

FÉVRIER 2026

# L'or et l'argent ont-ils perdu de leur éclat ?



**Frederik Fischer**  
Gérant senior

Les cours de l'or et de l'argent ont fortement corrigé après une hausse record, sous l'effet d'une liquidité réduite, d'une volatilité accrue et d'exigences de marge plus élevées. Mais nous pensons que leurs fondamentaux à moyen terme, notamment la demande des banques centrales, les préoccupations budgétaires, les usages industriels et les avantages de la diversification – restent intacts.

## Points clés

- À notre avis, la forte baisse de l'or et de l'argent est un repli correctif après une hausse excessive plutôt qu'un signe de détérioration des fondamentaux.
- Nous pensons que l'or et l'argent peuvent continuer à apporter des qualités positives à un portefeuille, notamment en tant qu'« actifs réels » et vecteurs de diversification.
- Les actions minières restent notre moyen préféré pour s'exposer au secteur, car elles offrent des valorisations attrayantes et un fort effet de levier opérationnel sur les prix sous-jacents des métaux.

## L'OR ET L'ARGENT ONT-ILS PERDU DE LEUR ÉCLAT ?

Les prix de l'or et de l'argent ont fortement reculé ces derniers jours, effaçant une envolée record alimentée par un ensemble de facteurs géopolitiques, économiques et industriels.

De tels mouvements sont difficiles à anticiper et peuvent désorienter certains investisseurs qui considèrent les métaux précieux, en particulier l'or, comme des valeurs refuges dans un contexte de marché incertain.

Mais nous pensons que ce revirement pourrait être une correction salutaire après une hausse massive des prix et qu'il n'aura probablement que des répercussions limitées sur les autres classes d'actifs. Selon nous, les atouts fondamentaux de l'or et de l'argent restent intact **notamment leur valeur en tant qu'« actifs réels » et les avantages de diversification qu'ils peuvent apporter à un portefeuille**. Malgré une volatilité susceptible de persister, nous pensons que les facteurs fondamentaux à moyen terme continueront de soutenir les perspectives des métaux précieux.

## Qu'est-ce qui a causé la récente baisse ?

Nous pensons que les baisses (jusqu'à -21 % pour l'or et -41 % pour l'argent entre le pic du 29 janvier et le creux du 2 février) ont été en partie déclenchées par un assèchement des liquidités à mesure que la volatilité augmentait. Toutefois, pour replacer cette correction dans son contexte, l'or et l'argent ne se sont ajustés qu'aux niveaux de la mi-janvier.

L'autre facteur déclencheur possible pourrait être la nomination par le président américain Donald Trump de Kevin Warsh au poste de prochain président de la Réserve fédérale américaine. M. Warsh est largement considéré comme un choix orthodoxe, ce qui apaise les craintes qu'il superviserait une succession de baisses des taux d'intérêt susceptibles d'attiser l'inflation. L'or a tendance à bien se comporter dans des conditions inflationnistes.

Bien qu'il soit difficile de déterminer dans quelle mesure l'annonce de M. Warsh a joué un rôle dans la récente chute de l'or, les investisseurs ont tendance à clôturer leurs couvertures (comme l'or) le jour même de telles annonces.

Face au regain de volatilité, le CME Group, premier opérateur mondial de marchés dérivés, a relevé les exigences de marge, rendant les positions spéculatives moins attrayantes et augmentant la perspective de ventes par les investisseurs sans liquidités supplémentaires pour soutenir leurs positions.

## Un avenir radieux pour l'or et l'argent ?

La dynamique de l'or et de l'argent a été impressionnante avant la récente correction. La hausse de l'or, de plus de 70 % sur un an, avait été portée par des changements structurels que nous avons identifiés début 2025 : demande des banques centrales, préoccupations budgétaires et dédollarisation. Mais des facteurs plus traditionnels, notamment l'affaiblissement du dollar américain, la baisse des rendements réels et les achats des investisseurs particuliers, ont encore alimenté la reprise. Nous pensons que ces changements continueront à soutenir la dynamique future du marché.

