

Correction majeure *des marchés de métaux précieux¹*

COMMENTAIRE DE L'ÉQUIPE DE GESTION

En résumé

- La baisse des cours des métaux précieux (or, argent, platine, palladium) a surpris par sa violence et son ampleur
- La nomination de Kevin Warsh, perçu par les marchés comme « modéré », à la tête de la Réserve fédérale américaine a rassuré sur le maintien de l'indépendance de la Banque Centrale et renforcé le dollar
- Les flux vers les métaux précieux que ces inquiétudes avaient générés se sont interrompus
- Une moindre liquidité et la combinaison de facteurs techniques et conjoncturels (positions spéculatives, suspension de certains produits, absence de coupe-circuits...) ont renforcé la correction des cours des métaux précieux
- Les fondamentaux restent solides et la tendance des métaux précieux reste haussière, selon nous. Mais la volatilité devrait rester élevée et justifie une attention particulière au calibrage de l'exposition à cette thématique pour les semaines à venir

Le 30 janvier 2026, les marchés des métaux précieux (or, argent, platine, palladium) ont connu une violente correction. Le marché de l'argent a connu la pire séance de son histoire, abandonnant près de 36 dollars en quelques heures, passant ainsi de 114 à 78 US dollars l'once et accusant une baisse de plus de 31% sur la séance. Pour rappel, l'once d'argent valait à peine 30 dollars au début de l'année 2025. Le précédent plus gros recul sur l'argent datait du 23 septembre 2011 et n'était « que » de 17,71% (source : Bloomberg).

De son côté, l'once d'or a corrigé de plus de 11% sur la séance sur le marché à terme, soit un recul de plus de 600 dollars de 5 354 à 4 745 US dollars l'once (source : Bloomberg sur l'échéance avril), enregistrant sa pire séance depuis 13 ans (source : UBS).

À noter que, malgré la violence de la correction, l'or et l'argent restent tous les deux en hausse depuis le début de l'année.

¹ Or, argent, platine, palladium

Nous revenons ici sur les causes probables de cette correction et sur les perspectives de ces métaux pour les semaines et mois à venir.

LES RAISONS DE LA BAISSÉ

Emmenés par des réallocations importantes en ce début d'année, les cours de l'or et de l'argent progressaient au 29 janvier de respectivement de plus de 22% et 62% depuis le début du mois de janvier.

Les déclarations du Secrétaire au Trésor américain Scott Bessent le 28 janvier en fin de journée indiquant que les États-Unis prônaient une politique du dollar fort avaient commencé à calmer les ardeurs des investisseurs et freiné la hausse du cours des précieux, l'or et l'argent ne progressant que marginalement le 29 janvier (respectivement +0,27% et +0,79%, source : Bloomberg).

Mais, **c'est l'annonce par le président américain Donald Trump le 30 janvier de la nomination de Kevin Warsh en remplacement de Jerome Powell à la tête de la Réserve fédérale américaine qui a été le véritable élément déclencheur de la correction des cours des métaux précieux.** Déjà gouverneur de la Banque Centrale américaine de 2006 à 2011, il est considéré comme un fervent défenseur de la lutte contre l'inflation et d'une réduction du bilan de la Banque Centrale. Alors que les investisseurs s'inquiétaient d'une perte d'indépendance de la Réserve fédérale et du risque d'une baisse abusive des taux directeurs par rapport à une approche plus conventionnelle de la politique monétaire, cette annonce les a convaincus que le choix de Donald Trump n'était peut-être pas aussi en faveur d'une accélération du cycle de baisse de taux outre-Atlantique. **Cela a constitué une vraie surprise pour une part importante du marché.**

Le soulagement généré par cette nomination a entraîné un renforcement du dollar et, plus généralement, une remise en question du mouvement de réallocation vers l'or et les métaux précieux que nous évoquions dans notre note de recherche (disponible [ici](#)). Après la forte hausse de ces dernières semaines, cela a été un prétexte pour des prises de bénéfices.

L'IMPACT DES POSITIONS EN OPTIONS ET EN ETF²

Les très belles performances récentes des métaux précieux ont également amené à une activité très soutenue des investisseurs sur ces marchés. En particulier, le marché des options est, depuis plusieurs semaines, extrêmement actif avec des positions ouvertes très importantes notamment sur les options permettant de jouer la hausse des cours de l'or et de l'argent (calls). Les options d'achat sur les plus gros ETF sur l'or et sur l'argent ont notamment connu des records de volumes et de positions ouvertes ces dernières semaines (Source : Bloomberg), les volumes sur les options d'achat du plus gros ETF sur l'argent (Ishares Silver) allant jusqu'à dépasser ceux du plus gros ETF sur le Nasdaq, l'indice des 100 plus grosses valeurs technologiques américaines.

