de la répartition des réserves d'or entre les banques centrales (%age du total de l'or détenu par les banques centrales au niveau mondial, 1845-2010)	32
Figure 4 : Poids des différentes devises dans les réserves de change des banques centrales (2002-2012)	38
Figure 5 : Shadow gold price et cours de l'once d'or (1973-2012)	44
Figure 6 : Typologie des défauts de paiement sur dette souveraine	56
Figure 7 : Or, argent, platine & palladium (base 100, daily AM, 2001-2012) ..	60
Figure 8 : Structure de la demande d'or et d'argent physique (2011)	61
Figure 9 : Ratio or/argent et cours de l'or et de l'argent (daily AM, 1968-2013)	64
Figure 10 : Évolution annuelle des indices réels de l'or, des actions et des obligations de 1949 a 2009 (base 100 en décembre 1949), sans réinvestissement des revenus des actions et des obligations ...	68
Figure 11 : Évolution annuelle des indices réels de l'or, des actions et des obligations de 1949 à 2009 (base 100 en décembre 1949), avec réinvestissement des revenus des actions et des obligations ...	69
Figure 12 : Pyramide inversée des liquidités lors d'une crise déflationniste (« Pyramide d'Exter »)	72
Figure 13 : Réglementation relative aux modalités de paiement des biens aurifères (2011)	85
Figure 14 : Répartition du stock d'or mondial par type d'utilisation (2010, tonnes)	87
Figure 15 : Évolution du montant des réserves d'or du secteur officiel (2002-2012, tonnes)	89
Figure 16 : Poids de l'or dans les réserves de change des banques centrales (janvier 2013, tonnes et %age du total des réserves de change nationales)	90
Figure 17 : Évolution des réserves officielles d'or des banques centrales (Q1 2002 - Q1 2012)	91
Figure 18 : Ventes des banques centrales européennes sous les Accords de Washington (2000-2012, tonnes)	91
Figure 19 : Évolution de l'offre en provenance du recyclage et cours moyen annuel de l'or (2007-2012, tonnes et \$)	94

Figure 20 : Production mondiale d'or cumulée (0-2012, tonnes)	95
Figure 21 : Évolution de la production mondiale annuelle d'or (1900-2012, tonnes)	96
Figure 22 : Répartition des réserves minières et de la production mondiale d'or par pays (janvier 2013)	97
Figure 23 : Évolution du nombre de découvertes minières aurifères (1950-2010)	98
Figure 24 : Découvertes minières majeures par région (1997-2008, %age)	99
Figure 25 : Structure de l'offre mondiale d'or (2010)	99
Figure 26 : Évolution de la structure de l'offre mondiale d'or (2002-2012, tonnes)	100
Figure 27 : Structure de la demande mondiale d'or par type d'utilisation (2010)	101
Figure 28 : Évolution de la structure de la demande mondiale d'or par type d'utilisation (2002-2012, tonnes)	101
Figure 29 : Répartition de la demande mondiale d'or par région (1970-2010)	103
Figure 30 : Structure de la demande des particuliers en Inde, en Chine et au Moyen-Orient (2007-2012)	106
Figure 31 : Chiffres éloquentes de l'or et de l'argent (2011)	108
Figure 32 : Cours des matières premières et masse monétaire américaine (1994-2011)	110
Figure 33 : Cours de l'or et masse monétaire américaine (1971-2011)	111
Figure 34 : Or et dollar (1971-2012)	113
Figure 35 : Relation entre le cours de l'or et le niveau des taux d'intérêt réels à 10 ans aux États-Unis (1970-2012)	115
Figure 36 : Cours de l'once d'or en dollars constants (1720-2012)	126
Figure 37 : Cours de l'once d'or en dollars courants et constants (1960-2011)	127
Figure 38 : L'euro rattrape le dollar dans sa perte de valeur vis-à-vis de l'or (2000-2012)	128
Figure 39 : Chute de la valeur des principales devises vis-à-vis de l'or (2000-2012)	130
Figure 40 : Cycle de vie d'une bulle	132
Figure 41 : Cycle de vie de l'or (\$, daily AM, 2011-19/02/2013)	133
Figure 42 : Évolution de la demande mondiale d'investissement (2002-2012)	134
Figure 43 : Évolution de la demande d'investissement physique (sélection de pays, 2009-2012)	135
Figure 44 : Ratio DJIA/once d'or (moyenne annuelle, 1897-2012) et DJIA	137

