

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé & CIO



MÉTAUX PRÉCIEUX : ENTRE EUPHORIE D'UN CONSENSUS HAUSSIER ET LES RISQUES D'UNE CORRECTION

Le scénario central : Une vague portée par 3 piliers fondamentaux. Les métaux précieux disposent de leviers industriels additionnels. Risques potentiels d'un consensus haussier trop complaisant désormais. Prises de profits justifiées après une année exceptionnelle.

Points clés



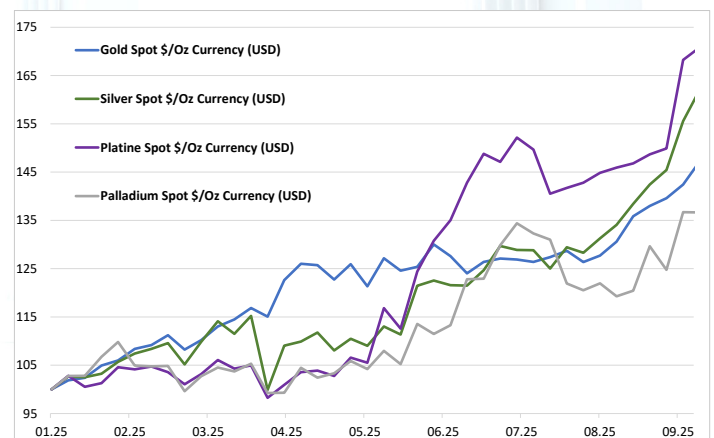
- Entre l'euphorie d'un consensus haussier et les risques d'une correction
- Le scénario central : Une vague portée par 3 piliers fondamentaux
- Les métaux précieux disposent de leviers industriels additionnels
- Risques potentiels d'un consensus haussier trop complaisant désormais
- Accroissement des risques de correction tactique
- Prises de profits justifiées après une année exceptionnelle

Entre l'euphorie d'un consensus haussier et les risques d'une correction

Après une performance spectaculaire en 2024 et 2025, qui a vu l'or (+27%) et l'argent (+21%) atteindre des sommets historiques, le marché des métaux précieux est aujourd'hui au centre de toutes les attentions. Une analyse approfondie des perspectives des plus grands stratèges bancaires américains révèle un consensus haussier d'une rare unanimité pour les 12 à 18 prochains mois. Cette vision optimiste, qui tablait récemment sur des objectifs de cours audacieux à cet horizon (allant jusqu'à 4'000\$ l'once pour l'or et 43-45 pour l'argent) s'est en fait rapidement concrétisée au cours des dernières semaines. L'or a pratiquement atteint 3'900\$ l'once en progressant de 600\$ (+17%) en seulement cinq semaines. Pendant la même période, l'argent bondissait de près de 10\$ à plus de 48\$ l'once (+28%) et dépassait largement les attentes du consensus. Pour les deux métaux, la progression en 2025 de +49% et de +66% est tout à fait exceptionnelle et n'a pas de comparaison dans l'histoire récente, même si, au cours des 40 dernières années, les performances maximales sur un an pour l'or (+39%) et l'argent (+83%) ont parfois été impressionnantes. Depuis 2007, nous n'avons cessé de recommander une exposition aux métaux précieux avec une vision à long terme invariablement positive fondée sur des

combinaisons de facteurs pourtant variables au cours de ces années. Les facteurs fondamentaux, quantitatifs, géopolitiques, et autres, ont en effet beaucoup varié dans le temps, justifiant parfois des prises de profits tactiques et des expositions réduites. Mais pendant toutes ces années, depuis 2007 où nous avons suivi les métaux précieux et apporté nos conseils aux investisseurs, jamais nous n'avons rencontré un enthousiasme aussi universellement partagé. Au contraire, durant toutes ces années de tendance haussière, une très large majorité d'investisseurs considérait les placements en métaux précieux comme inintéressants, n'offrant ni rendement ni perspective de revalorisation.

Métaux précieux—performances en USD YTD (30.09.2025)



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Il n'y a que quelques années encore, l'or était perçu presque exclusivement comme un « hedge » contre l'inflation et était simplement décrié par ceux qui considéraient que la globalisation avait pour longtemps écarté les risques d'inflation, ce qui s'est avéré particulièrement faux depuis 2021. Dans une tendance haussière séculaire, qui n'avait donc pas été anticipée par la très grande majorité des investisseurs, l'or a évidemment connu des périodes de faiblesse qui pouvaient être appréhendées par des approches tactiques de réduction de l'exposition temporaire et de prises de profits. La situation présente nous semble particulièrement intéressante sous cet angle, car, même si la tendance récente repose sur une puissante convergence de facteurs, l'histoire financière nous rappelle que les consensus les plus solides sont souvent ceux qui masquent les risques les plus importants. Notre analyse se propose de décortiquer le scénario central qui anime les marchés et d'évoquer les facteurs de risque et des scénarios de renversement qui pourraient mettre fin à l'actuel momentum.