

JAN
26

Marché des métaux

Bilan 2025 et perspectives 2026

Achévé de rédiger le 20/01/2026



Sommaire

⊖ Bilan 2025 et perspectives 2026.....	4
⊖ Les métaux précieux (or, argent, platine, palladium)	8
⊖ Les métaux industriels (cuivre, aluminium, nickel, zinc, plomb)	16
⊖ Conclusion	22

2025, l'année des métaux

L'année 2025 aura sans conteste été celle des métaux... L'or, l'argent, le cuivre et le platine ont particulièrement brillé en volant de sommets en sommets historiques.

Sur le plan politique et géopolitique international, les métaux industriels ont pris le devant de la scène. Avec le retour de Donald Trump à la présidence des États-Unis, l'Amérique a totalement rebattu les cartes du commerce international. Dès son arrivée à la Maison-Blanche, Donald Trump a pris plusieurs décrets concernant les métaux, en faisant d'eux une ressource énergétique stratégique pour les États-Unis, avant de mettre en place des barrières douanières sur l'acier et l'aluminium. Le cuivre a suivi. Le manque de préparation de l'administration américaine a toutefois conduit à une réduction du champ d'application de la taxe, qui a en partie vidé la mesure de sa substance en excluant le cuivre raffiné de l'assiette taxable pour le moment. Le gouvernement a également lancé une enquête dans le cadre de la section 232 du « Trade Expansion Act »⁽¹⁾ pour l'ensemble des métaux figurant sur la liste des minéraux considérés comme critiques par l'USGS (l'institut géologique américain), ce qui pourrait déboucher sur la mise en œuvre de barrières douanières sur ces produits. La liste compte désormais 60 composantes, dont l'argent qui y a été ajouté en novembre 2025.

Ces décisions ont participé à une dislocation des marchés de métaux. Sur le cuivre et l'argent notamment, une part importante des stocks a été déplacée de Londres vers les États-Unis pour devancer la mise en place de nouvelles taxes américaines, créant des goulots d'étranglements sur les marchés européen et asiatique.

Cela a aussi été une **source importante**

de volatilité⁽²⁾, du fait de l'inconstance du président américain. Ainsi, l'annonce de potentielles taxes sur le cuivre en avril, puis sa confirmation en juillet, ont entraîné une forte hausse des cours du métal rouge outre-Atlantique, avant de connaître une baisse de près de 20 % en une journée le 31 juillet, après que le gouvernement américain a finalement exclu le cuivre raffiné des mesures tarifaires.

Les métaux se sont aussi retrouvés au cœur des tensions géopolitiques et commerciales entre la Chine et les États-Unis, révélant leur caractère stratégique dans le cadre des transformations en cours du système économique mondial. L'an dernier déjà, la Chine avait mis en place des restrictions sur le gallium et le germanium notamment. Dès le début 2025, l'Empire du Milieu a également restreint les exportations de toutes les technologies liées à l'extraction et au raffinage des terres rares. Mais c'est surtout après l'annonce des barrières douanières par Donald Trump, lors du « Liberation Day »⁽³⁾, que l'attention s'est cristallisée sur les métaux. En représailles, la Chine a en effet suspendu l'exportation de plusieurs terres rares, dont elle a le quasi-monopole de la production. Indispensables aux technologies militaires, à de nombreuses technologies bas carbone (éoliennes offshore, voitures électriques...), à la fabrication des puces nécessaires pour le déploiement de l'intelligence artificielle, ces éléments ont obligé l'administration américaine à reculer face à la Chine. En cornérisant les États-Unis - et le reste du monde - de la sorte, la Chine a fait prendre conscience au monde de sa domination totale dans ce secteur et de la menace existentielle qu'elle constitue. L'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) a enfoncé le clou dans son rapport annuel « World Energy Outlook » publié fin 2025, en rappelant que la Chine

domine l'approvisionnement de 19 des 20 métaux cruciaux pour les technologies de la défense, de l'aérospatiale, des énergies renouvelables, de la voiture électrique et de l'intelligence artificielle.

Avec une part de marché de plus de 70 % sur ces 19 matières premières, la Chine est aujourd'hui dans une position de force dont il sera difficile de se libérer rapidement.

L'instabilité dans tous les domaines *a fait briller les métaux précieux*

L'instabilité politique, avec les conflits toujours non résolus, la montée des extrêmes dans de nombreux pays, mais aussi la remise en cause des alliances traditionnelles avec notamment la fin annoncée de la protection automatique de ses alliés par les États-Unis, et les velléités de contrôle de l'administration de Donald Trump sur un certain nombre de territoires (Groenland, Canada, Panama, Venezuela...) ont ravivé l'intérêt des investisseurs pour les actifs refuges.

L'instabilité géopolitique, avec les tensions de plus en plus fortes entre la Chine et les États-Unis, ces derniers n'hésitant plus à qualifier les premiers d'ennemis, mais aussi entre l'Inde et le Pakistan, le Cambodge et le Vietnam, et bien d'autres encore. Le monde est de moins en moins pacifié et cela inquiète. La guerre en Ukraine aura également modifié les alliances : la Chine est plus proche de la Russie, et lors du dernier sommet chinois sur la sécurité en septembre, les présidents russe, chinois et indien n'ont jamais semblé aussi proches...

L'instabilité économique, commerciale et financière. La guerre commerciale enclenchée par Donald Trump et l'administration américaine a redistribué les cartes du commerce international, réorientant notamment les flux commerciaux chinois vers le reste du monde. L'endettement abyssal des principales économies mondiales pose de son côté la question de la solvabilité financière de certains États dans un contexte où la croissance potentielle semble limitée. Enfin, il y a une crise de confiance dans les institutions, notamment aux États-Unis avec la volonté affichée du président américain de prendre la main sur la politique monétaire en s'assurant le

contrôle du conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine (Fed).

Le conflit russo-ukrainien distille aussi son lot d'instabilité économique et financière. La décision des pays occidentaux de saisir les avoirs russes à l'étranger a entraîné une perte de confiance dans le dollar comme valeur de réserve, qui a poussé les investisseurs des pays non alignés avec la politique américaine à éviter le dollar et à davantage investir dans les métaux précieux. Les Banques Centrales elles aussi ont réduit globalement le poids de la devise américaine dans leurs réserves, et augmenté leur allocation à l'or. Les autres investisseurs, plus traditionnels, ont également suivi ce mouvement.

Les métaux, précieux comme industriels, ont enfin été au cœur des discussions concernant les transitions énergétique et numérique qui se sont accélérées en 2025. Le « World Energy Outlook » de l'AIE l'annonçait récemment : le monde a basculé dans l'ère du tout électrique. La demande de métaux que générera cette transformation inquiète l'agence internationale et la plupart des observateurs. À cela s'ajoute l'essor de l'intelligence artificielle, qui s'accompagne d'investissements massifs dans les infrastructures nécessaires à sa généralisation. Les besoins en cuivre, en aluminium, en argent mais aussi en énergie semblent insatiables.

Ces éléments constituent dans leur ensemble des bouleversements profonds de nos sociétés avec lesquels nous allons devoir vivre pendant des décennies avant que la nouvelle trajectoire soit en place. Les déséquilibres qu'ils provoquent sont structurels et difficiles à rétablir rapidement. Aussi, **les déficits observés en 2025**

sur l'argent (pour la cinquième année consécutive), sur le platine (pour la quatrième année consécutive), et attendus en 2026 sur le cuivre et possiblement sur l'aluminium ne sont que les premiers symptômes d'un monde qui devra à

l'avenir travailler sous contraintes de rareté. La hausse des cours des métaux, pierres angulaires du modèle économique et industriel que le monde essaie de construire, pourrait alors n'en être qu'à ses débuts...

La criticité des métaux industriels devient un thème central

Les métaux industriels stratégiques réalisent globalement une très belle année, dans un environnement pourtant difficile.

