

# VOUS NE POUVEZ PAS VOUS TROMPER AVEC L'OR

written by Egon von Greyerz | 22. February 2020

C'est probablement **l'article le plus important que j'ai jamais écrit**. Il raconte le destin de trois individus qui ont chacun suivi des marées différentes. Nous arrivons au point où les conséquences d'une mauvaise marée seront ruineuses, tandis que la bonne marée sera extrêmement profitable.

J'ai cité le discours de Brutus dans Jules César de Shakespeare à de nombreuses reprises au cours des vingt dernières années. Mais je crois qu'il est aujourd'hui plus pertinent que jamais :

*Il y a une marée dans les affaires des hommes, prise dans son flux elle mène à la fortune.*

*Mais si l'on manque sa chance, le grand voyage de la vie s'échoue misérablement sur le sable.*

*Or aujourd'hui, nous sommes à marée haute.*

*Prenons le flot tant qu'il est favorable ou tout ce que l'on a risqué sera perdu.*

*Shakespeare – Julius Caesar*

La morale de l'histoire est évidente. Les conséquences sont tellement différentes que quiconque lit les trois destins ci-dessous sympathisera facilement avec celui qui a pris la marée « menant à la fortune », plutôt qu'avec les deux qui ont fini « dans la misère ». Malgré cela, je suis convaincu que 99% des investisseurs prendront la mauvaise décision d'investissement et finiront dans la misère.

Analysons donc les trois personnes qui ont suivi des marées différents.

## **CHARLES, LOTTE & ALFRED – UN SAGE, UN MALCHANCEUX ET UN AVIDE**

**La première (et vraie) histoire concerne Charles Dupont**, un Français qui, en 1920, à l'âge de 20 ans, a hérité d'un million de francs français et a investi son héritage.

**La deuxième histoire (également vraie) est celle de Lotte Hendlich**, une veuve allemande d'une cinquantaine d'années qui a quitté l'Allemagne en 1919 et est revenue en 1923 dans un cauchemar financier.

*(Les histoires de Charles et de Lotte sont tirées du site [voluntaryist.com](http://voluntaryist.com))*

**La troisième concerne Alfred**, qui a eu ses premières actions à sa naissance en 1945 et a continué d'investir en bourse jusqu'à aujourd'hui. L'histoire d'Alfred a été écrite par moi-même et est fictive. Mais cela pourrait facilement être une histoire vraie, car elle est commune à de nombreux investisseurs au cours des 75 dernières années.

## CHARLES DUPONT – LE SAGE INVESTISSEUR DANS L'OR

Charles Dupont est né à Paris en 1900. À 20 ans, il hérite de la somme importante d'un million de francs français. Il reçoit les conseils d'un homme extrêmement sage qui lui recommande d'investir dans l'or. Charles achète donc 50 000 pièces d'or Napoléon d'une valeur de 20 francs chacune, pour un poids de 6,45 grammes, soit 1/5e d'once. À l'époque, ces pièces avaient cours légal en France. Après son achat en janvier 1920, Charles a dépensé une pièce d'or par jour pour ses frais de subsistance jusqu'à sa mort en 1980. Charles n'était pas marié et menait une vie frugale.



Étant donné qu'il ne payait jamais d'impôts, Charles a reçu plusieurs fois la visite des autorités fiscales. L'inspecteur des impôts n'a jamais compris de quoi il vivait. Il n'avait aucun revenu déclaré, ni de compte bancaire, et donc pas de paiements entrants ou sortants. Mais comme le fisc ne trouvait rien, aucune sanction n'a été prise.

Après la mort de Charles en 1980, son neveu emménagea dans l'appartement. Il trouva un journal dans lequel Charles écrivait qu'il parvenait à vivre simplement mais confortablement avec une seule pièce d'or par jour. Charles y décrivait également la guerre et le marché noir. Dans ces périodes difficiles, la pièce d'or de 20 francs avait pris de la valeur, comme lorsque la devise était manipulée.

En 1988, le neveu de Charles découvrit dans le grenier deux coffres qui appartenaient à son oncle. Dans ces coffres, il y avait 28 100 pièces d'or de Napoléon. Pour la nouvelle génération, ces pièces ne servaient à rien, alors le neveu de Charles les a toutes vendues pour la somme incroyable de 13,9 millions de francs français.

Charles a donc dépensé 21 900 pièces d'or pendant 60 ans et a fait de son neveu un homme riche grâce aux 28 100 pièces restantes.