Figure 45 : Prix du m ² d'un appartement français exprimé en onces d'or (moyenne annuelle, 1978-2010)	139
Figure 46 : Produits aurifères et objectifs patrimoniaux	153
Figure 47 : Corrections du prix de l'once d'or (\$, daily AM, 01/01/1999 - 19/02/2013)	155
Figure 48 : Variations du prix de l'once d'or en fonction du mois de l'année (moyenne 2000-2012)	156
Figure 49 : Différentiel de prime d'une sélection de pièces d'or (08/01/2008 - 10/10/2008)	164
Figure 50 : Top 10 des minières aurifères (2012)	176
Figure 51 : Cycle de vie d'une société d'exploitation minière junior	176
Figure 52 : Synthèse des définitions juridiques et de la fiscalité des biens aurifères	202

INDEX DES NOMS PROPRES

Abadie, Loïc	186, 213, 225
Amber Gold	151
Anglo Far-East Company	11, 171, 173
Artigas, Juan-Carlos	77, 78, 224
Ash, Adrian	225
Asselineau, François	38
AuCOFFRE.com 36, 163, 165, 169, 170, 173, 195, 201, 211, 212, 220, 221	
AurAriA	162, 169, 172
Barisheff, Nick	180, 225
Bastiat, Frédéric	203
Baum, L. Frank	29, 216
Béchade, Philippe	214, 225
Bernanke, Ben	21, 47, 220, 225, 226
Bernard, Yves & Colli, Jean-Claude	22, 45, 48, 73, 223
Berr, Claude J.	51, 229
Bertez, Bruno	20, 26, 34, 35, 39, 40, 89, 213, 225, 226
BGS	11, 96
BNP Paribas	171
Bonner, Bill	226
Bossuet, Jacques-Bénigne	150
Brown, Gordon	92, 219
Browne, Harry	75
Bryan, William Jennings	29, 216
Bullion Management Group Inc.	180
BullionVault	159, 170, 172, 211, 219
Bush, George W.	39
Butler, Ted	120
Casey, Doug	183
Casey Research	210, 224
CFTC	11, 186, 220
cgb.fr	27, 162, 165, 166, 211, 228
CGEDD	11, 139
CGPC	11
Char, René	141
Chilton, Bart	121

Christian, Jeffrey	120
Clémenceau, Georges	193
CME	11, 42, 82, 186
Colleu, Yannick	49, 50, 52, 73, 163, 173, 179, 182, 183, 187, 188, 191, 193, 194, 196, 198, 200, 210, 221, 223, 226, 228
COMEX	11, 35, 42, 82, 186, 227
Compagnie Nationale de l'Or	168
Comptoir Change Opéra	168
Comptoir des Tuileries	168, 198
Comptoir National de l'Or	168
Connally John B.	112
Cookson CLAL	168
Cortal Consors	171
CPM Group	209
CPor Devises	168
Crésus	23, 215
CSNOBO	11, 94, 220
Daniel, Jean-Marc	28, 31, 32, 35, 38, 214, 223
de Gaulle, Charles	31, 38, 47, 93, 218
de Lassus, François	198, 229
Demeulenaere, Olivier	226
Deng Xiaoping	102, 218
DiscoTonio	14, 213, 226
Douglas, Adrian	226
Doze, Nicolas	193, 214, 226
Drac, Michel	75
Drouin Ristori, Fabrice	158, 172, 226, 227
EconomieNet	26, 160, 181, 207, 210, 211, 227
EDRAM	11, 180, 224
EFG Bank	185
Erste bank	44, 103, 179, 209
Euporos	171
Exter, John	72
Faber, Marc	28, 227
Faugère, Christophe & Van Erlach, Julian	81, 224
Fekete, Antal E.	16, 55, 88, 189, 227
FFSA	11, 229
Fiorentino, Marc	46, 214, 223
Fleming, Ian	54