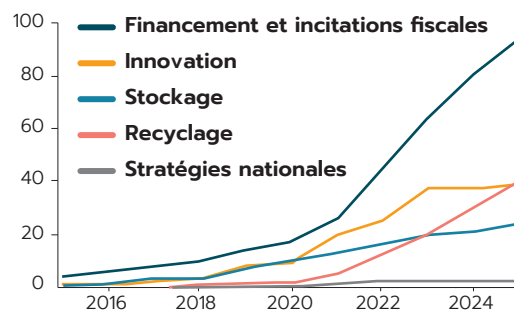
L'investiture de Donald Trump, en janvier 2025, marque le début d'un second mandat particulièrement actif pour le président américain. Ses effets sur le contexte international n'ont pas tardé à se faire sentir : dès les premiers mois, déclarations agressives, mesures radicales et mise en place de taxes douanières à l'encontre de la plupart des partenaires commerciaux des États-Unis ont plongé les marchés dans l'incertitude. La plupart de ces mesures ont été particulièrement favorable à l'or, mais ont dans un premier temps pénalisé les métaux industriels. Cette phase a pourtant été de courte durée, le gouvernement de Donald Trump manifestant rapidement sa préoccupation pour l'approvisionnement en minéraux stratégiques. La Chine règne en effet sur ce secteur depuis plusieurs décennies, et concentre l'essentiel des capacités de production et de raffinage sur la plupart des métaux et des terres rares. **La criticité des métaux devient un thème central en 2025, de même qu'un nouveau sujet de tension entre la Chine et les États-Unis.** Les gouvernements vont ainsi multiplier les mesures de limitation ou d'incitation visant à restreindre les exports de minéraux ou à constituer des stocks stratégiques.

Comme nous l'avons déjà mentionné, certaines de ces mesures comme les enquêtes dites « Section 232 » ont contribué à fragmenter aussi bien le marché des métaux précieux que le marché des métaux de base. Elles ont, entre autres, accru les tensions déjà présentes sur les marchés physiques.

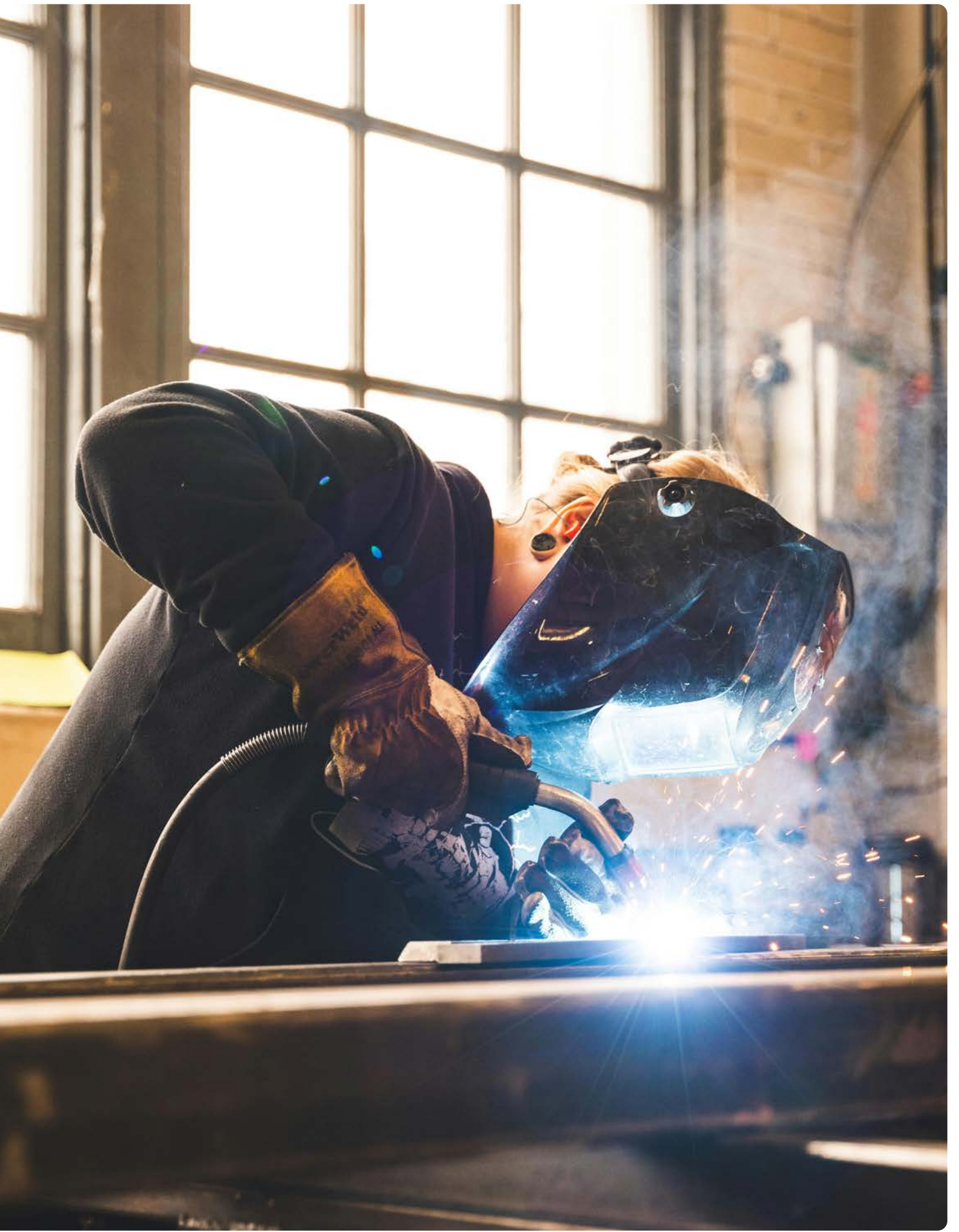
En seconde partie d'année, certains métaux ont entamé une phase de progression plus marquée. Cette hausse s'explique par l'amorce d'un cycle de baisses de taux de la Réserve fédérale américaine, la faiblesse du dollar, mais aussi la tension physique grandissante sur certains marchés et les distorsions créées par les politiques liées aux minéraux critiques. Les métaux précieux à usage industriel tels que l'argent, le platine et le palladium ont affiché des performances remarquables. Ils ont bénéficié à la fois de ces éléments de tension physique, de l'intensification des enjeux géopolitiques autour de l'approvisionnement en minerais, et du fort attrait de tous les acteurs de marché pour les métaux précieux.

La situation pourrait perdurer en 2026 alors que de nombreux éléments ayant influé en 2025 restent d'importance majeure : incertitudes sur les marchés, situation géopolitique complexe, position centrale des métaux dans les enjeux politiques internationaux, mais aussi et surtout réalité physique de l'insuffisance de la production métallique face à une demande croissante.

