Métaux - Point de marché

Du 18 novembre 2026

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Ofi Invest Energy Strategic Metals

Le fonds Ofi Invest Energy Strategic Metals connaît un recul significatif sur l'année 2026. Le fonds est ainsi en recul de 14,62 % du 30/12/2025 au 16/11/2026. Ce mouvement de correction s'est en grande partie matérialisé sur la période récente : du 1er septembre au 16 novembre 2026, la performance du fonds est en baisse de 13,02 %[1].

Le fonds a initialement bien résisté à la séquence de forte hausse des taux américains observée à partir du mois de mars, et liée à la fermeture du détroit d'Hormuz. Ce mouvement de tension sur les taux a nettement affecté les métaux précieux, dont l'argent, le platine et le palladium qui sont présent dans l'allocation. En revanche, les métaux industriels tels le cuivre, l'aluminium ou le zinc avaient continué à progresser malgré ce contexte macroéconomique moins porteur. Cela s'explique par la tension particulièrement importante que l'on observe sur les marchés physiques pour ces différents métaux : déplétion des inventaires, chute brutale de la production pour le cuivre, demande toujours dynamique, créent des situations de déficit qui soutiennent les prix.

Néanmoins depuis le mois de septembre, les métaux industriels sont devenus plus perméables aux facteurs extérieurs.

D'abord, à l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis, les marchés actions ont affiché des signes de fébrilité. Les secteurs de l'intelligence artificielle et des entreprises technologiques au sens plus large ont fait l'objet de prises de profits, après une longue phase de hausse des valorisations. En effet, l'anticipation par les marchés d'une large victoire des Démocrates a nourri les craintes d'une régulation plus stricte de l'usage de l'intelligence artificielle ainsi que de l'installation de l'infrastructure physique qui s'y rattache – data centers notamment. Cela a pesé sur des marchés comme le cuivre, affectant la perception des investisseurs malgré une réalité physique plus nuancée : les data centers ne représentent aujourd'hui qu'environ 2,5 %[2] de l'offre annuelle de cuivre raffiné. Un ralentissement de leur installation aurait donc un impact négligeable sur la demande physique de métaux.

La concrétisation de la victoire du parti Démocrate a nourri la correction des marchés actions, laquelle s'est ensuite alimentée du doute relatif à la rentabilité des investissements colossaux faits sur le secteur ainsi que de l'apparition de risques spécifiques à certaines compagnies, telles Nvidia[3], au cœur de l'écosystème de financement de l'intelligence artificielle. La nécessité de dégager des liquidités pour participer à l'introduction en bourse d'Anthropic le 19 novembre a pu également jouer un rôle d'accélérateur à la baisse comme cela s'était vu lors de celle de SpaceX au mois de juin.

Cette accélération de la correction a également provoqué un mouvement de liquidation sur d'autres classes d'actifs, et notamment les marchés les plus liquides, afin de financer les appels de marge. Les métaux, notamment précieux, ont été affectés par ce phénomène.

D'autre part, les investisseurs ont dû revoir à la hausse leurs anticipations concernant la politique monétaire américaine. La remontée des rendements obligataires et la perspective de taux directeurs durablement élevés aux États-Unis renforcent le dollar et pénalisent temporairement l'ensemble des matières premières, dont les métaux. En ce sens, les déclarations récentes de membres du board de la

[1] *Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

[2] *Source : BMO, juillet 2026.*

[3] *Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.*

Fed, dont certains mentionnent le besoin de monter les taux de 100 points de base d'ici au printemps prochain, contribuent à nourrir la pression à la baisse que l'on observe récemment sur les marchés de matières premières.
Au-delà de ces éléments défavorables de court terme, les moteurs structurels de soutien aux cours des métaux restent inchangés. La transition énergétique, l'électrification des usages, le développement des infrastructures liées à l'intelligence artificielle et les enjeux de souveraineté industrielle continuent de soutenir la demande de métaux dans les secteurs industriels.
Face à cela, l'offre est particulièrement contrainte. Le sous-investissement minier observé depuis plusieurs années, les délais très longs de développement de nouveaux projets et le vieillissement des mines existantes limitent fortement la capacité du secteur à répondre à la croissance de la consommation.
Les tensions géopolitiques renforcent également ces déséquilibres. Les politiques de sécurisation des approvisionnements mises en œuvre par les États-Unis, la Chine et d'autres grandes puissances conduisent à la constitution de stocks stratégiques, à des restrictions d'exportation et à des distorsions régionales qui accentuent la tension sur certains marchés physiques.
À notre sens, la correction actuelle est le résultat d'un ensemble de facteurs extérieurs négatifs (taux américains, dollar, correction sur l'intelligence artificielle et besoins de liquidité des acteurs financiers) mais ne remet pas en cause la thèse d'investissement de long terme, laquelle se matérialise de façon très nette cette année. Les tensions que l'on observe sur les marchés physiques en sont la preuve, et devraient refaire surface dans la formation des prix une fois l'excès de liquidation stabilisé. Nous restons donc positifs sur la classe d'actifs et considérons les épisodes de volatilité comme des opportunités potentielles d'investissement. Les métaux précieux expliquent l'essentiel de la baisse, et leur recul est lié à une problématique conjoncturelle – le regain d'inflation lié à la hausse du pétrole et à la guerre au Moyen-Orient – qui pourrait s'estomper progressivement courant 2027, en raison de la disparition des effets de base sur les prix du pétrole. Le marché devrait alors se refocaliser sur les problèmes structurels, et notamment l'endettement massif des économies développées, ce qui pourrait amener à un rebond des cours des métaux précieux.