Ford, Gerald	218
Friedman, Milton	31
GATA	11, 173, 189, 191, 219, 227
Gave, Charles	41, 42, 43, 81, 212, 213, 227
GFMS	209
Global Bullion Exchange	170
Godot & Fils	168, 172
Gold & Forex International	168
GoldBroker.com	159, 169, 170, 172, 173, 211, 213
GoldbyGold	95
GoldDirect	169
Goldline	151
GoldMoney	159, 171, 172, 173, 219
Gold Silver Belgium	169
GoldSilverStore	169
GoldSwitzerland	159, 170, 172, 173, 219
GOLDtogo	167
Greenspan, Alan	21, 22, 25, 33, 34, 219
Gresham, Thomas	37, 46
Gygès	25, 215
Hayek, Friedrich	46
Hazlitt, Henry	47
Heimerle+Meule	37, 221
Herlin, Philippe	76, 164, 205, 213, 223
Hewitt, Mike	27, 28, 47, 227
Hoang, Thi Hong Van	17, 24, 74, 77, 78, 79, 82, 83, 84, 210, 224
HSBC	82, 187, 191
Hunt, Nelson & William	35, 218
Hussein, Saddam	20, 40
Huxley, Aldous	143, 146
INSEE	23, 24, 56, 69, 71, 135, 139, 149, 224, 225
Jastram, Roy W.	73, 223
Jorion, Paul	47, 213, 227
Joubert	168, 198
Jovanovic, Pierre	214
JPMorgan Chase	42, 191
Junon Moneta	113

Kadhafi, Mouammar	39, 40, 220
Kaplan, Georges	227
Keiser, Max	118
Keynes, John Maynard	21, 30
King, Eric	227
Kitco	169, 173, 208, 218
Krauss, Stefan	227
Laherrère, Jean	98, 224
Laird, Nick	208, 219, 230
La Monnaie de Paris	50, 51, 52, 162, 165, 171, 194
LEAP/Europe2020	112, 214
LBMA	12, 82, 155, 196, 207, 209, 212
Leclerc, François	13, 213, 227
Leconte, Pierre	43, 44, 182, 210, 223
Le Pen, Marine	45
Lips, Ferdinand	33, 223
LME	12
Lordon, Frédéric	212, 213, 227
LPPM	12
Lucey, Brian M.	156, 224
Maguire, Andrew	220
Markowitz, Harry	76, 79
Martenson, Chris	228
Marx, Karl	22
Masters, Blythe	221, 226
McKinley, William	29
Merson Change	168, 171
Metals Economics Group	209
MF Global	186, 221
Mikhan, Alena & Clark, Jeff	224
Mildenberg, David & Nguyen, Pham-Duy	228
MinEx Consulting	209
Mitra, Ajay	102
Mitterrand, François	218
Mobutu Sese Seko	20
Morgan, David	210
Morgan Stanley	122, 220
Morningstar	187
Mouilleseaux, Isabelle	55, 228
Mundell, Robert	28

Munger, Charlie	21
Murphy, Bill	118, 219
Natixis	74, 77, 224, 225
Nixon, Richard	13, 21, 31, 34, 89, 112, 126, 218, 226
NYMEX	12, 82
Obama, Barack	114, 116, 150, 226
Oxford Economics	25, 73, 74, 224
PAGE	12, 83
Paul, Ron	21, 33, 37, 47, 93, 213, 218, 223, 227, 228
Périclès	146
Pernot, François	15, 223
Perth Mint	171
Petkantchin, Valentin	47, 78, 79, 210, 225
Peyrefitte, Alain	31
Peyrelevade, Jean	20
PFGBest	186, 221
Poincaré, Raymond	30, 217
Polleit, Thorsten	23
Powell, Chris	219, 228
PricewaterhouseCoopers	104, 224
Prieur, Michel	27, 61, 71, 119, 135, 147, 149, 163, 166, 185, 211, 228
Quatrepoint, Jean-Michel	141, 228
Rand, Ayn	149
Reagan, Ronald	39, 218
Rees-Mogg, Lord William	22
Refco	186
Regnault, Henri	55, 213, 228
Reinhart, C., Kirkegaard, J. & Belen Sbrancia, M.	149, 225
Rodrigue, Jean-Paul	223
Romney, Mitt	45
Roosevelt, Franklin Delano	147, 159, 217
Rothbard, Murray	110
Rueff, Jacques	38
Saint Éloi	20
Sapir, Jacques	43, 214, 223
Sarkozy, Nicolas	92, 193, 219, 229