La hausse de l'argent a été encore plus spectaculaire, avec une augmentation de plus de 60 % rien qu'en janvier 2026. Parmi les facteurs favorables, citons les changements structurels de l'offre, la forte demande industrielle et les mêmes tensions géopolitiques qui ont soutenu l'or.

Mais les métaux précieux, comme de nombreuses matières premières, ont été « surachetés » pendant la reprise. À notre avis, leur retournement de prix est un retour à la moyenne qui pourrait créer des opportunités pour les investisseurs à long terme.

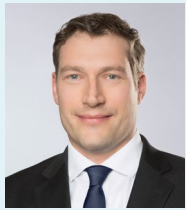
Nous pensons que les investisseurs devront peut-être s'habituer à une volatilité accrue en raison de la structure du marché (en particulier pour l'or). Alors que les banques centrales ont augmenté leurs réserves, appliquant une stratégie d'achat et de conservation, la demande des investisseurs, l'un des principaux moteurs des prix, n'a repris qu'à partir de 2025. Étant donné que les investisseurs sont plus dynamiques dans leurs décisions d'allocation d'actifs que les banques centrales, il faut s'attendre à une augmentation des fluctuations du marché.

## Sociétés minières : notre préférence actuelle pour l'or et l'argent

Pour accéder à la thématique des métaux précieux, les actions minières offrent selon nous un levier opérationnel supérieur aux prix de l'or et de l'argent. Les valorisations restent attractives face à leurs moyennes historiques, et l'amélioration des flux de trésorerie permet désormais aux entreprises du secteur

d'accroître les retours vers les actionnaires via rachats et dividendes.

Après avoir renforcé notre exposition vers les sociétés minières au second semestre 2025, nous maintenons notre préférence pour ce secteur : nous estimons que l'amélioration spectaculaire des marges est encore sous appréciée par le marché, malgré les solides performances des titres ces derniers mois.



**David Finger, CFA**  
Gérant senior



**Christian Zilien, CFA**  
Spécialiste produits  
Actions

## Perspectives du marché des actions : des arguments convaincants en faveur des sociétés minières aurifères et argentifères

La volatilité récente des prix des métaux précieux a pesé sur le sentiment de marché, mais nous pensons que les arguments d'investissement sous-jacents en faveur des sociétés minières aurifères et argentifères restent convaincants.

La correction des dernières séances a amélioré les valorisations d'entrée, tandis que les attentes de bénéfices poursuivent leur progression.

Les prévisions consensuelles concernant les bénéfices des sociétés minières aurifères ont été revues à la hausse, sans être pleinement intégrées dans les cours. Les métaux précieux devraient fournir un soutien important et croissant aux bénéfices. Les bilans du secteur restent solides, soutenus par une augmentation des flux de trésorerie et une allocation rigoureuse du capital.

Du point de vue du rendement pour les actionnaires, les perspectives sont également constructives selon nous.

La solidité des flux de trésorerie disponibles devrait soutenir la poursuite des investissements organiques ainsi que l'amélioration des rendements du capital, notamment les dividendes et les rachats d'actions. La révision à la hausse des bénéfices par action des sociétés minières de métaux précieux devrait se poursuivre dans les mois à venir, renforçant ainsi les perspectives d'augmentation des distributions aux actionnaires.

Malgré cette amélioration des perspectives, les valorisations restent raisonnables par rapport à l'histoire et à la dynamique des bénéfices du secteur. Pour les investisseurs prêts à regarder au-delà de la volatilité à court terme, nous pensons que cela crée une opportunité différenciée.

Le contexte macroéconomique général reste favorable. Les principaux facteurs sont les flux de diversification dans un contexte d'inquiétudes concernant l'indépendance des banques centrales, les risques géopolitiques élevés et l'incertitude politique persistante. Les facteurs de demande structurelle — notamment les achats continus des banques centrales, les tendances à la dédollarisation et les inquiétudes liées à la dépréciation des monnaies — continuent d'étayer l'argument d'investissement à long terme pour l'or et, par extension, pour les actions de producteurs de métaux précieux.