NOMBRE DE MESURES POLITIQUES LIÉES AUX MINÉRAUX CRITIQUES, 2015-2025

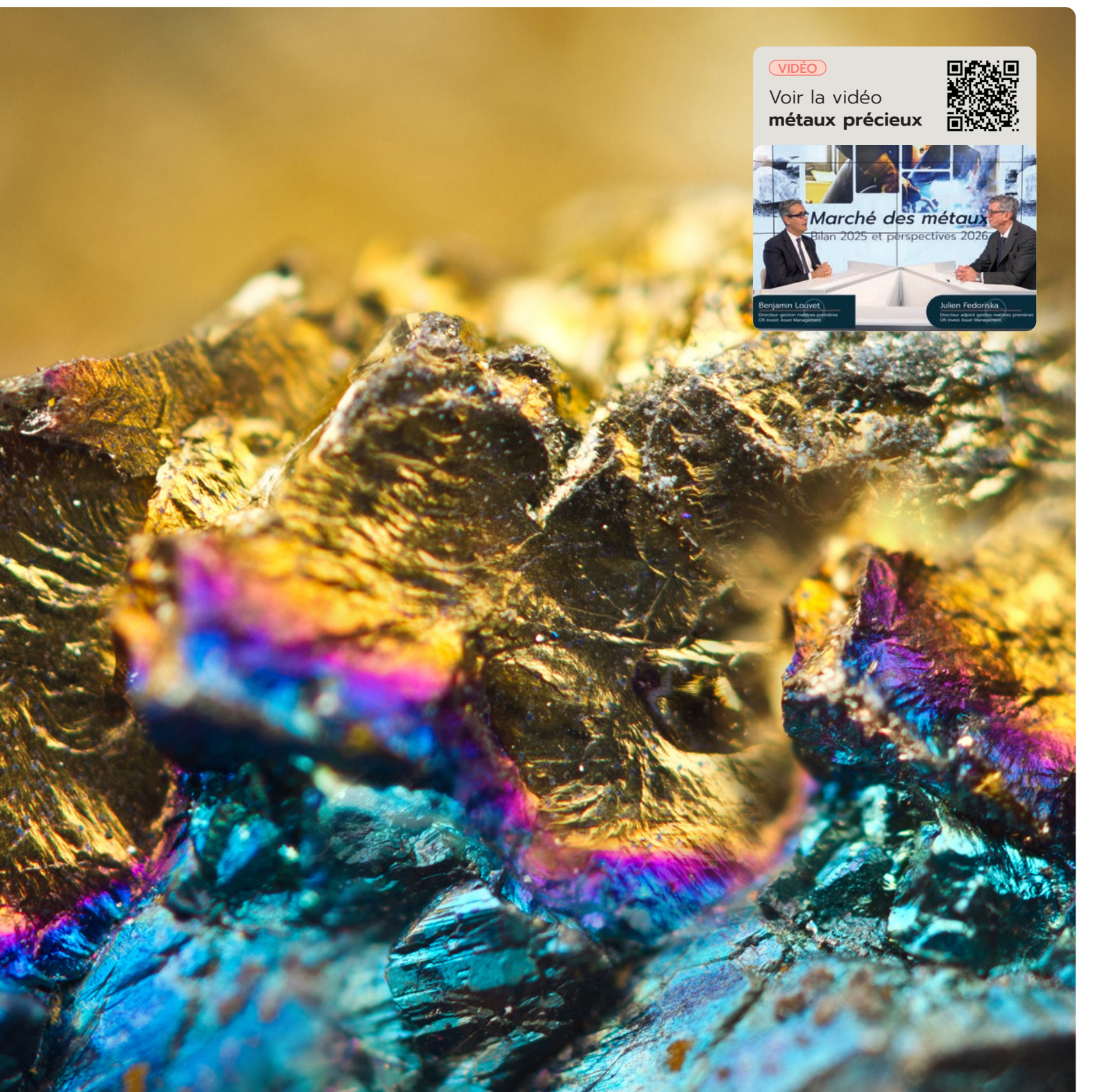


Source : Agence Internationale de l'Énergie (AIE), 11/2025



Les métaux *précieux*

Or, argent, platine, palladium



VIDÉO

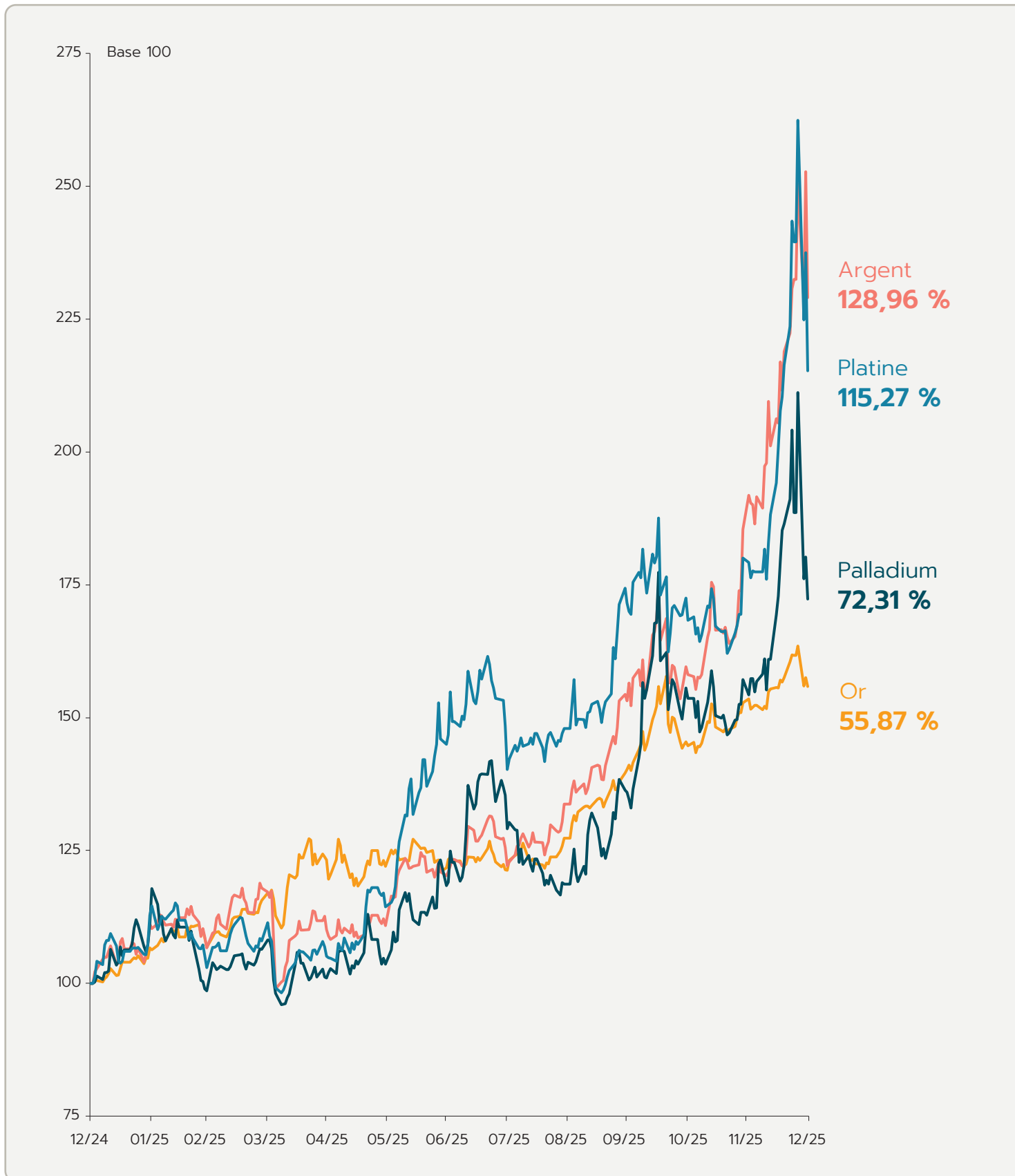
Voir la vidéo
métaux précieux



Benjamin Louvet
Directeur gestion métaux précieux
et Asset Management

Julien Fedoriska
Directeur adjoint gestion métaux précieux
et Asset Management

Performance des métaux précieux



Les métaux précieux ont réalisé des performances remarquables en 2025. L'or a récemment franchi la barre des 4 500 dollars américains l'once, soit plus du double de son prix de 2023. Cette progression s'explique par une combinaison de facteurs structurels et conjoncturels.

Tout d'abord, dans un contexte de tensions géopolitiques croissantes, **les Banques Centrales ont massivement accumulé de l'or afin de diversifier leurs réserves et de réduire leur dépendance au dollar** : en 2022, 2023 et 2024 elles ont acheté plus de 1 000 tonnes d'or par an. En 2025, la tendance ne s'est pas démentie malgré l'envolée du cours du métal jaune et cette année les achats pourraient atteindre les 850 tonnes selon le Directeur Général de Métal Focus*.

Les achats des grands argentiers mondiaux ont accéléré en fin d'année, avec des plus hauts en septembre (39 tonnes), qui ont été dépassés depuis par les achats d'octobre (53 tonnes). Malgré la hausse des cours, un bon nombre de Banques Centrales ont indiqué vouloir renforcer leur exposition à l'or. C'est le cas de la Pologne, qui a annoncé vouloir porter la part de l'or dans ses réserves de 20 % à 30 %, de la Banque de Serbie qui indique vouloir pratiquement doubler ses réserves de métal jaune (de 52 tonnes à 100 tonnes), ou encore de Madagascar et de la Corée du Sud qui n'ont pas donné d'objectifs précis pour le moment. La demande des grands argentiers mondiaux représente donc un peu plus de 20 % du marché. Sur ces dernières années, l'offre annuelle globale oscille en effet entre 4 500 et 4 700 tonnes (production et recyclage cumulés).

Le second mandat de Donald Trump, qui a débuté en janvier 2025, n'a fait qu'accélérer ce mouvement vers l'or, **l'incertitude croissante et les tensions commerciales alimentant le besoin de valeurs refuges**. Sa récente initiative visant à menacer l'indépendance de la Réserve fédérale américaine a également stimulé l'appétit des investisseurs pour l'or. Plus globalement, il semble que les investisseurs cherchent à diversifier leurs placements au-delà des actifs traditionnels, dans un contexte de démondialisation et de tensions

géopolitiques. L'allocation structurelle aux obligations d'État, généralement considérées comme peu risquées, est particulièrement remise en question, car la dette publique des pays du G10 atteint des niveaux préoccupants. **Enfin, le début d'un cycle de baisse des taux d'intérêt aux États-Unis et la tendance baissière du dollar ont également contribué à soutenir la performance de l'or.**

Le marché a connu une correction logique en octobre, après plusieurs mois de hausse ininterrompue. L'accumulation de positions longues de la part des investisseurs rend plus probables des épisodes de prises de bénéfices et de correction des prix dans les prochains mois, sans remettre en cause le scénario de long terme d'une poursuite du mouvement haussier. L'or reste en effet porté par un ensemble de facteurs structurels.