Sartoni, Léonard	73, 175, 177, 178, 223, 229
Schlicter, Detlev	21
Schodde, Richard	229
Shaw, Bernard	109
Silver Institute	208
Société Générale	82, 171
South African Mint Company	151
Sprott, Eric	183, 191
Still, Bill	29
Suisse Gold	172, 220
Tradosaure Gold Trading	154, 211, 229
Triffin, Robert	31
Trustable Gold	173
Turk, James	15, 19, 171, 229
USGS	12, 87, 95, 96, 101, 208
Valcambi	37
Vauban	193
Volcker, Paul	218
Voltaire	27
von Greyerz, Egon	172
von Mises, Ludwig	23
Wapler, Simone	23, 33, 105, 188, 229
Weir, Bix	15, 229
White, Harry Dexter	30
Wilde, Oscar	142
World gold council	12, 20, 25, 32, 89, 90, 94, 95, 96, 101, 103, 104, 105, 106, 156, 208, 209, 212
Wozniak, Rozanna	62, 225
Zihlmann, Peter	183
Zoellick, Robert	45, 220

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES SPÉCIALISÉS

1. Yannick Colleu, « Guide d'Investissement sur le Marché de l'Or », Coll. Côté Finances, (éd.) Gualino, Paris, 2008, 222P.
2. Yannick Colleu, « La Fiscalité des Métaux Précieux », Les Editions de l'Alambic, 2012, 180P.
3. Philippe Herlin, « L'or, un placement d'avenir », (éd.). Eyrolles, 2012, 132P.
4. Roy W., Jastram, "The Golden Constant", (éd.) Edward Elgar, Cheltenham, UK, 1977 (2009).
5. Pierre Leconte, « Guide d'investissement en or et autres métaux précieux », (éd.) Jean-Cyrille Godefroy, 2012, 174P.
6. Ferdinand Lips, Gold Wars, 2002
7. François Pernot, « L'Or », (éd.) Artémis, Presov, 2004, 217P.
8. Léonard Sartoni, « 2008-2015 : pourquoi l'or va battre la performance des actions et des obligations et comment vous pouvez en profiter », (éd.) Edouard Valys, 2007.

OUVRAGES GÉNÉRAUX

1. J.M. Albertini et A. Silem, « Comprendre les théories économiques 2. Petit guide des grands courants », (éd.) Economie Points, 1987, 217P.
2. Y., Bernard et J.C., Colli, « Vocabulaire Economique et Financier », (éd.) Seuil, 2003, 574P.
3. Collectif, « Mémento Patrimoine », (éd.) Francis Lefebvre, 2010.
4. Jean-Marc Daniel, « Histoire vivante de la pensée économique - Des crises et des hommes », (ed.) Pearson, 2010, 426P.
5. Jean-Marc Daniel, « 8 leçons d'histoire économique », (ed.) Odile Jacob, 2012, 225P.
6. Marc Fiorentino, « Sauvez votre argent ! », (éd.) Robert Laffont, Paris, 2011, 160P.
7. Jean-Paul Rodrigue, Claude Comtois et Brian Slack, "The Geography of Transport Systems", London (2e éd.), 2009.
8. Jacques Sapir, « La démondialisation », (éd) Seuil, 2011, 259P.