Ofi Invest Precious Metals

Les métaux précieux traversent une année 2026 complexe et font face à plusieurs facteurs défavorables, qui se concrétisent par une accélération à la baisse ces dernières semaines.
Après une année 2025 exceptionnelle, les cours des métaux s'envolent encore au mois de janvier 2026 alors que le mouvement haussier s'enrichit de flux spéculatifs, notamment liés à la crainte de voir l'indépendance de la Réserve fédérale américaine affaiblie par la nomination au poste de gouverneur, pour succéder à Jerome Powell, d'un candidat proche du président Trump et prêt à accéder à ses exigences de baisses de taux. Ainsi le 29 janvier, l'or est en hausse de plus de 21 % YTD, et l'argent de plus de 45 % sur la même période[4] ! Ce mouvement excessif s'arrête brutalement le 30 janvier : la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed éteint les craintes du marché quant à cette perte d'indépendance et provoque un nettoyage des positions spéculatives sur les métaux précieux.
Le marché fait ensuite face à un évènement majeur : l'ouverture d'un conflit entre l'Iran et les États-Unis, lequel entraîne rapidement la fermeture du détroit d'Ormuz et l'envolée des prix de l'énergie. Le marché revoit alors totalement son scénario pour la politique monétaire américaine ; d'un cycle de baisse de taux, il anticipe tout à coup un resserrement monétaire significatif lequel entraine les taux longs dans un mouvement haussier majeur. S'ajoute à cela le calme relatif des anticipations d'inflation ; les taux réels montent donc quasiment autant que les taux nominaux. Ce dernier point est important pour le marché de l'or : actif sans rendement, son coût d'opportunité augmente lorsque les taux corrigés de l'inflation anticipée grimpent.

[4] *Sources : Bloomberg, S&P GSCI*

Cette forte hausse des taux déclenche donc un mouvement baissier sur le cours de l'or et par effet de contagion, sur les autres métaux précieux. Dans un mouvement aussi lié au contexte macroéconomique, on observe une hausse des corrélations entre les différents marchés : ainsi, la corrélation des platinoïdes à l'or se situe aujourd'hui au-dessus de 70 %, celle de l'argent à près de 85% (chiffres à fin octobre)[5].

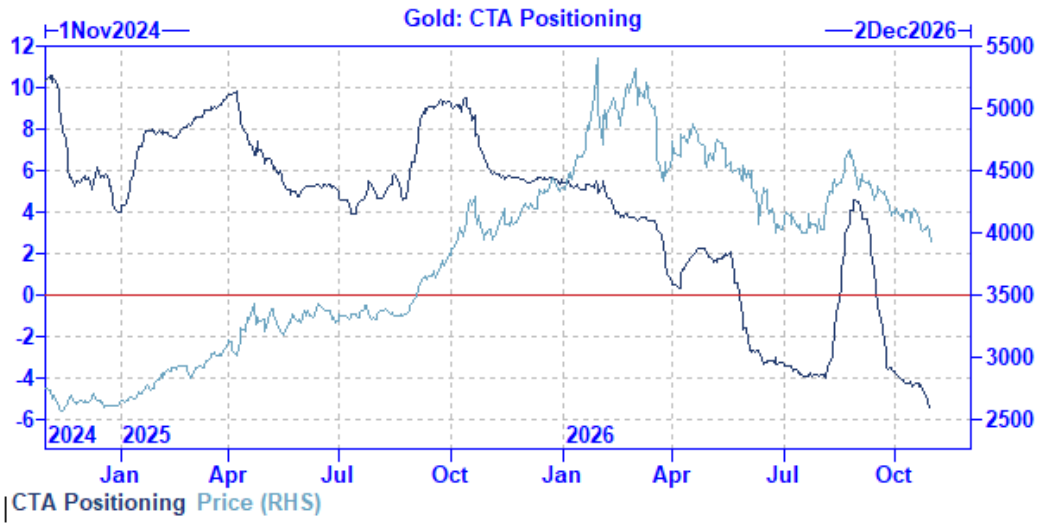
Après une accalmie au cours de l'été, une nouvelle séquence s'ouvre pour les marchés : à l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis, le secteur de l'intelligence artificielle fait l'objet de prises de profits, nourries par l'anticipation par les marchés d'une large victoire des Démocrates et la crainte d'une régulation plus stricte de l'usage de l'intelligence artificielle. La concrétisation de la victoire du parti Démocrate a prolongé ce mouvement, ensuite amplifié du doute relatif à la rentabilité des investissements colossaux faits sur le secteur ainsi que de l'apparition de risques spécifiques à certaines compagnies, telles Nvidia, cœur de l'écosystème de financement de l'intelligence artificielle. La nécessité de dégager des liquidités pour participer à l'introduction en bourse d'Anthropic le 19 novembre a pu également jouer un rôle d'accélérateur à la baisse comme cela s'était vu lors de celle de SpaceX au mois de juin.