Premièrement, les Banques Centrales disposent encore d'une marge de manœuvre importante, car l'allocation moyenne à l'or des Banques Centrales des marchés émergents est légèrement supérieure à 10 %, tandis que la moyenne mondiale est de 30 %. La Banque populaire de Chine, de loin la plus grosse acheteuse, ne détient qu'environ 12 % d'or dans ses réserves ; au rythme actuel de ses achats, il faudrait environ 30 mois à la Chine pour atteindre une allocation de 20 %. L'enquête du World Gold Council de juin 2025 montre que 43 % des Banques Centrales ont l'intention d'accroître leur allocation à l'or au cours des 12 prochains mois ; aucune ne prévoit de vendre. Ce chiffre est un record depuis la création du sondage en 2018, le précédent record n'était qu'à 29 %...en 2024 !

Le potentiel de soutien du reste du marché est également important. Dans un contexte incertain, les investisseurs recherchent des valeurs refuges et sont tentés de privilégier l'or, qui ne dépend d'aucun État, ne présente aucun risque de contrepartie et est physiquement tangible. Devant le montant abyssal de l'endettement des grandes économies et leur incapacité à réduire les déficits pour limiter une aggravation du problème, la question de la capacité de remboursement de pays comme les États-Unis se pose. C'est là, selon

PROPULSÉ PAR UNE COMBINAISON DE FACTEURS STRUCTURELS ET CONJONCTURELS

nous, **le meilleur facteur de soutien de l'or : la crainte de voir les États recourir à l'inflation, aux taux réels négatifs ou à la restructuration de dettes pousse les investisseurs à investir dans les actifs réels.** Il est intéressant de noter que les investissements dans le métal jaune restent encore très faibles. L'or représente toujours moins de 2,5 % des investissements financiers⁽⁴⁾, ce qui laisse une marge de progression considérable.

Certains gestionnaires d'actifs de premier plan préconisent d'ailleurs une allocation plus importante. C'est notamment le cas de Ray Dalio, fondateur du fonds d'investissement Bridgewater, qui recommande actuellement une allocation de 15 % à l'or. De son côté, Mike Wilson, directeur des investissements de Morgan Stanley, évoque une allocation de 20 %. Certains institutionnels également commencent à envisager un investissement dans le métal jaune. C'est notamment le cas de l'Inde, qui vient d'autoriser les fonds de pension du pays à investir jusqu'à 1 % de leurs avoirs dans l'or et l'argent.

Dans ce contexte, l'or pourrait facilement atteindre de nouveaux sommets historiques, d'autant plus que la taille du marché physique, bien plus réduite que celle des classes d'actifs traditionnelles, limite sa capacité à absorber d'importants flux de capitaux en peu de temps. La banque d'investissement Goldman Sachs évoquait ainsi, dans une note publiée en décembre 2025, l'impact qu'un tel déplacement de capitaux des secteurs traditionnels vers l'or pourrait avoir sur les cours du précieux métal. Selon leurs calculs, une bascule de 1 point de base, soit 0,01 %, du total des encours investis dans les actifs traditionnels (actions et

obligations) vers le marché de l'or entraînerait une appréciation des cours du métal jaune de l'ordre de 1,40 %. Dit autrement, si 1 % des actifs traditionnels devait basculer sur l'or, le cours de ce dernier pourrait progresser de... 140 %⁽⁵⁾ !

Mais dans des marchés dont les performances sont orientées par les flux, la volatilité⁽⁶⁾ peut être importante. Les forts mouvements d'accélération se traduisent notamment par une hausse des dépôts obligatoires auprès des chambres de compensation, ce qui oblige les investisseurs utilisant de l'effet de levier à réduire leurs positions. Les flux sont également très sensibles aux informations macroéconomiques.

À noter que nous ne pourrions pas non plus compter sur une hausse de la production minière pour équilibrer le marché. Sans découvertes majeures depuis plusieurs décennies, la production pourrait avoir atteint son pic en 2025, selon le consultant CRU Group, et pourrait baisser de près de 17 % d'ici 2030⁽⁷⁾.

Nous nous attendons donc pour l'année 2026 à des cours de l'or toujours orientés à la hausse mais avec une volatilité⁽⁶⁾ 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.



L'argent est la matière première cotée qui réalise la meilleure performance en 2025. Avec une performance brute de près de 130 %, le métal réalise sa meilleure performance annuelle depuis 1979, tout comme l'or, et atteint un nouveau plus haut historique.

Le cours de l'argent profite aujourd'hui d'une double dynamique. D'abord, **considéré comme un métal précieux, il bénéficie au moins partiellement d'un statut de réserve de valeur.** Considéré par certains comme « l'or du pauvre », il sert tout comme le métal jaune de « valeur refuge » lorsque la perception des conditions économiques ou politiques se dégrade. Cela a particulièrement été le cas en Inde cette année. Étant donnée la forte hausse du prix de l'or, l'argent a été très recherché, notamment pendant la période des festivals où les Indiens offrent de petites quantités de métaux précieux aux temples. Durant cette période (octobre et novembre), les prix dans le pays ont même connu des primes par rapport aux prix internationaux pouvant atteindre 8 dollars par once, soit environ 15 % à 20 %.

La situation a été amplifiée par un phénomène de pénurie sur le marché physique. Depuis maintenant quelques mois et la décision de Donald Trump d'instaurer des barrières douanières sur les importations américaines, les craintes de voir d'autres marchés affectés ont conduit à l'envoi de quantités importantes de métaux vers les États-Unis pour constituer des stocks préventifs. La taxation de l'aluminium et de l'acier dès le mois de mars, puis d'une partie du cuivre fin juillet, ont rendu cette hypothèse crédible pour d'autres métaux. L'ajout, en fin d'année par le département géologique américain (USGS), de l'argent sur la liste des métaux considérés comme critiques par les États-Unis a renforcé les craintes de mesures similaires sur ce métal. Ceci a rendu particulièrement difficile l'approvisionnement dans le reste du monde. L'Europe a également été touchée. Les vendeurs d'ETC sur l'argent⁽⁸⁾, qui doivent adosser chacune de leur vente à un client par un achat d'argent physique sur le marché,

ont notamment eu le plus grand mal à trouver du métal à acheter. La tension était telle que le taux du prêt d'argent métal (« lease rate ») est monté courant octobre jusqu'à 35 % annualisé ! Il était encore en toute fin d'année à plus de 8,5 %.

L'autre dynamique qui porte les prix de l'argent, c'est bien sûr son rôle industriel croissant. Les propriétés physiques de l'argent, et notamment le fait que ce soit le métal qui conduit le mieux l'électricité, font qu'il est de plus en plus utilisé dans l'industrie. Il est en particulier très présent dans des technologies en fort développement comme l'industrie photovoltaïque ou la mobilité électrique. Ces deux secteurs, qui étaient tout juste naissants il y a 15 ans, représentent aujourd'hui déjà 30 % de la demande d'argent, et pourraient atteindre 40 % dans les prochaines années, selon le Silver Institute, avec l'accélération de la transition énergétique.

La demande financière pourrait également être dynamique et profiter de la tendance positive attendue sur l'or. L'intérêt des institutionnels a notamment évolué récemment. Outre les fonds de pension indiens qui pourront désormais investir sur le métal (cf. supra), certaines Banques Centrales ont marginalement acheté de l'argent (Banque Centrale de Pologne), de même que certains fonds souverains. C'est par exemple le cas du fonds souverain saoudien qui a annoncé avoir pris une position sur des ETC répliquant la performance de l'argent.

Cette hausse progressive de la demande n'est malheureusement pas accompagnée d'une progression similaire de la production minière. Sans découvertes majeures depuis maintenant plusieurs décennies, les gisements ont tendance à voir leur teneur en argent baisser, augmentant le coût d'extraction et réduisant la production globale. Après un pic en 2016, la production minière peine ainsi à se maintenir sur un plateau 8 % à 10 % plus bas. Le recyclage a permis de compenser en partie, mais a lui aussi atteint un plateau depuis quelques années. C'est donc grâce aux stocks que le marché parvient tant

À LA FOIS VALEUR REFUGE ET MÉTAL INDUSTRIEL DE LA TRANSITION

bien que mal à s'équilibrer. Mais après 5 années consécutives en déficit et alors qu'on attend également une demande supérieure à l'offre en 2026, les stocks s'amenuisent peu à peu.

