



Mieux enc'or



Alexis Bienvenu ✓

Portfolio Manager at La Financière de l'Echiquier

17 octobre 2025

Bonne ou mauvaise nouvelle ? Selon qu'on juge de ses causes ou de ses résultats, le verdict sera différent, mais il s'agit bien d'un phénomène parmi les plus remarquables de l'année sur les marchés : l'or, à nouveau, bat record sur record. Ayant dépassé 4330 dollars par once au 17 octobre 2025[1], il signe une progression non seulement de 65% sur l'année – bien plus que le bitcoin – mais de 162% sur 3 ans, car sa trajectoire haussière a pris naissance fin 2022. L'indice des mines d'or FTSE Gold Mines amplifie encore ce mouvement : + 177% sur l'année !

Les sources de cette envolée se trouvent hélas dans l'anxiété plutôt que dans l'euphorie. Parmi les plus manifestes figurent les doutes sur la valeur du dollar. Sa crédibilité repose en effet sur l'indépendance de la banque centrale américaine. Or celle-ci se trouve fragilisée depuis que le président américain exerce une pression considérable pour faire baisser les taux directeurs, alors que l'inflation américaine reste légèrement trop élevée. A cette blessure auto-infligée du dollar s'ajoutent les efforts de la Chine pour le concurrencer, qui se traduisent par des achats d'or insatiables de la part la banque centrale – une dynamique qui n'est certainement pas prête de s'inverser. L'affrontement entre la Russie et l'Ukraine amplifie pour d'autres raisons cette ruée vers l'or, cette fois recherché comme valeur refuge. Ainsi la Pologne, particulièrement affectée par ce conflit, détient-elle le record des achats d'or par les banques centrales en 2025. Les autres pays d'Europe de l'Est ne sont pas en reste, même si les volumes sont plus réduits. Enfin, tout dernièrement, les tourments connus par quelques banques régionales aux Etats-Unis rappelant – probablement à tort – les difficultés de ce secteur en 2023, ont renforcé la crainte de turbulences bancaires dans le pays, poussant le métal un cran plus haut.

Mais l'or n'est pas le seul à s'épanouir sur les antagonismes mondiaux. Un autre métal réalise une percée plus étourdissante encore : l'argent. A plus de 53 dollars l'once au 17 octobre, il progresse de 87% sur l'année, et de 190% sur 3 ans. Expliquer son envolée uniquement par celle de l'or serait simpliste. Certes, il est ordinairement corrélé au métal jaune, mais une différence essentielle existe : il n'est pas acheté par les banques centrales car sa valeur rapportée à son volume, donc à son coût de stockage, est trop faible. Les raisons de son retour en grâce doivent donc être trouvées ailleurs que dans les achats étatiques. Une première cause réside dans son rôle pour les circuits électriques. Excellent conducteur d'électricité et de chaleur, il constitue un élément essentiel non seulement des exploitations de panneaux solaires, dont le développement est massif en Chine, mais aussi de certains composants électroniques, en pleine expansion dans la course mondiale aux capacités de calcul. Mais son usage n'est pas seulement industriel. Il sert également d'investissement refuge, non pas certes aux banques centrales, mais aux investisseurs particuliers, voire institutionnels. La quantité de métal détenue par les ETF sur l'argent s'est ainsi envolée récemment pour atteindre plus de 800 millions d'onces, en progression de 17% depuis le début de l'année. Malgré cette expansion, l'argent-métal n'est pas surévalué par rapport à l'or : le cours de l'or rapporté à celui de l'argent apparaît toujours élevé, à 79 actuellement, contre une moyenne de 68 sur 27 ans. Ce qui suggère que l'argent pourrait performer mieux que l'or, du moins en termes relatifs.

Pour ses qualités autant industrielles que financières, l'argent pourrait donc ainsi connaître un nouvel âge d'or.

Rédaction achevée le 17.10.2025

[1] Toutes les données sont issues de Bloomberg.

Disclaimer : Les opinions émises dans le document sont les miennes. Elles ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de LFDE.