Cette correction a provoqué un mouvement de liquidation sur d'autres classes d'actifs, et notamment les marchés les plus liquides, afin de financer les appels de marge. Les métaux, notamment précieux, ont été affectés par ce phénomène, comme cela est généralement le cas au cours des épisodes de correction violentes et de hausse des besoins de liquidité.

Enfin, les investisseurs sont forcés de revoir à nouveau leurs anticipations de politique monétaire aux États-Unis, et ce malgré la nette amélioration des tensions sur les marchés du pétrole et de la baisse des prix des produits bruts comme raffinés au cours de ces dernières semaines. En effet, les chiffres d'évolution des prix publiés aux États-Unis montrent une trajectoire d'inflation au-dessus des attentes et ont poussé les membres de la Fed à faire des déclarations musclées, préconisant l'accélération des hausses de taux. Alberto Musalem (Fed de Saint-Louis) a déclaré que l'économie pourrait nécessiter « plusieurs relèvements de taux » d'ici le printemps 2027, le taux directeur réel devant encore augmenter d'environ 1 point de pourcentage. John Williams (Fed de New York) a reconnu que la lutte contre l'inflation n'était pas terminée, tout en écartant la nécessité d'un relèvement exceptionnellement important. Ces derniers jours, d'autres gouverneurs ont également plaidé en faveur d'un resserrement monétaire supplémentaire.

Tout cela a contribué à accroître la pression sur l'or et sur les autres métaux précieux. Toutefois, il est important de noter que ces éléments sont conjoncturels. Les fondamentaux de ces marchés restent pourtant porteurs. Sur l'or, les achats des Banques Centrales ont continué à un rythme soutenu (628 tonnes[6] achetées à fin octobre et de très nombreuses institutions qui signalent vouloir accroître encore leur allocation au métal précieux). Les achats d'ETF[7] eux, se sont stabilisés et les encours n'ont que faiblement augmenté en 2026[8], les investisseurs restant dans une position d'attente face au contexte macroéconomique moins favorable. La véritable pression vendeuse est venue des hedge funds et CTAs (Commodity Trading Advisors), lesquels ont commencé l'année 2026 avec des positions longues significatives et ont progressivement construit des positions nettes vendeuses importantes dans le marché. Les CTAs par exemple sont aujourd'hui sur les positions nettes vendeuses les plus importantes depuis 2021[9]. Ces modèles, qui sont très influencés par le momentum des marchés, pourraient s'ajuster rapidement en cas de rebond des marchés.

[5] *Corrélations glissantes sur 52 semaines, source Bloomberg au 30/10/2026.*
[6] *Source World Gold Council, Gold Demand Trends: Q3 2026, 3 novembre 2026.*
[7] *Exchange Traded Fund (ETF) = Fonds négocié en Bourse.*
[8] *Source : Bloomberg au 17/11/2026.*
[9] *Source : Deutsche Bank, septembre 2026.*



Source : Goldman Sachs, Novembre 2026 ; prix en US$ par once

L'année 2025 s'était traduite par une forte hausse du cours des métaux précieux, du fait de l'alignement acheteur des trois grandes catégories d'investisseurs - Banques Centrales, investisseurs privés au travers des ETF et investisseurs professionnels (Asset managers et hedge funds). La situation conjoncturelle actuelle n'a pas découragé les Banques Centrales qui restent fortement à l'achat. Elle n'a pas non plus effrayé les investisseurs privés, dont les détentions sont en hausse depuis le début de l'année, et même en forte hausse depuis le mois de juillet après une correction dans les mois qui ont suivi le déclenchement des hostilités au Moyen-Orient.