TRAVAUX DE RECHERCHE ACADÉMIQUE ET PROFESSIONNELLE

1. Juan Carlos Artigas, "Linking Global Money Supply to Gold and Gold to Future Inflation", World Gold Council Research Paper, Février 2010
2. Juan Carlos Artigas, "Rediscovering gold as an asset class", Journal of Indexes, Vol. 13, n°6, nov./déc. 2010, p. 26-32
3. EDRAM, « Marche de l'Or : Retour sur 2010 et Perspectives 2011 », *Retour Sur Investissement*, Mars 2011
4. EDRAM, Goldsphere favorise les sociétés aurifères, <http://www.boursereflex.com>, 21/07/2011
5. ERSTE Group Research, Gold Report 2012 : In GOLD we TRUST, 11/07/2012
6. Christophe Faugère and Julian Van Erlach (2005), "The Price of Gold : A Global Required Yield Theory", *The Journal of Investing*, vol. 14, n° 1, pp. 99-111. in T. H. V, Hoang, *op. cit.*, p. 186
7. John Gravelle & Tim Goldsmith, "2013 Global Gold Price Report", PricewaterhouseCoopers, février 2013
8. Steve Hanke and Nicholas Krus, "World Hyperinflations". Cato Working Paper no. 8, August 15, 2012. Forthcoming in: Randall Parker and Robert Whaples (2013)
9. Hinde Capital, "Precious Metals ETF Alchemy GLD – the new CDO in disguise ?", <http://www.hindecapital.com>, 12/08/2010
10. T. H. V., Hoang, « Le marché parisien de l'or de 1949 à 2009 : histoire et finance », *Thèse de doctorat sous la direction du Professeur Georges GALAIS-HAMONNO*, Université d'Orléans, décembre 2010
11. INSEE, Les revenus et le patrimoine des ménages, <http://www.insee.fr>, édition 2012
12. Jean Laherrère, The Gold peak, easier to model than the oil peak ?, <http://aspofrance.viabloga.com>, 25/10/2009
13. Brian M. Lucey, "Lunar Seasonality in Precious Metal Returns ?", *Applied Economics Letters*, 17 (9), 835-38, 2010
14. Alena Mikhan, "The Critical Number for Gold", Casey Metals Team, Casey Research, 02/04/2012
15. Oxford Economics, "The Impact of Inflation and Deflation on the Case for Gold", 07/2011
16. Natixis, L'or pourrait profiter de la demande indienne pro-cyclique, <http://www.easybourse.com>, 04/02/2011
17. Natixis, « Quelles sont les caractéristiques de l'or pour un investisseur : une vision de très long terme ? », Flash Marchés n° 335, 14/05/2012

18. Natixis, « Quel ajustement des taux de change si l'euro explose ? », Flash Marchés n° 467, 03/07/2012
19. Natixis, « Dans quelle mesure l'or est-il une valeur refuge ? Une analyse des risques. », Flash Marchés n° 496, 12/07/2012,
20. Valentin Petkantchin, « L'or en tant qu'Outil de Protection du Portefeuille », *Les Nouveaux Cahiers de recherche du CETFI*, n°1 et 2 spécial, janvier-juin/juillet-décembre 2011, p. 21-55
21. C. Reinhart, Retour de la répression financière, Finances & Développement, www.imf.org, juin 2011
22. Alice Tanay, « Les actions plus rémunératrices que les obligations et l'or au XX^e siècle », INSEE Première n° 827, février 2002
23. Rozanna Wozniak, « Is Gold a volatile asset ? », World Gold Council Research Paper, 10/09/2008.

