

Investments - Flash

M. Alain Freymond - Chairman



MÉTAUX PRÉCIEUX : DÉBUT D'UNE NOUVELLE IMPULSION HAUSSIÈRE

Le paysage fondamental et technique s'est sensiblement amélioré

Après la correction de l'or (-25%) et de l'argent (-45%), la consolidation des derniers mois a selon nous permis de nettoyer les excès de janvier. Le paysage fondamental se clarifie de manière positive avec plusieurs catalyseurs géopolitiques, techniques et macroéconomiques qui se synchronisent désormais pour soutenir une relance de la tendance haussière. Changement structurel important, les banques centrales délaissent les bons du Trésor US pour l'or, puisque près de 90% d'entre elles prévoient une hausse prochaine des réserves mondiales en or des banques centrales, tandis que 45% annoncent augmenter leurs propres stocks. La moitié d'entre elles financeront ces achats par des programmes d'accumulation nationales en monnaies locales. Alors qu'elles déclaraient en 2025 que les prix étaient trop élevés, la baisse récente leur donne de nouvelles opportunités de remettre en marche et de relancer leurs programmes d'achat, ce qui annonce le retour d'une force solide de soutien fondamental du marché en 2026. La demande globale d'or physique avait par ailleurs déjà bondi de 42% au T1, alors même que le développement de l'IA contribuera de manière inattendue à la hausse future de la demande industrielle. En Asie, l'intérêt reste extrêmement fort, en Chine les importations physiques sont passées à 157t en avril, et plus de 120 tonnes par mois en moyenne (2'400 tonnes/an) soit 66% de la production mondiale de

3'670 t/an. Les indicateurs techniques suggèrent maintenant une situation plus saine après les excès de janvier à partir de laquelle une nouvelle impulsion pourrait se développer. Le déficit physique reste historique et chronique pour l'argent, qui pourrait augmenter de 15% à 46 millions d'onces en 2026 diminuant encore les stocks disponibles pour la sixième année consécutive. Les développements récents au Moyen-Orient pourraient aussi soulager les inquiétudes en matière d'inflation et de resserrement monétaire, diminuant de fait les risques de remontée des taux, favorisant les perspectives pour les métaux précieux. Le ratio or/argent s'est un peu normalisé après le pic de début d'année, l'argent est désormais considéré comme sous-évalué. La participation des investisseurs dans les ETF physiques cotés a parallèlement décliné entre le pic de février et aujourd'hui pour retrouver le niveau d'octobre 2025. Dans le contexte actuel, nous estimons que l'objectif pour les cours de l'or est désormais de 5'000\$ l'once à douze mois et de 100\$ l'once pour l'argent. Ce contexte constituera sans doute un nouveau facteur déclencheur favorable pour les sociétés minières après leur chute de près de -35% et des attentes très positives des analystes pour leurs résultats à douze mois.