## L'OR ET L'ARGENT ONT-ILS PERDU DE LEUR ÉCLAT ?

**Tout investissement comporte des risques.** La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. L'investissement dans des instruments dit « fixed income » peuvent exposer l'investisseur à divers risques liés à la solvabilité, aux taux d'intérêt, à la liquidité ainsi qu'à une flexibilité restreinte. L'environnement économique changeant, les conditions de marchés peuvent affecter ces risques et impacter la valeur de votre investissement. En période de hausse des taux d'intérêt nominaux, la valeur des instruments dits de « fixed income » (incluant les positions concernant les instruments à revenu fixe à court terme) devrait diminuer. A l'inverse, durant les périodes de baisse des taux d'intérêt, la valeur de ces instruments devrait augmenter. Le risque de liquidité peut retarder les rachats et retraits. La valeur des actions peut être soumise à une volatilité accrue ou fortement accrue. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. La présente communication est exclusivement réservée à des fins d'information et ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les fonds et les instruments mentionnés ici peuvent ne pas être proposés à la commercialisation dans toutes les juridictions ou pour certaines catégories d'investisseurs. Cette communication peut être diffusée dans les limites de la législation applicable et n'est en particulier pas disponible pour les citoyens et/ou résidents des États-Unis d'Amérique. Les opportunités d'investissement décrites ne prennent pas en compte les objectifs spécifiques d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience, ni les besoins spécifiques d'une personne individuelle et ne sont pas garanties. La société de gestion peut décider de cesser la commercialisation de ses organismes déplacement collectif conformément à réglementation applicable en matière de dé-notification. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation expresse d'Allianz Global Investors GmbH.

### **Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse et Royaume Uni)**

Afin d'obtenir une copie gratuite du prospectus, des statuts de la société ou des règlements, de la valeur liquidative quotidienne des fonds, des derniers rapports annuels et semestriels et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) en Français, veuillez contacter l'éditeur par email ou par voie postale à l'adresse indiquée ci-dessous ou [www.allianzgi-regulatory.eu](http://www.allianzgi-regulatory.eu). Les investisseurs autrichiens peuvent également contacter l'agent domiciliataire en Autriche Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere1, AT-1100 Vienne. Vienne. Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (<http://www.bafin.de>). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)). Le Résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais, français, allemand, italien et espagnol sur <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>.

### **Pour les investisseurs en Suisse**

Afin d'obtenir une copie gratuite du prospectus, des statuts de la société ou des règlements, de la valeur liquidative quotidienne des fonds, des derniers rapports annuels et semestriels et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) en Français, veuillez contacter l'éditeur, [le représentant en Suisse, l'agent domiciliataire BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale Zurich, Selnaustrasse16, CH-8002 -Pour les investisseurs particuliers suisses uniquement] par voie postale ou par voie électronique à l'adresse indiquée ci-dessous ou sur Allianz Global Investors | Regulatory . Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100% d'Allianz Global Investors GmbH. Le Résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais, français, allemand, italien et espagnol sur <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>.

### **Pour les investisseurs au Royaume-Uni**

Pour obtenir un exemplaire gratuit du prospectus de vente, des documents de constitution, des prix quotidiens des fonds, du document d'informations clés pour l'investisseur, des derniers rapports financiers annuels et semestriels, veuillez contacter l'émetteur à l'adresse indiquée ci-dessous ou à l'adresse Allianz Global Investors [regulatory.allianzgi.com](http://regulatory.allianzgi.com). Veuillez lire attentivement ces documents, qui sont les seuls à vous engager, avant d'investir. Le présent document est une communication commerciale émise par Allianz Global Investors UK Limited, 199 Bishopsgate, Londres, EC2M 3TY, Allianz Global Investors | Adviser & Wealth Manager Home. Allianz Global InvestorsUK Limited, société immatriculée sous le numéro 11516839, est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Les détails concernant l'étendue de notre réglementation sont disponibles sur demande auprès de nous et sur le site Internet de la Financial Conduct Authority ([www.fca.org.uk](http://www.fca.org.uk)). La duplication, la publication ou la transmission du contenu, quelle qu'en soit la forme, est interdite, sauf autorisation expresse d'Allianz Global InvestorsUK Limited. par Allianz Global Investors Taiwan Ltd., agréée par la Commission de surveillance financière de Taïwan ; et en Indonésie, par PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, agréée par l'Autorité des services financiers d'Indonésie (OJK).