Les 50 000 pièces d'or que Charles a achetées pesaient un total de 290,3 kilos (9 333,15 oz). Il en restait plus de la moitié, soit 5 245 onces, que son neveu a trouvées et vendues. En 1988, le prix moyen de l'or était de 450 \$. Le neveu a donc perçu 2,36 millions \$, une fortune considérable. En février 2020, le prix de l'or est à 1 590 \$, donc les pièces que Charles a laissées derrière lui vaudraient aujourd'hui 8,3 millions \$. C'est 3,5x ou presque 6 millions \$ de plus que ce que son neveu a gagné en vendant en 1988.

## LOTTE HENDLICH – LA VICTIME DE L’HYPERINFLATION

La deuxième histoire concerne Lotte Hendlich, une veuve allemande d’une cinquantaine d’années, qui est retournée à Francfort en septembre 1923 après avoir passé 4 ans en Suisse. Elle avait quitté l’Allemagne en 1919 pour rendre visite à ses proches dans un village suisse. Elle s’est fracturé la hanche, puis a attrapé la tuberculose et a dû rester en Suisse pour se rétablir jusqu’en septembre 1923, date à laquelle elle est retournée en Allemagne. Sa famille avaient payé toutes ses dépenses pendant son séjour en Suisse.

À son retour, elle trouva trois lettres de sa banque allemande. La première, écrite en 1920, provenait d’un employé de banque et suggérait qu’elle place la somme considérable de 600 000 marks en dollars américains. Le banquier expliquait : **« J’estime que le pouvoir d’achat du mark va baisser et je vous suggère de vous prémunir en effectuant un investissement approprié dont nous pourrions discuter lorsque vous viendrez à la banque ».**

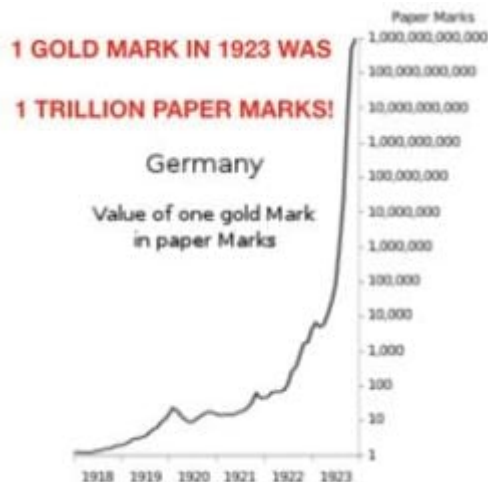
Les 600 000 marks valaient 70 000 dollars au milieu de l’année 1920, une somme considérable à l’époque.

Lotte trouva dans sa pile une deuxième lettre de la banque, datant de septembre 1922. Écrite par un autre banquier, elle disait **« Il n’est plus rentable pour nous de gérer un si petit compte. Veuillez retirer vos fonds le plus tôt possible ».**

La troisième lettre que Lotte avait reçue pendant son absence datait de quelques semaines avant son retour en septembre 1923. Elle disait : **« N’ayant pas eu de nouvelles de vous depuis notre dernière communication, nous avons fermé votre compte. Comme nous n’avons plus de petites coupures, nous joignons un billet d’un million de marks ».**

Lotte fut d’abord surprise de recevoir 1 million de marks alors que son dépôt en 1920 était de 700 000 marks. Cela semblait être généreux de la part de la banque. Mais le timbre sur la lettre valait également 1 million de marks... **Lotte comprit alors que toute sa fortune avait été détruite par l’hyperinflation et qu’elle n’avait plus d’argent.**