La commercialisation de ce type de produits impose aux banques, pour ne pas être en risque de marché, d'acheter des contrats à terme sur les sous-jacents de ces options (l'or et l'argent dans ce cas). Aussi, quand le marché commence à baisser, elles ont l'obligation de vendre ces couvertures pour rester insensibles au risque de marché.

² ETF : stratégie d'investissement passive reflétant un indice.

Lorsque la baisse s'est accélérée, les spéculateurs, et notamment les acteurs que l'on appelle les « hedge funds », ont dû eux aussi couper leurs positions. Certains d'entre eux utilisent en effet des stratégies de suivi de tendance et étaient donc positionnés à l'achat après la forte hausse de ces dernières semaines. L'ampleur de la baisse les a obligés à liquider ces positions.

PAS DE « COUPE-CIRCUIT »

Une autre raison de l'ampleur de cette baisse tient sans doute également au fait qu'aucun « coupe-circuit », ces mécanismes qui entraînent un arrêt du marché en cas de baisse trop prononcée pour reconstituer les appels de marge et calmer le marché, ne s'est pas déclenché. Rien d'anormal au regard de la réglementation, puisque ces coupes circuits ne s'enclenchent sur le CME³ (le marché principal sur lequel sont traités les contrats à terme sur les métaux précieux) que si la baisse sur un contrat atteint les 10% sur une période d'une heure (pour plus d'informations sur les coupe-circuits, voir [ici](#)). Il semble que cette condition n'ait pas été remplie le 30 janvier. Il n'y a donc pas eu de frein au mouvement de baisse.

D'autres éléments ont pu accélérer les liquidations. D'abord, les autorités chinoises ont mis en œuvre des mesures visant à freiner l'engouement des investisseurs pour les métaux précieux, et notamment l'argent. En particulier, le Shenzhen Stock Exchange a pris la décision le 30 janvier de suspendre pour toute la journée les cotations du plus gros fonds d'investissement du pays, UBS SDIC Silver Futures Fund LOF. La frénésie d'achat d'argent dans le pays avait entraîné ces derniers jours une divergence des prix traités sur ce produit sur le second marché avec ceux de l'argent qu'il est censé suivre. Ceci a pu pousser les investisseurs à vendre des positions équivalentes sur le marché américain pour sécuriser leurs positions (lire [ici](#)).

Par ailleurs, devant l'importance de la baisse, certains investisseurs utilisant de l'effet de levier pour prendre position sur ces marchés ont pu vouloir anticiper une probable hausse des dépôts nécessaires pour l'ouverture de positions. Dans de tels cas, un investisseur qui aurait pris des positions à la limite de ce que ces dépôts autorisent se voit obligé de réduire ses positions.

PERSPECTIVES SUR LE MARCHÉ DES MÉTAUX PRÉCIEUX

La journée du lundi 2 février pourrait encore connaître une activité soutenue et les cours de l'argent pourraient potentiellement rester sous pression, au moins à l'ouverture des marchés.

En effet, plusieurs places de marchés et banques commerciales ont annoncé dans le week-end des mesures visant à limiter les risques et la volatilité⁴ pour les investisseurs. On peut notamment citer la China Construction Bank, 2^e banque de la République populaire de Chine, qui a annoncé qu'elle augmenterait à compter de lundi les dépôts minimums pour prendre des positions sur ces marchés, quand l'ICBC, la plus grosse banque chinoise, a indiqué qu'elle implémenterait des contrôles des quotas sur ses services d'épargne en or durant les prochaines vacances. La période de la nouvelle année en Chine approche (le nouvel an est cette année le 17 février) et constitue une période de vacances

³ Le CME désigne le Chicago Mercantile Exchange, l'une des principales bourses mondiales où se négocient des contrats à terme (futures) et d'options sur une large gamme de commodités.

⁴ Volatilité : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

nationales de 15 jours (du 17 février au 3 mars cette année), qui constitue traditionnellement, selon Bloomberg, une période d'achat pour les métaux précieux sur le marché physique. A noter cependant que, sur cette période, les marchés financiers chinois, qui ont été un facteur de soutien ces dernières semaines, sont fermés.