ARTICLES ISSUS DE SITES ET DE BLOGS SPÉCIALISÉS DANS L'ÉCONOMIE, LA FINANCE LES MÉTAUX PRÉCIEUX

1. Loïc Abadie, L'or : baisse en vue à court et moyen terme ?, www.objectifeco.com, 3 novembre 2012
2. Ty Andros, L'or est la monnaie des rois ; l'argent celle des marchands et la dette la monnaie des esclaves, <http://www.24hgold.com>, 05/03/2012
3. Adrian Ash, Quantification dans les cours de l'or : QE et anticipation, <http://www.24hgold.com>, 04/09/2012
4. Nick Barisheff, Les 6 plus grands mythes de l'or 6 : Il vaut mieux investir dans des aurifères, <http://www.24hgold.com>, 05/11/2009
5. Philippe Béchade, Pour Ben Bernanke, l'inflation n'est pas une vraie menace, <http://la-chronique-agera.com/>, 06/04/2011
6. Bruno Bertez, La hausse sur le marché du métal jaune a des fondements réels, c'est le moment d'investir dans la sécurité, <http://leblogalupus.com>, 2007
7. Bruno Bertez, L'Or brille mais le Papier brule!!!!, <http://leblogalupus.com>, 15/12/2011
8. Bruno Bertez, La Grande Expérience ou le mépris de l'Histoire, <http://leblogalupus.com>, 04/04/2012 (actualisé au 5 avril 2012)
9. Bruno Bertez, Chut ! On parle de l'or, <http://leblogalupus.com>, 26/06/2012
10. Bruno Bertez, Z comme Zombie, <http://leblogalupus.com>, 24/09/2012

11. Bruno Bertez, L'or, statue du commandeur, <http://leblogalupus.com>, 30/09/2012
12. Bruno Bertez, L'or, un achat démocratique, <http://leblogalupus.com>, 09/10/2012
13. Bruno Bertez, Prémices d'un naufrage : et si la dette globale était à l'origine de la crise économique ?, Atlantico, 17/10/2012
14. Bruno Bertez, L'or, horizon des monnaies par Bruno Bertez (1re et 2e Partie actualisées avec commentaires et textes adjuvants), <http://leblogalupus.com>, 03/12/2012
15. Bruno Bertez, Bourse - Apres le Fiscal Cliff, un jour le Monetary Cliff, <http://leblogalupus.com>, 16/12/2012
16. Bruno Bertez, Le triangle magique du système monétaire international, <http://leblogalupus.com>, 12/02/2013
17. Bill Bonner, Warren Buffett, l'or et son utilité, <http://la-chronique-agera.com>, 04/05/2011
18. Bill Bonner, Depuis 40 ans, il n'y a plus de lien entre l'or et le dollar : merci Nixon !, <http://la-chronique-agera.com>, 16/08/2011
19. Chroniques de l'or, L'or, un investissement fiable quelle que soit la conjoncture économique, <http://www.24hgold.com>, 16/06/2011
20. Chroniques de l'or, Le prix de l'or chute de 1 % après l'annonce de Barack Obama, <http://www.24hgold.com>, 01/08/2011
21. Yannick Colleu, La confiscation de l'or, *pro-at.com*, 30/08/2009
22. Yannick Colleu, Vos questions sur le guide ?, *pro-at.com/forums-bourse*, 08/09/2008
23. Jean-Louis Dell'Oro, Pourquoi l'or pourrait atteindre les 8 000 \$, <http://www.tribuforex.fr>, 24/04/2011
24. Olivier Demeulenaere, Pour Ben Bernanke, les banques centrales possèdent de l'or par tradition..., <http://olivierdemeulenaere.wordpress.com>, 13/07/2011
25. DiscoTonio, Tout n'est qu'illusion, <http://auxinfosdunain.blogspot.fr>, 14/01/2012
26. Adrian Douglas, The explosive dynamics of the gold and silver markets, <http://www.gata.org>, 10/10/2009
27. Nicolas Doze, Chronique éco, BFM TV, 19/09/2012
28. Fabrice Drouin Ristori, Market Report Avril 2012 : Blythe Masters tente de justifier les énormes positions vendeuses de la JPMorgan sur l'argent, <https://fr.goldbroker.com>, 11/04/2012
29. Fabrice Drouin Ristori, Market Report Juin 2012 : Or, Titanic et canot de sauvetage : explication simplifiée, <https://fr.goldbroker.com>, 01/06/2012