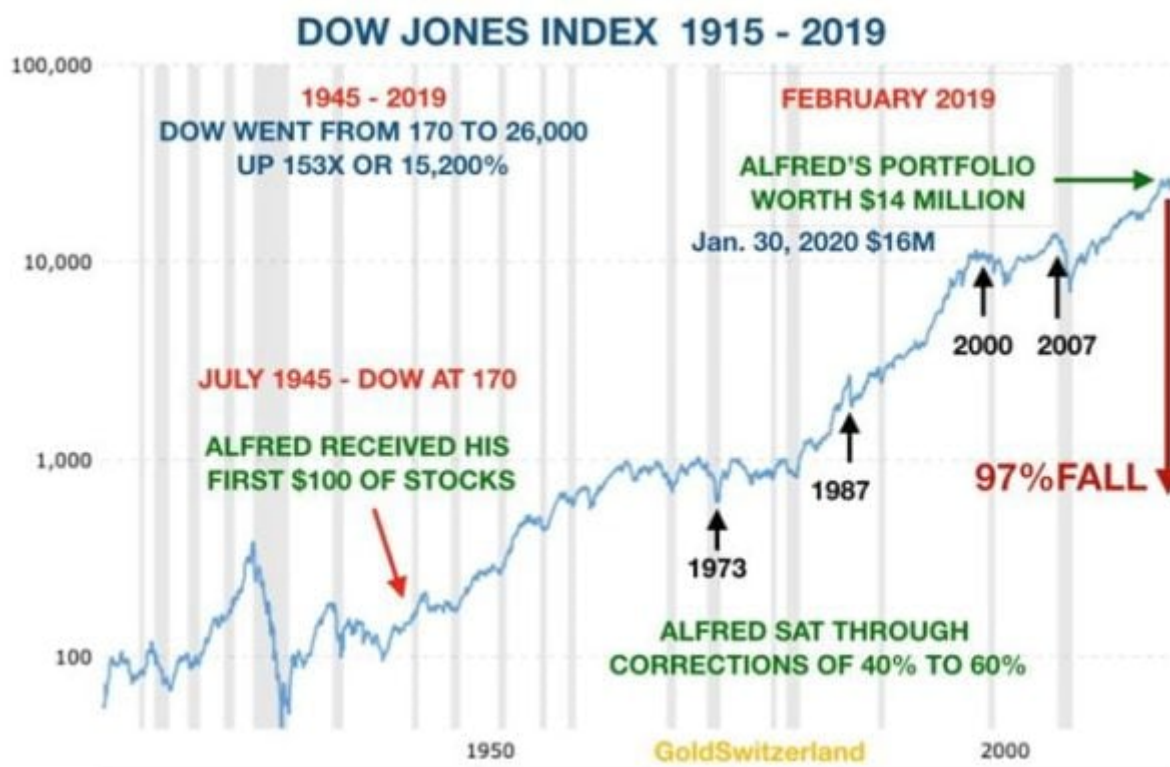
Ci-dessous les conséquences désastreuses de l’hyperinflation :



## ALFRED – L'INVESTISSEUR EN ACTIONS

Quand **Alfred** est né à la fin de la Seconde Guerre mondiale, il a eu la chance de recevoir de ses grands-parents 100 dollars d'actions de l'indice Dow Jones. Ses parents et ses grands-parents ont continué à lui acheter 10 dollars tous les mois.

Alfred a commencé à travailler au début de la vingtaine. Il touchait un bon salaire et a continué à placer une partie importante de ses revenus en actions chaque mois jusqu'à sa retraite en 2010. Avec les économies de sa famille et les siennes, Alfred a investi un total d'un million de dollars en actions. Grâce à la hausse du marché boursier, l'épargne d'Alfred s'élève désormais à 16 millions \$. En 1945, quand il a commencé, le Dow était à 150 et il est aujourd'hui à 28 250, soit une multiplication par 188.



Alfred a acheté des actions du Dow chaque mois, sans jamais vendre. Il n'a

jamais analysé le marché, ni essayé d'anticiper les mouvements. Il n'a pas non plus étudié les actions sur lesquelles il a misé. Pourquoi l'aurait-il fait, puisqu'il n'a jamais eu l'intention de vendre.

Alfred a traversé des corrections épouvantables : 40% en 1973-1974, puis la même chose en 1987 et 2000-2002. En 2008-2009, il a perdu 60%. Mais il ne s'agissait que de pertes « papier » et Alfred ne s'est jamais inquiété. « Le marché repart toujours. » Il a eu raison puisque le marché a continué d'atteindre de nouveaux sommets jusqu'en janvier 2020.

Alfred a fait preuve de génie. Il a battu plus de 99% des experts en achetant simplement l'indice Dow et en ne vendant jamais.

Contrairement aux deux autres histoires, celle d'Alfred n'est pas encore terminée et aujourd'hui, le 5 février 2020, le marché est proche de son plus haut niveau historique. Tout va donc bien pour Alfred.

## L'OR A SURPERFORMÉ LES ACTIONS AU COURS DE CE SIÈCLE

Mais Alfred ne se rend pas compte que le marché boursier s'est déjà retourné à la baisse en termes réels en 1999. **Entre 1999 et 2011, le Dow a chuté de 87% par rapport à l'or.** Depuis, nous avons assisté à une correction à la hausse du ratio et le Dow est désormais en baisse de 60% par rapport à l'or depuis 1999. **Le Dow a été multiplié par 2,6 depuis 1999, et l'or par 5,5.**



Le ratio Dow/Or était de 1:1 en 1980. La cible à long terme est maintenant inférieure à 0,5:1, ce qui représente une baisse de 99% par rapport à son niveau actuel. Pour la première fois depuis 9 ans, l'indicateur MACD a changé

de tendance – un signe inquiétant.

Très peu d'investisseurs savent que l'or a largement surperformé les actions au cours de ce siècle (même dividendes inclus). **Aucun gestionnaire de placements n'achète de l'or. Ils ne comprennent pas l'or et ne l'aiment pas, car ils ne peuvent pas toucher de commissions en achetant et en conservant de l'or physique pour leurs clients. Les médias grand public n'écrivent pratiquement jamais sur l'or et lorsqu'ils le font, c'est généralement pour le dénigrer.**

L'histoire d'Alfred n'est pas encore terminée puisque le Dow Jones est proche du pic. Alfred est actuellement un héros et un homme très riche après 75 ans de succès en matière d'investissement, mais cela risque de mal se terminer.