Dans une telle situation, le seul moyen de rétablir l'indispensable équilibre de marché entre l'offre et la demande (nous ne pouvons pas consommer une matière première que nous n'avons pas), c'est que le prix s'ajuste à la hausse. Ainsi, soit le prix devient trop cher et la demande se réduit, soit la hausse incite les producteurs à investir pour augmenter leurs capacités de production minière. Dans le cas spécifique de l'argent, le problème est que la demande, tout comme l'offre, est assez inélastique au prix dans le contexte actuel. La transition énergétique, qui génère l'essentiel de la croissance de la demande, est une priorité impérieuse et assez déconnectée des cycles économiques traditionnels. Ainsi, même si l'économie ralentit, pour des raisons de souveraineté et de risque climatique, les installations de panneaux photovoltaïques et les ventes de voitures électriques devraient continuer de progresser. En outre, l'argent ne représente qu'une part assez marginale du coût global de production de ces biens manufacturés, rendant l'impact de la hausse relativement limité.

La dernière solution consiste à détruire de la demande par substitution d'un métal par un autre. Il y a peu de candidats ayant des caractéristiques de conductivité suffisantes pour être de bons substituts. Les deux plus évidents sont l'or, trop cher, et le cuivre. Mais le cuivre connaît également un déséquilibre croissant entre l'offre et la demande et voit son prix monter. En outre, si une telle décision devait être prise par certains industriels, elle nécessiterait des changements dans la chaîne industrielle qui seraient coûteux et prendraient au moins quelques mois. Des technologies existent notamment pour une telle substitution dans les panneaux solaires, mais ne se sont pour l'instant que très peu développées.

Augmenter la production s'avère également difficile, en tout cas dans un horizon de temps assez rapide. Il faut en moyenne, selon l'Agence

Internationale de l'Énergie (AIE), 17 ans pour ouvrir une mine de cuivre dans le monde. Les délais sont du même ordre pour une mine d'argent. Qui plus est, la production d'argent est très souvent secondaire dans une mine qui produit un autre métal. Ainsi, en 2023, seul 28 % de l'argent extrait dans le monde l'était dans des mines dédiées à ce métal. La hausse du prix de l'argent n'est donc souvent pas un critère suffisant pour relancer la production, qui va dépendre de l'évolution du prix du métal principal de la mine...

Au-delà de la capacité de l'industrie minière à augmenter sa production, 2026 s'annonce difficile sur le plan de l'offre. La Chine, deuxième producteur mondial du métal derrière le Mexique, a annoncé la mise en place de restrictions d'exportations de l'argent produit dans le pays à compter du 1^{er} janvier 2026. Cela pourrait rendre encore plus compliqué l'approvisionnement des marchés internationaux, voire poser des problèmes dans certains secteurs industriels. C'est en tout cas un facteur de tension supplémentaire.

La poursuite de la hausse des cours de l'argent nous semble donc la plus probable. Là encore, la volatilité⁽⁹⁾ devrait être importante, nourrie également par le flux provenant des investisseurs qui voient l'argent comme une réserve de valeur. La volatilité⁽⁹⁾ pourrait en outre être renforcée à court terme par les règles de marché qui prévoient une augmentation des marges initiales lors d'une prise de position. C'est ce qui explique les deux reculs importants que le marché a connu dans les derniers jours de l'année, certains spéculateurs étant obligés de réduire leurs positions après les deux hausses consécutives des dépôts annoncées par la chambre de compensation du marché de l'argent. Mais **un tel déséquilibre entre l'offre et la demande ne pourra selon nous être réglé que par des niveaux de prix supérieurs au cours actuel.**

Au-delà, si l'administration de Donald Trump devait décider d'instaurer des barrières douanières sur l'importation d'argent aux États-Unis, le prix du métal coté outre-Atlantique devrait intégrer ce coût et grimper d'un pourcentage équivalent à la taxe.

Avec une performance de plus de 115 % sur l'année, le platine réalise la meilleure performance du secteur des métaux cotés derrière l'argent. Les raisons de cette appréciation sont multiples.

Côté offre, la production de ce métal est extrêmement contrainte. L'Afrique du Sud, premier producteur mondial avec une part de marché de 80 %, peine à maintenir sa production après plusieurs années de sous-investissement. Très utilisé dans la fabrication des pots catalytiques, essentiellement pour les véhicules à motorisation diesel, le platine a vu sa demande s'effondrer après le scandale Volkswagen (appelé le « dieseldate ») en 2015. Les prix ont fortement corrigé, supprimant toute incitation à l'investissement dans les capacités de production.

Le World Platinum Council s'attend ainsi à une baisse de la production minière de 5 % en 2025. Cette baisse n'a pu être que partiellement compensée par la hausse du recyclage (+7 %). La production pourrait marginalement progresser en 2026, grâce à l'exploitation de minerais déjà extraits et non encore traités. La hausse récente pourrait également permettre de maintenir un niveau de recyclage élevé et ainsi pousser l'offre à la hausse de 4 % par rapport à 2025.

Côté demande, plusieurs questions se posent. La consommation du secteur automobile est attendue en recul, du fait de la baisse des ventes de véhicules thermiques. Mais le recul des autorités européennes sur la fin annoncée de la commercialisation du véhicule thermique en 2035 pourrait limiter la baisse des ventes de ce type de motorisation. Par ailleurs, nous notons depuis deux ans une forte montée en puissance des ventes de véhicules hybrides rechargeables qui atteint, notamment en Chine, plus du tiers des ventes. Ceci est important car un véhicule hybride rechargeable doit être équipé d'un pot catalytique plus consommateur en platine qu'un véhicule thermique classique. Ces deux facteurs combinés font que la baisse de la demande de platine dans l'industrie automobile devrait rester marginale. La demande pourrait même finir légèrement en hausse.

L'autre secteur important pour la consommation de platine est la bijouterie. Avec un marché annuel de seulement 250 tonnes environ, contre 4 500 tonnes pour l'or, le platine est considéré historiquement comme un métal plus précieux que l'or. Pourtant, aujourd'hui, une once d'or vaut plus de deux fois le prix d'une once de platine. Pour cette raison, de plus en plus de bijoutiers étoffent leur offre en platine, notamment en Chine. Étant donnée la différence de production entre ces deux métaux, toute bascule du marché de l'or vers le marché du platine peut rapidement être déstabilisante. Si seulement 1 % de la demande d'or pour la bijouterie (qui représente environ 50 % de la demande d'or) bascule sur le platine, c'est immédiatement 45 tonnes de demande de platine supplémentaire, soit près de 20% de demande supplémentaire ! Étant donné l'écart majeur de prix qui subsiste entre les deux métaux, il est probable que la pression à la hausse sur le platine se maintienne dans ce secteur.

LE PRÉCIEUX MÉTAL TOUJOURS DEUX FOIS MOINS CHER QUE L'OR

Reste une inconnue importante : la demande financière. Les détentions d'ETF⁽¹⁰⁾ sur le platine

ont progressé en 2025 et se situent actuellement sur des niveaux élevés, mais toujours nettement inférieurs au plus haut atteint en 2021 à près de 4 millions d'onces. Le potentiel pourrait être d'autant plus important que la Chine a récemment ouvert à Canton un nouveau marché à terme sur le platine et le palladium, qui a rencontré un vif intérêt.

Le prix du platine devrait donc, selon nous, continuer d'être porté cette année par une offre toujours contrainte, une demande industrielle toujours solide et l'intérêt pour le secteur de la bijouterie pour ce métal toujours deux fois moins cher que l'or. Deux éléments pourraient faire accélérer les prix à la hausse. Le premier, c'est la décision attendue courant janvier de l'administration américaine sur la mise en place ou non de barrières douanières sur ce métal qui fait actuellement l'objet d'une enquête relative à la section 232 du « Trade Expansion Act ». Si une telle mesure devait être prise, le prix du métal coté aux États-Unis devrait s'en trouver impacté.

L'autre élément, c'est la demande potentielle en provenance du secteur de la production d'hydrogène bas carbone, c'est-à-dire par

électrolyse de l'eau. Le déploiement à grande échelle des énergies renouvelables non pilotables comme l'éolien et le solaire, entraîne une multiplication des périodes de surproduction. Cela augmente le nombre d'heures où les prix de l'électricité deviennent négatifs, ce qui est très dommageable au modèle économique des producteurs. Cette situation impose de trouver des solutions de stockage, parmi lesquelles l'hydrogène présente l'avantage par rapport aux autres technologies de permettre un stockage sur longue période. Aujourd'hui, la typologie d'électrolyseurs la plus à même de fonctionner avec des sources d'énergie intermittentes est

LE PALLADIUM

Le palladium a, lui aussi, connu une année extraordinaire de performance, avec une appréciation des cours de plus de 70 %. Tout comme le platine, ce marché connaît un déficit structurel depuis plusieurs années, notamment du fait du manque d'investissement en Afrique du Sud, pays responsable d'un peu moins de 40 % de la production mondiale.