30. Fabrice Drouin Ristori, Manipulation : 96 % de taux de chute du cours de l'or depuis un mois à l'ouverture du COMEX, <https://fr.goldbroker.com>, 11/12/2012
31. Fabrice Drouin Ristori, Investir dans l'or : Détention directe ou mutualisée ?, <https://fr.goldbroker.com>, 20/12/2012
32. EconomieNet, Or et Argent : Valeur et Prix, <http://www.youtube.com>, 17/04/2011
33. A.E. Fekete, Conséquences de la disparition d'un marché central de l'or, <http://www.24hgold.com>, 14/10/2009
34. Fil D'Or, Dubai lance sa première pièce en or, <http://www.24hgold.com>, 28/11/2011
35. GATA, Coin And Precious Metals Dealers, <http://www.gata.org/>
36. Charles Gave, L'or et le dollar, <http://lafailitedeletat.com>, 12/12/2010
37. Charles Gave, Quelques contre-vérités sur les USA, <http://lafailitedeletat.com>, 11/02/2012
38. Charles Gave, Valeur de Rareté, Valeur d'Efficacité. Réflexions sur l'Or et l'Argent, <http://www.contrepoints.org>, 12/06/2012
39. Charles Gave, La balance des paiements et la Chine, <http://institut-deslibertes.org>, 08/10/2012
40. Charles Gave, DOSSIER : Etude Objective sur les Grands Mérites du Keynésianisme par Charles Gave, <http://institutdeslibertes.org>, 03/02/2013
41. Howard Gold, The gold bubble isn't here — just yet Commentary : Soaring prices fuel talk, but history says otherwise, <http://www.marketwatch.com>, 22/10/2010
42. Mike Hewitt, Le tragique destin des monnaies de papier, <http://www.24hgold.com>, 30/06/2008
43. Paul Jorion, Le temps qu'il fait, le 26 août 2011, <http://www.pauljorion.com>, 26/08/2011.
44. Georges Kaplan, La pièce en platine d'un trillion de dollars, <http://www.contrepoints.org>, 09/01/2013
45. Eric King, Marc Faber - The "Great (Monetary) Reset" Will Destroy Cash, <http://kingworldnews.com>, 25/07/2011
46. Stefan Krauss, Denken Sie langfristig immer in wahren Werten, <http://www.realterm>
47. François Leclerc, L'actualité de la crise : NOUS Y SOMMES !, *Blog de Paul Jorion*, 06/08/2011
48. Frédéric Lordon, Conspirationnisme : la paille et la poutre, <http://blog.mondediplo.net>, 24/08/2012

49. L'Or et l'Argent, L'intérêt d'investir dans les pièces d'or américaines, <http://www.loretlargent.info>, 08/12/2008
50. L'Or et l'Argent, La prime des pièces d'or expliquée aux novices, <http://www.loretlargent.info>, 22/12/2008
51. L'Or et l'Argent, De la qualité des pièces d'or dédiées à l'investissement, <http://www.loretlargent.info>, 23/12/2008
52. L'Or et l'Argent, Comment placer 20 000 € en pièces d'or ?, <http://www.loretlargent.info>, 15/06/2010
53. L'Or et l'Argent, Qui veut la peau de l'or ?, <http://www.loretlargent.info>, 30/09/2010
54. L'Or et l'Argent, Entretien avec Yannick Colleu, auteur de « Guide d'investissement sur le marché de l'Or », <http://www.loretlargent.info>, 13/01/2011
55. L'Or et l'Argent, Pièces d'or, pierres précieuses, lingots, argenterie : que dit la loi si vous découvrez un trésor ?, <http://www.loretlargent.info>, 05/07/2011
56. Chris Martenson, The Screaming Fundamentals For Owning Gold And Silver, *chrismartenson.com*, 29/06/2011.
57. David Mildenberg, Texas University Takes Cue From Kyle Bass to Hold \$1 Billion in Gold Bars, <http://www.bloomberg.com>, 16/04/2011
58. Isabelle Mouilleseaux, Jamais l'or n'avait connu pareille révolution depuis qu'il a ressuscité de ses cendres il y a 10 ans, <http://edito-matieres-premieres.fr>, 22/08/2011
59. Ron Paul, Pourquoi les gouvernements détestent l'or, <http://www.24hgold.com>, 08/06/2010
60. Caroline Pilczer, La fiscalité de l'or : un filon... en or ?, <http://www.latribune.fr>, 12/07/2012
61. Chris Powell, Les raisons de la manipulation du prix de l'or, <http://www.24hgold.com>, 24/10/2008
62. Michel Prieur, Un spécialiste de l'or physique nous donne sa vision, LaTribune WebTV, 27/07/2010
63. Michel Prieur, Bulletin Numismatique n°110, *cgb.fr*, septembre 2012
64. Michel Prieur, Le vrai pouvoir libérateur de la 5000 €, <http://blog.cgb.fr>, 15/11/2012
65. Jean-Michel Quatrepoint, Les épargnants vont mourir... ruinés, Xerfi Canal, 09/07/2012
66. Henri Regnault, De la ploutocratie en Amérique : Lettre ouverte à Alexis de Tocqueville, *La Crise n°17*, <http://www.ieim.uqam.ca>, septembre 2011