Regardons donc nos trois investisseurs et tirons quelques conclusions :

### **ALFRED VA TOUT PERDRE**

**Alfred** a un historique d'investissement très positif depuis 75 ans, mais je crains qu'il ne perde tout au cours des cinq prochaines années. Si mes prévisions dans le graphique ci-dessus s'avèrent correctes, et je suis convaincu qu'elles le seront, alors **Alfred va devenir pauvre puisque le Dow Jones est susceptible de baisser de 99% en termes réels, c'est-à-dire contre l'or.**

Ainsi, **75 années d'économies placées en actions risquent de s'évaporer.** Difficile à croire pour la plupart des investisseurs qui se prennent pour des experts en achat d'actions. Ils ne réalisent pas que l'expansion du crédit et l'impression de monnaie créent des bulles insoutenables qui devront un jour éclater.

### **CHARLES – LE PLUS SAGE DES TROIS**

**Charles**, qui a placé tout son argent dans l'or, était un homme simple qui ne voulait pas perdre son héritage. **Il a mené une vie confortable et a laissé un patrimoine important après sa mort, car son or a continué de s'apprécier.** Malheureusement, son neveu n'a pas compris la sagesse de la préservation de la richesse et a tout transformé en papier-monnaie.

### **LOTTE – L'HYPERINFLATION A CONSOMMÉ SA RICHESSE**

**Lotte** a vécu la plus grande catastrophe. Elle a commencé avec une somme d'argent importante, mais à cause de la malchance et d'une mauvaise gestion financière, elle a tout perdu pendant l'hyperinflation de Weimar.

**Y a-t-il donc une morale dans ces trois destins dont nous pouvons tirer des leçons ?**

Même si l'histoire d'Alfred n'est pas encore totalement écrite, j'entends déjà certains investisseurs optimistes affirmer qu'il sortira largement gagnant. Le temps nous le dira, mais je pense qu'il perdra tout. Car **Alfred ne sortira jamais du marché, comme il ne l'a pas fait lors des corrections**

précédentes. Ce sera la même chose pour presque tous les investisseurs en actions. Ils achèteront d'abord les baisses et lorsque cela ne fonctionnera pas, ils conserveront leurs actions jusqu'à ce qu'elles ne valent rien.

## LE SAGE RICHARD RUSSELL

Les marchés d'investissement sont un formidable niveleur. On peut avoir l'air d'un génie pendant longtemps (ou 75 ans comme Alfred) et ensuite tout perdre. Comme l'a dit Richard Russell, «  **dans un marché baissier séculaire, tout le monde est perdant** ».

**Lotte a tout perdu parce qu'elle avait son argent en cash pendant une période hyperinflationniste. Alfred va tout perdre dans le plus grand krach boursier de l'histoire. Charles a tout préservé parce qu'il avait de l'or.** Il n'était pourtant pas un génie de l'investissement, mais juste un homme prudent qui a écouté les conseils d'un sage lui recommandant d'acheter de l'or.

## LA MORALE DE L'HISTOIRE

La morale de l'histoire est qu'avec le temps, **vous ne pouvez pas vous tromper avec l'or.** Ce n'est peut-être pas un investissement très excitant, mais c'est là tout l'objectif. Depuis des milliers d'années, l'or n'a pas augmenté en termes réels. Tout ce que l'or a fait, c'est maintenir son pouvoir d'achat. Lorsque les gouvernements détruisent constamment la valeur du papier-monnaie, vous pouvez tout perdre comme Lotte ou tout garder comme Charles.

Mais les gens ne retiennent jamais les leçons du passé. Comme l'a écrit Pete Seeger dans *Where Have All The Flowers Gone* : « **Apprendrons-nous un jour, apprendrons-nous jamais ?** ».

## L'HISTOIRE EST VOTRE MEILLEUR PROFESSEUR

Malheureusement, la majorité des gens n'apprennent pas, **car ils croient que c'est différent aujourd'hui.** L'histoire pourrait être un bon professeur.

Les rares personnes qui réalisent aujourd'hui que le risque est à son maximum, savent également que **l'or physique est l'ultime forme de préservation de la richesse.** Lotte l'ignorait et Alfred s'en rendra compte trop tard. Charles a pu constater que pendant les dépressions, les guerres et les dévaluations monétaires, l'or a maintenu son pouvoir d'achat et lui a offert une vie financièrement sûre.

**Le choix est simple, mais malheureusement, seuls quelques-uns d'entre nous prendront la marée qui mène à la fortune.**