Mais à la différence du platine, ce métal a essentiellement une utilité : la fabrication de pots catalytiques. À court terme, comme pour le platine, la possible révision du calendrier de transformation du parc automobile vers le tout électrique entraîne une consommation supérieure aux attentes. Ceci devrait être encore le cas pendant quelques années ce qui devrait maintenir une pression haussière sur les prix.

Mais l'horizon à plus long terme est moins évident sur le palladium car pour l'heure aucune autre industrie ne représente un candidat sérieux à la substitution au secteur automobile pour la demande de métal. Des recherches sont en cours mais n'ont pas débouché sur des résultats concluants pour l'instant.

Le marché du palladium présente donc selon nous moins de potentiel que les autres. Néanmoins, lui aussi figure sur la liste des métaux critiques américains et pourrait faire l'objet de

une technologie qui requiert des électrodes en platine. De même, la technologie la plus compacte pour l'utilisation de cet hydrogène comme vecteur d'énergie pour produire de l'électricité est une pile à combustible embarquant des quantités importantes de platine. La technologie est chère et les premiers résultats sont mitigés, mais la France vient de garantir le financement de plusieurs projets. D'autres pays devraient suivre compte tenu de l'enjeu que représente le stockage, notamment inter-saisonnier. Difficile de dire à quel horizon cette évolution pourrait avoir un impact sur la demande de platine, mais cela constitue un élément de support potentiel.

barrières douanières. Même si les États-Unis disposent de mines de palladium sur leur sol, leur coût de production est tel que la taxation semble une hypothèse peu probable. Toutefois, il existe une capacité de production, notamment dans le Montana, et nul ne peut écarter le risque que l'administration américaine prenne une telle décision malgré le coût de production élevé...

L'autre élément qui pourrait pousser les prix du palladium bien plus haut vient du fait que l'administration américaine a ouvertement évoqué la possibilité de mettre en place une interdiction d'exportation de ce métal pour la Russie. Le pays étant le plus gros producteur mondial avec une part de marché de l'ordre de 45 %, une telle décision pousserait sans doute les prix bien plus haut que les niveaux actuels. Encore une fois, nous pouvons néanmoins nous interroger sur la pertinence d'une telle sanction, dans la mesure où elle aurait pour seul effet de renchérir le coût de cette matière première encore aujourd'hui indispensable, dans un marché où le déséquilibre serait tel que, d'une façon ou d'une autre, nous pouvons imaginer que le marché trouverait des moyens de contournement de l'interdiction comme cela a pu être le cas sur le pétrole.

Le potentiel du palladium nous semble donc limité.

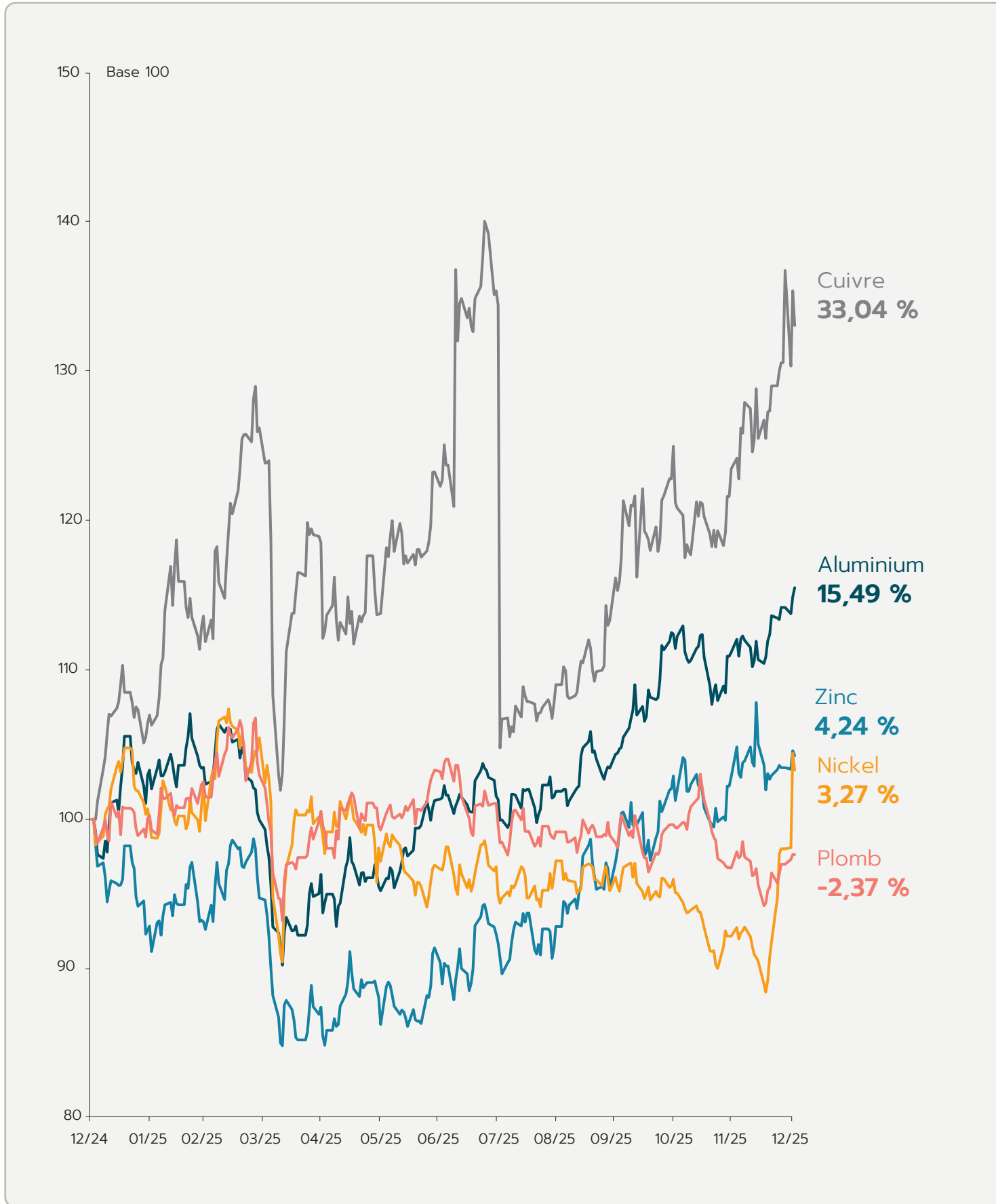
UN MOINDRE POTENTIEL

Les métaux *industriels*

Cuivre, aluminium, nickel, zinc, plomb



Performance des métaux industriels



Même si la progression du métal rouge en 2025, de « seulement » 33 %, paraît faible au regard de celle des métaux dits précieux-industriels, elle est pourtant remarquable dans une année marquée par les taxes douanières américaines et l'incertitude économique.

En dépit de ces éléments, qui ont inquiété le marché en première partie d'année et provoqué une correction des cours des métaux au printemps 2025, cette année a également été celle de la concrétisation du scénario de la hausse, inéluctable selon nous, de la demande et d'insuffisance de production, bien identifié par les investisseurs. Le cuivre en est l'exemple parfait : métal incontournable de l'électrification, sa demande était vouée à progresser dans un contexte de transition énergétique mondiale qui amène les économies à se passer d'énergies fossiles au profit de renouvelables et de transports électrifiés très consommateurs de cuivre.

Face à cela, la production minière restait sans grande perspective de croissance dans un horizon proche, du fait du manque d'investissement dans le secteur et de l'inertie propre aux projets miniers (17 ans étant le délai moyen nécessaire à l'ouverture d'une nouvelle mine de cuivre). Cette situation devait conduire le marché à basculer en déficit. Ces dernières années pourtant, ce scénario a été freiné par un événement majeur. La Chine a en effet connu une transformation spectaculaire et brutale de son économie qui n'a pas été sans conséquence pour sa consommation de métaux, elle qui représente plus de 50 % de la demande mondiale. Le fort ralentissement des secteurs de la construction et de l'industrie lourde, aggravé par la crise du Covid à partir de 2020, a engendré une chute de la demande traditionnelle de métaux de la part du pays. La Chine s'est alors appuyée sur le développement de son commerce extérieur et sur un nouveau moteur de croissance : le lancement de sa transition énergétique. Celle-ci lui offre deux avantages. D'abord, la Chine a identifié sa dépendance énergétique vis-à-vis

de l'extérieur depuis de nombreuses années et cette transition lui permet de s'en affranchir. Dans un contexte international marqué par des tensions grandissantes, elle a nettement accéléré son passage à des sources d'énergie assurant son indépendance : hydraulique, géothermique, nucléaire et énergies renouvelables, avec une accélération impressionnante des capacités d'énergies solaires et éoliennes au cours de ces 5 dernières années. Ensuite, les secteurs de la transition énergétique sont devenus les nouveaux champions de l'économie chinoise : le pays a déployé de très importants moyens pour s'imposer tant sur le plan technologique que sur celui de la compétitivité économique, comme le leader de nombre de segments de cette chaîne de valeur.

LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE CONFIRME SON IMPORTANCE CROISSANTE

Dans les premières années de cette bascule, le ralentissement de la demande traditionnelle de métaux, et notamment de cuivre,

a masqué l'avènement de ces nouveaux secteurs et la forte hausse de demande associée à leur développement. 2025 est l'année où, dégagée de ces entraves, porté par l'accélération de la demande liée à l'électrification et une série d'incidents de production, cette tendance émerge enfin plus nettement.

La transition énergétique confirme ainsi son importance croissante pour le marché du cuivre, en entraînant une forte demande de la part des secteurs des énergies renouvelables, des transports décarbonés et du réseau électrique.

Si nous nous référons aux objectifs de transition énergétique que le monde s'est fixé, ce phénomène devrait encore s'accélérer. **À cela viennent aujourd'hui s'ajouter de nouveaux grands consommateurs d'installations électriques et d'énergie : l'intelligence artificielle, les data centers, et même la robotisation.** Perçu il y a encore peu de temps comme éléments d'un futur plus ou moins éloigné, ils se développent en fait très rapidement, et commencent d'ores et déjà à affecter le marché du cuivre. Ainsi, les seuls data centers pourraient consommer environ 400 000 tonnes de cuivre par an sur la décennie à venir,

avec un pic à près de 600 000 tonnes en 2028, d'après Bloomberg New Energy Finance⁽¹¹⁾.

Dans le même temps, **les contraintes pesant sur la production de cuivre se multiplient**. Le manque d'investissement des compagnies minières ces dernières décennies, tant dans l'exploration que dans l'entretien des mines existantes, combiné à l'inertie inhérente au secteur, laissent déjà présager l'absence d'une hausse significative de la production dans les prochaines années.

Cette situation s'aggrave à présent : les trois plus importantes mines du monde, par leur taille, ont annoncé en 2025 rencontrer des difficultés majeures. La première, la mine d'Escondida au Chili (1,3 million de tonnes de cuivre extrait en 2024, soit environ 5 % de l'offre annuelle mondiale) est vieillissante et sa teneur en minerai décline, ce qui entraîne aujourd'hui une perte de production significative. Les deuxième (Grasberg en Indonésie) et troisième (Kamoa en République démocratique du Congo) mines viennent d'être frappées par des incidents d'exploitation majeurs qui devraient affecter lourdement leur production de cuivre en 2026 et 2027. Au total, c'est ainsi 700 000 tonnes de cuivre qui devraient être retirées du marché en 2026, soit près de 3 % de l'offre annuelle, ce qui devrait suffire à plonger le marché dans une situation de déficit.

Enfin, s'ajoutent à cette situation tendue les mesures envisagées par le gouvernement américain pour sécuriser davantage son approvisionnement en cuivre. Les menaces de taxes douanières sur le métal rouge ont créé une forte volatilité⁽¹²⁾ sur le marché et la possibilité qu'elles soient appliquées en 2026 crée un écart de prix entre les cours américain et londonien, ce qui pousse à davantage de livraisons de cuivre aux États-Unis. Cette fragmentation des marchés physiques, si elle perdure, constitue possiblement un changement majeur. Ceux-ci fonctionnent habituellement comme des vases communicants, le manque d'un métal sur l'une des places pouvant être compensé par l'envoi de stocks provenant d'une autre place qui en détient suffisamment. Ainsi, si le cuivre vient à manquer à Londres, le surplus américain ou

chinois peut, avec la bonne incitation économique, y être vendu et réduire la tension physique. De quelconques restrictions, qu'elles soient par mesure politique directe (restrictions aux exports, comme en Chine sur l'argent) ou par distorsion économique (prime du prix du cuivre américain sur le prix londonien), risquent de voir les marchés évoluer davantage en silos ces prochaines années. Les tensions physiques ne seraient donc plus lissées par ces effets de transfert, aggravant la possibilité d'accélération violente des cours dans les prochains mois.

Depuis les annonces de problèmes de production de différentes compagnies minières, le marché du cuivre a commencé à refléter cette nouvelle situation et les prix ont anticipé l'apparition probable d'un déficit en 2026. N'oublions cependant pas le comportement très court-termiste des prix des matières premières : marché d'équilibre entre offre et demande à un instant « T », les cours ne contiennent généralement que peu d'anticipations. La transmission de la réduction de l'offre de cuivre brut extrait, dit concentré de cuivre, jusqu'au marché du cuivre raffiné peut prendre environ un semestre. Certains spécialistes estiment donc que le marché physique devrait continuer à se tendre encore plusieurs mois. La progression des cours pourrait donc s'amplifier au cours de l'année à venir, d'autant que le cuivre continue d'être drainé aux États-Unis par la différence de prix entre London Metal Exchange et Comex (Commodity Exchange)...

L'ALUMINIUM

L'aluminium est en hausse de plus de 15 % sur l'année 2025. Les fondamentaux du marché sont porteurs : la demande, stimulée de toutes parts, croît à un rythme dynamique. L'aluminium est en effet un métal de structures (construction, véhicules), qui pourrait devenir central au développement de la robotisation mais aussi un excellent conducteur de chaleur et d'électricité, nécessaire à la fabrication de câbles, de panneaux solaires, ou encore d'infrastructures indispensables à la digitalisation.

LA DEMANDE CROÎT À UN RYTHME DYNAMIQUE

Face à cela, l'offre est aujourd'hui quasiment stable et devrait être proche d'atteindre un plafond en Chine, pays produisant plus de la moitié de l'aluminium mondial. En effet, contrainte sur le plan énergétique, cherchant à réduire au plus vite sa dépendance au reste du monde en la matière, la Chine a décidé de limiter la production de ses fonderies d'aluminium dont l'activité est très énergivore. Sa capacité de production est donc aujourd'hui fixée par décision de l'État à 45 millions de tonnes par an, un seuil en passe d'être atteint par la production actuelle. À partir de là, la croissance de la demande devra donc trouver de nouvelles sources d'offre.

Justement, l'Indonésie devrait accroître ses capacités de production. Cependant, il est aujourd'hui difficile d'estimer précisément avec quelle amplitude ou quelle rapidité le pays, lui aussi contraint énergétiquement, pourrait répondre à cette nouvelle demande. Les projections concernant sa capacité à produire davantage sont très variables, un grand nombre de projets n'ayant pas encore vu le jour. À ce titre, une forte incertitude demeure quant à un surplus d'offre susceptible d'apparaître à partir de la seconde moitié de l'année 2026.

Dans le cas des pays occidentaux, la hausse des prix de l'énergie depuis 2020 a occasionné la fermeture de nombreuses fonderies. La probabilité d'une réouverture significative des capacités est faible, dans un monde de plus en plus conscient de la limitation de ses ressources et où les pays asiatiques produisent à moindre coût.

Le marché pourrait donc, sauf surprise significative de la part de l'Indonésie, se tendre en 2026 et les prix connaître un ajustement à la hausse.

LE NICKEL

Le nickel a connu une année en demi-teinte. Métal nécessaire à la fabrication d'acier galvanisé et d'alliages, sa demande croît également ces dernières années du fait du développement des batteries des véhicules électrifiés dont certaines utilisent des cellules, dites NMC, à base de nickel, manganèse et cobalt. Cependant, le développement de batteries basées sur d'autres technologies (lithium-fer-phosphate ou sodium-ion) a freiné cette croissance. En parallèle, l'offre de nickel de bonne qualité, à la pureté suffisante pour être utilisé dans les batteries, a fortement augmenté du fait du déploiement de l'activité de raffinage en Indonésie. Ainsi, le marché physique s'est retrouvé en surcapacité, ce qui a occasionné un net recul du cours du métal depuis ses plus hauts de 2022. Un élément récent pourrait néanmoins changer la donne. Au mois de décembre dernier, l'Indonésie a annoncé une baisse des attributions de licences d'exploitation minière pour 2026, limitant ses capacités de production de nickel. Cette décision vise à rationaliser

SURVEILLER L'ÉVOLUTION DE L'OFFRE MONDIALE

la consommation d'énergie et à créer un plancher pour le prix du métal.