67. Richard Schodde, Recent trends in gold discovery - are we finding enough ?, <http://www.minexconsulting.com>, 22/11/2011
68. Léonard Sartoni, Les producteurs d'or, Fascicule 3, <http://www.edouardvalys.com>, 11/2005, MAJ 01/03/2006
69. Léonard Sartoni, L'or - Fiche 12 : L'Or Durant une Dépression Déflationniste, *ObjectifEco*, 01/06/2010
70. Léonard Sartoni, L'or - Fiche 28 : Les taux réels négatifs, <http://www.objectifeco.com>, 21/06/2010
71. Trado, Merci!, <http://tradosaure-trading.blogspot.fr>, 09/2012
72. James Turk, N' «investissez» pas dans l'or – Epargnez-le, <http://www.24hgold.com>, 17/01/2009
73. James Turk, Huit choses que tout le monde devrait savoir sur l'or, <http://www.24hgold.com>, 29/09/2009.
74. Simone Wapler, Pourquoi la «bulle de l'or» va résister, <http://edito-matieres-premieres.fr>, 30/09/2010.
75. Simone Wapler, Préférez la «bulle de l'or» à celle des obligations souveraines, *L'Edito des Matières Premières & Devises*, 05/10/2010.
76. Simone Wapler, Les ETFs sur l'or sont-ils sûrs ?, <http://edito-matieres-premieres.fr>, 0/08/2011
77. Simone Wapler, Quel avenir pour l'or ? 2013 et au-delà... (2/2), <http://protection-rendements.fr>, 14/11/2012
78. Mireille Weinberg, François de Lassus : « Les gens continuent d'acheter de l'or », <http://www.lesechos.fr>, 19/06/2010
79. Bix Weir, Les Trois Camps de l'Or, <http://www.24hgold.com>, 24/11/2009.

ARTICLES ISSUS D'AUTRES SITES

1. Anonyme, Poutine accuse les États-Unis de «parasiter» l'économie mondiale, <http://www.lepoint.fr>, 01/08/2011
2. Claude J. Berr, Les pièces de collection en euros, des objets monétaires non identifiés, <http://blog.dalloz.fr>, 28/10/2009
3. William D. Cohan, A Conspiracy With a Silver Lining, <http://opinionator.blogs.nytimes.com>, 02/03/2011
4. FFSA, Assurance-vie : la collecte nette de septembre 2012 proche de l'équilibre, <http://www.ffsa.fr>, 22/10/2012
5. Mathieu Jolivet, Une mesure fiscale tous les dix jours sous Sarkozy, www.bfmtv.com, 08/02/2012
6. Gaël Nivollet, L'or, histoire d'une obsession, présentation du film réalisé par Alun Morris-Jones en 2003 et produit par France 5

7. Russia Today, Reportage sur le thème « dinar or et guerre en Libye », vostfr par hussardelamort, <http://www.youtube.com>, 01/08/2011
8. Matthias Willbold, Tim Elliott and Stephen Moorbath, The tungsten isotopic composition of the Earth's mantle before the terminal bombardment, <http://www.nature.com>, 08/09/2011

MISCELLANÉES

1. cgedd.developpement-durable.gouv.fr
2. gold.org
3. lbma.org.uk
4. insee.fr
5. kitco.com
6. Le Grand Robert de la Langue Française
7. lppm.com
8. morningstar.fr
9. research.stlouisfed.org
10. rt.com
11. sharelynx.com
12. vernimmen.net
13. wikipedia.org
14. youtube.com