Le CME a également confirmé une hausse des dépôts obligatoires sur le marché de l'or et de l'argent. Ils passeront de 6% à 8% sur l'or pour les profils communs, et de 11% à 15% sur l'argent.

Toutes ces mesures pourraient obliger certains intervenants à réduire leurs positions pour pouvoir faire face à ces nouvelles limites (lire [ici](#) pour plus d'informations) et engendrer une nouvelle correction.

DES FACTEURS DE STABILISATION

Toutefois, plusieurs éléments pourraient contribuer à stabiliser le marché à court terme. D'abord, il semble que la baisse de vendredi, si elle a poussé certains acteurs à couper leurs positions, a aussi été l'occasion pour d'autres de saisir l'opportunité de rentrer dans le marché. En effet, les données publiées sur le plus gros ETF sur l'argent, l'Ishares Silver Trust (plus de 59 milliards de dollars d'encours, source Bloomberg au 29/01/26), semblent indiquer que les positions ouvertes sur ce produit n'ont quasiment pas baissé durant la journée de vendredi. Cette information est malheureusement indisponible pour le moment sur la principale place de cotation de l'argent, le CME, et ne sera disponible qu'au début de la semaine du 9 février.

L'autre élément qui peut rassurer est l'information qui parvient du marché de Shuibei, un important centre de négoce de métaux précieux situé à Shenzhen. Selon les déclarations des négociants sur place, la tension sur le marché de l'argent s'est quelque peu atténuée, avec plus de ventes que d'achats pendant le week-end, mais sans qu'il y ait de signes de panique. Les prix sur ce marché traitent d'ailleurs toujours avec une prime par rapport aux prix internationaux.

CONCLUSION

Nous avons rappelé dans notre note de recherche « Marché des métaux : bilan 2025 et perspectives 2026 » (achevée de rédiger le 20 janvier et publiée le 27 janvier, disponible [ici](#)) que **« Nous nous attendons donc pour l'année 2026 à des cours de l'or toujours orientés à la hausse mais avec une volatilité accrue qu'il faudra être à même de supporter. Nous ne fixons plus d'objectif de prix pour les métaux précieux depuis le mois d'avril 2025, l'appréciation liée à des phénomènes de réallocation ne répondant pas uniquement à une logique fondamentale mais étant aussi mue par un sentiment d'urgence (FOMO, Fear Of Missing Out, la peur de rater le mouvement). Dans un tel contexte, une publication macroéconomique favorable aux autres classes d'actifs peut entraîner des sorties violentes sur le marché de l'or, et inversement »**.

La correction en cours a surpris par sa violence et son ampleur. Nous nous attendions à une volatilité accrue pour cette année en raison d'une hausse nourrie en partie par des phénomènes de flux, dont nous savions qu'ils pouvaient se retourner, sur une nouvelle de nature à rassurer les investisseurs sur l'indépendance de la Réserve fédérale, la trajectoire de l'endettement américain ou la situation géopolitique.

Les fondamentaux qui portent l'or et l'argent depuis maintenant plusieurs mois, si ce n'est plusieurs années, restent selon nous intacts, de notre point de vue. Le déficit d'offre sur le marché de l'argent constaté depuis maintenant 5 ans ne s'est pas résorbé, et la forte demande d'or reste d'actualité (pour plus d'informations sur les fondamentaux, se reporter à notre « bilan et perspectives » mentionné plus haut). Et si les investisseurs ont été rassurés par la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale, la route est encore longue avant que la confiance des marchés ne soit complètement rétablie.

Toutefois, les décisions prises par les principales banques chinoises et les autorités du même pays et des États-Unis ne permettent pas d'exclure une poursuite de la baisse et un maintien de la volatilité sur des niveaux élevés dans les jours qui viennent.

Nous restons donc convaincus que les métaux précieux conservent un potentiel intéressant et devraient continuer de s'inscrire dans une tendance haussière à moyen terme. Nous ne pouvons néanmoins pas exclure une poursuite de mouvements erratiques à court terme qui doivent inciter à la plus grande prudence et à la plus grande attention dans le calibrage de l'exposition aux métaux précieux à court terme afin qu'il corresponde à la sensibilité de chaque investisseur au risque de marché et plus globalement à votre profil d'investisseur.

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA26/0732/M