Seuls les investisseurs professionnels ont réduit leurs positions, voire sont même passés vendeurs à découvert[10]. L'attitude des gérants d'actifs se comprend étant donné l'absence de rendement des métaux précieux. Aujourd'hui, une part importante des positions qu'ils avaient initiées cette année a été débouclée. De leur côté, les hedge funds ont déjà constitué de fortes positions à la baisse, ce qui devrait limiter la pression baissière de leur part.

Les Banques Centrales ont des programmes d'achat sur plusieurs années. Elles ont confirmé en juin lors d'un sondage leur volonté de poursuivre leurs achats, ce qui s'est vu dans les chiffres de ces derniers mois, où elles ont même profité de la baisse pour augmenter leurs achats mensuels.

Restent les investisseurs privés. S'ils ont tenu jusqu'à présent, une faiblesse de leur part n'est pas à exclure dans un mouvement de capitulation. Cela pourrait pousser les prix des métaux précieux dans une nouvelle vague de baisse, qui pourrait ramener les prix autour de 3 600 $ l'once.

Au-delà, la problématique conjoncturelle devrait progressivement s'effacer et le marché se refocaliser sur les sujets structurels. La situation semble se stabiliser au Moyen-Orient et le pétrole recommence à circuler plus normalement, de même que les produits raffinés. Dans une déclaration récente, l'Agence Internationale de l'Énergie évoquait ainsi le fait que le marché du pétrole était en train de revenir à une situation de surplus. Quoi qu'il en soit, au mois de mars 2027, la guerre au Moyen-Orient entrera dans sa deuxième année. De ce fait, la hausse du pétrole aura un an, et l'effet de base dans le calcul de l'inflation s'effacera donc progressivement. Cela devrait redonner des marges de manœuvre aux Banques Centrales pour revenir à une politique monétaire plus accommodante.

Le coût de l'endettement des grandes économies redeviendra alors le sujet principal d'inquiétude, alors que la dette continue de progresser. La soutenabilité de la dette obligera les Banques Centrales à revenir

[10] *La vente à découvert est une stratégie d'investissement consistant à emprunter et vendre un actif financier dans l'anticipation d'une baisse de son prix, afin de le racheter ultérieurement à un niveau inférieur et de dégager un gain correspondant à l'écart de prix.*

à des taux réels plus raisonnables. Les investisseurs professionnels pourraient alors revenir à l'achat et permettre à l'or de repartir à la hausse. Les cours que l'on a connu en début d'année seraient alors tout à fait envisageables à un horizon de 12 à 18 mois. C'est aussi l'opinion de Morgan Stanley, qui a indiqué avoir un objectif de cours de 5 250 $ l'once sur l'or à horizon du quatrième trimestre 2027, quand Goldman Sachs évoque un retour de l'or sur ses plus hauts en 2028. À noter que, la problématique étant d'ordre macroéconomique, elle affecte tous les métaux précieux de la même manière. La situation spécifique de chaque métal n'exerce qu'une influence très limitée sur la fixation du prix. L'aspect fondamental propre à chaque métal retrouvera du sens une fois la clarification sur la politique monétaire établie.

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 FR513849403422, 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 ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés à la situation 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. 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 de la communication 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. La valeur d'un investissement sur les marchés peut fluctuer à la hausse comme à la baisse, et peut varier en raison des variations des taux de change. En fonction de la situation économique et des risques de marché, aucune garantie n'est donnée sur le fait que les produits ou services présentés puissent atteindre leurs objectifs d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le Document d'Informations Clés (DIC) et le prospectus sont proposés aux souscripteurs préalablement à la souscription et remis à la souscription ; ces éléments, ainsi que les derniers états financiers disponibles, sont à la disposition du public sur simple demande, auprès d'Ofi Invest Asset Management. Les fonds présentés dans cette communication publicitaire peuvent ne pas être enregistrés dans toutes les juridictions. Les fonds peuvent faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Ofi Invest AM peut décider de mettre fin aux dispositions relatives à la commercialisation du fonds, conformément à la directive 2009/65/EC, et au règlement 2019/1156 du parlement européen et du conseil. Les informations concernant le droit des investisseurs ainsi que les mécanismes de recours collectif aux niveaux national et de l'UE en cas de litige sont respectivement disponibles ici https://www.ofi-invest-am.com/fr/reclamations-clients et ici https://www.ofi-invest-am.com/fr/informations-reglementaires
FA26/0986/23112027