Avant ces annonces, le marché du nickel était anticipé en surplus d'environ 230 000 tonnes pour 2026. Il est pour l'heure difficile d'estimer précisément l'amplitude de la réduction de capacité envisagée, ainsi que son timing d'application. Toujours est-il que l'Indonésie représente aujourd'hui pas moins de 65 % de l'offre mondiale annuelle de nickel ; la décision finale du gouvernement et l'ampleur réelle de la réduction de production seront donc des éléments déterminants pour le niveau des cours cette année.

En attendant, le marché a aussitôt réagi et le cours du métal s'est ajusté d'environ 20 % à la hausse. **Le nickel finit donc l'année en hausse de 3,3 %, mais pourrait encore avoir un potentiel de rebond important si les restrictions s'avéraient véritablement impactantes.**

LE ZINC

Le zinc a progressé d'environ 4,2 % en 2025. Le marché est contraint par un manque de production minière, comme l'ont montré la faible utilisation des capacités de fonderies ou les charges de traitement et raffinage pratiquées, en fort déclin jusqu'à récemment. Le manque de production de ces dernières années a tendu le marché de façon durable, faisant notamment diminuer fortement les inventaires jusqu'à des plus bas historiques.

Cela n'a pourtant pas suffi à faire progresser les

MÉTAL DE CHOIX POUR LES INFRASTRUCTURES ÉNERGÉTIQUES ET LES DATA CENTERS

cours de façon significative, du fait notamment de la hausse attendue de l'offre de zinc dans les mois à venir. Plusieurs projets devraient en effet voir le jour, notamment aux États-Unis, amenant progressivement une offre supplémentaire sur le marché.

La demande n'en reste pas moins dynamique : les propriétés anticorrosion du zinc et son usage massif dans la fabrication d'acier galvanisé en font un métal de choix dans l'installation d'infrastructures énergétiques et de data centers.

LE PLOMB

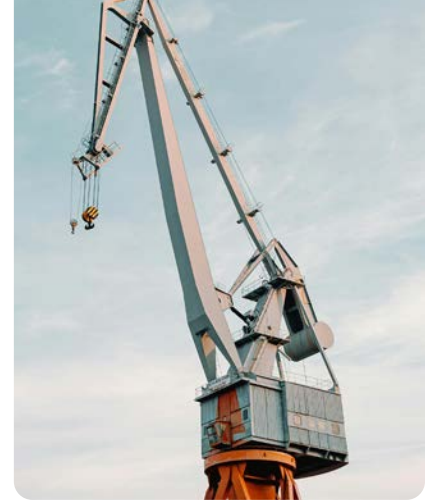
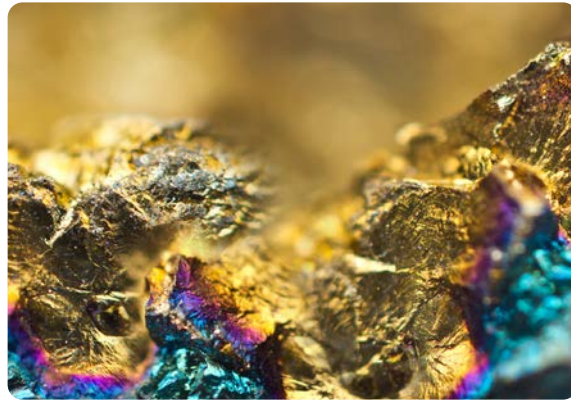
Le marché du plomb présente des perspectives peu dynamiques à court terme, marquées par un léger excédent d'offre attendu en 2025-2026, selon les estimations d'organismes sectoriels comme l'International Lead and Zinc Study Group (102 000 tonnes). La demande reste principalement tirée par les batteries plomb-acide (automobile, systèmes de secours, stockage stationnaire), un segment mature qui progresse lentement même si des pays comme l'Inde tentent de développer d'autres usages. Le plomb est également utilisé dans la confection des câbles électriques sous-marins. Ainsi, la demande devrait progresser de 1,7 % dans les prochaines années, selon le consultant CRU Group.

L'offre est soutenue par une part très élevée du recyclage, ce qui limite les tensions structurelles et

réduit le besoin de nouvelles capacités minières. Dans ce contexte, les prix du plomb, métal coté notamment à la London Metal Exchange (LME), évoluent dans une fourchette relativement étroite, avec une sensibilité accrue aux niveaux d'inventaires plutôt qu'à une forte croissance de la demande.

PEU DE DYNAMIQUE À COURT TERME

Le marché européen pourrait se tendre légèrement en raison de la vente par l'entreprise de recyclage de batteries Ecobat de ses actifs européens. Les stocks du LME pourraient ainsi être potentiellement amenés à baisser légèrement en 2026, ce qui pourrait exercer une influence positive sur les cours du métal. **Le potentiel du métal reste cependant limité, tant que l'éolien offshore ne repart pas de l'avant, et avec lui le besoin de câblages sous-marins.**



Conclusion

Les métaux ont connu une année 2025 extraordinaire à plus d'un titre. L'or a poursuivi sa trajectoire haussière, profitant du mouvement de diversification lancé en 2022 par les Banques Centrales. Ce mouvement s'est amplifié et propagé au secteur privé, dans un monde bouleversé par le retour au pouvoir de Donald Trump. **L'argent, le platine et le palladium bénéficient également de cette tendance** et, à partir de la mi-année, ont vu leurs cours dopés par une multitude de facteurs touchant aux tensions physiques de plus en plus évidentes et aux mesures politiques prises par les États.

Depuis la crise du Covid, **le monde se transforme profondément**. Les niveaux d'endettement explosent, la liquidité afflue et semble devenue indispensable à la stabilité des marchés. Les corrélations augmentent entre les classes d'actifs traditionnelles, amenuisant l'efficacité des schémas de diversification classiques. **Dans ce contexte, la valeur intrinsèque des actifs réels, liée à leur existence physique, à leur caractère décorrélant et à leur absence de risque de contrepartie brille d'un éclat nouveau.**

2025 est aussi l'année pendant laquelle la hausse de la demande de métaux stratégiques, associée à une très faible progression de l'offre et à un épuisement des stocks, produit le début de cet effet ciseau qui pourrait conduire certains marchés à basculer dans un déficit important dans les années à venir. Ainsi, le cuivre, parfaite illustration de l'explosion de la demande d'électrification et des difficultés à maintenir la production minière, devrait selon nous connaître en 2026 un déficit qui pourrait être le premier d'une longue série.

2025 est enfin l'année qui a propulsé sur le devant de la scène les enjeux nationaux de criticité et d'approvisionnement des métaux, en faisant un sujet de tensions politiques majeur. Cela constitue une preuve supplémentaire de leur rareté et de leur caractère indispensable à certaines des grandes transformations à l'œuvre.

Tous ces facteurs, qui ont permis de porter les métaux précieux comme les métaux industriels en 2025, restent d'actualité et devraient continuer de constituer un soutien en 2026. Au-delà, nous assistons peut-être au début d'une diversification pérenne vers les métaux, laquelle est susceptible de pousser les cours vers des niveaux supérieurs. L'une des différences fondamentales du marché des métaux avec les autres classes d'actifs est en effet sa capacité d'absorption des flux réduite, une grande partie des investissements devant être adossés à des stocks physiques, par nature limités. Pour cette raison, nous jugeons aujourd'hui préférable de ne pas donner d'objectif de cours dans un marché mené par des flux de grande ampleur.

La volatilité⁽¹³⁾ pourrait également être au rendez-vous, du fait de l'amplitude des mouvements de marché. De plus, certains des facteurs de soutien aux marchés ont un caractère binaire, tels que la mise en place ou non de taxes douanières sur les platinoïdes et le cuivre ou la perte d'indépendance de la Réserve fédérale américaine. Cependant, **nous pensons que le marché des métaux bénéficie de supports fondamentaux pérennes et sont probablement entrés dans une tendance haussière de longue durée.**

INFORMATION IMPORTANTE

Ce document 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. Ils ne donnent 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. Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest. FA26/0715/M

Ofi Invest Asset Management • 127-129 quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux Société de gestion de portefeuille • RCS Nanterre 384 940 342 • Agrément AMF n° GP 92012 • S.A. à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros • APE 6630 Z • FR 51384940342

Investir

dans les entreprises qui dessinent le monde de demain

*Parce que les infrastructures, la production d'énergie, la mobilité
sont essentiels pour améliorer votre quotidien et transformer l'avenir*



Imprimé sur papier issu de forêts gérées durablement



Ofi invest

Investissez dans *votre avenir*

