

La correction de l'or ne change pas les fondamentaux

30 Oct 2025 - 07:00

| Emmanuel Garessus

4 minutes de lecture

Le marché de l'or est dans la tourmente après une demande record au troisième trimestre. Analyse de ses perspectives avec Louise Street du World Gold Council.



L'or corrige après une hausse exceptionnelle de plus de 50% en 2025. La demande a été si puissante au troisième trimestre qu'elle a battu tous les records, selon le rapport du World Gold Council (WGC) publié ce jeudi. Elle a atteint 1313 tonnes, soit, en valeur, 146 milliards de dollars.

La contribution à la demande varie d'un trimestre à l'autre, mais au cours des trois derniers mois c'est la demande des investisseurs qui a prédominé (55%), à la suite d'une augmentation de 47% sur base annuelle. Trois facteurs sont avancés par le WGC pour expliquer ces gains: la géopolitique, la baisse du dollar et le momentum haussier (FOMO). Les acheteurs d'ETF sont en première ligne (222 tonnes) avec des afflux de fonds de 619 tonnes depuis le début de l'année, dont plus de la moitié en provenance d'Amérique du Nord. La demande d'or physique s'est accrue de 17% à 316 tonnes, grâce à l'Inde et à la Chine. La hausse du cours de l'or a toutefois pénalisé la demande de joaillerie au dernier trimestre (-19%).

Les banques centrales continuent de jouer un rôle significatif, avec des achats en augmentation de 28% par rapport au deuxième trimestre et de 10% sur base annuelle. Elles ont accumulé 634 tonnes d'or depuis le début de l'année. Ce niveau est inférieur aux dernières années mais supérieur à 2022. Louise Street, senior analyst auprès du World Gold Council, répond aux questions d'Allnews:

Votre rapport met en évidence la forte demande des investisseurs et vous citez trois raisons: la géopolitique, la baisse du dollar et l'effet FOMO. Lequel de ces facteurs est le plus fort?

Il n'est pas aisé de les séparer. Nous constatons que les fondamentaux qui incitent à la détention d'or sont particulièrement forts en ce moment, ainsi qu'en témoignent les flux de fonds des trois derniers trimestres. L'augmentation de la demande d'ETF sur l'or en est une illustration. La demande de barres et de pièces d'or sur quatre trimestres est la plus élevée depuis 2013.

«Nous constatons que les fondamentaux qui incitent à la détention d'or sont particulièrement forts en ce moment.»

Les investisseurs continuent de considérer l'or comme une valeur refuge dans un contexte d'incertitude géopolitique combiné au déclin du dollar et à l'attente d'une baisse des taux d'intérêt américains.

Les questions portant sur la remise en cause de l'indépendance de la Fed ont également soutenu la demande d'or, ainsi que par la fermeture des activités gouvernementales américaines (shutdown).

La peur des investisseurs de rater la hausse (FOMO) est clairement un facteur qui a participé à l'accélération de la demande enregistrée au troisième trimestre. Mais ce facteur s'inscrit plutôt dans les facteurs tactiques que dans les raisons fondamentales à long terme, à savoir les caractères de valeur refuge et de diversification.

Quel est le rapport entre l'évolution de la bourse et celle de l'or?

Les actions ne cessent de battre des records si bien que les analystes évoquent un risque de correction. Dans ce contexte, l'or apparaît comme un élément de diversification du portefeuille. Nous observons une asymétrie entre les deux marchés. Quand les actions montent, l'or s'apprécie également, mais une forte correction des actions s'accompagne d'une forte hausse de l'or qui compense le recul de la bourse.

Et quelle est la corrélation entre l'or et le bitcoin?

Nous avons effectué quelques études à ce sujet, mais pas récemment. L'or et le bitcoin ne remplissent pas les mêmes fonctions. Historiquement, leur performance et leur volatilité ont été très différentes. A notre avis, chaque portefeuille diversifié devrait être composé des deux actifs. La plupart des investisseurs connaissent les différences de caractéristiques.

Comment analysez-vous la correction du cours de l'or? Est-ce uniquement une correction logique d'un mouvement spéculatif?

La correction est absolument saine après la forte hausse des derniers mois. La tendance haussière a été alimentée avant tout par les fondamentaux et moins par la spéculation à court terme. Il est sain d'assister à une forme de «purge» du marché.

Les achats d'or des banques centrales sont-ils largement diversifiés ou concentrés sur une poignée d'entre elles?

Les banques centrales appartiennent aux principaux contributeurs de la demande depuis quelques années. Nous avons observé un ralentissement logique et sain de cette augmentation cette année. Leur demande tend à s'élargir au troisième trimestre. Certaines

d'entre elles s'étaient abstenues ces dernières années, comme le Brésil, et font à nouveau parties des acheteurs. Cet élargissement de la demande est particulièrement encourageant.

«La contribution à la demande varie d'un trimestre à l'autre, mais au cours des trois derniers mois c'est la demande des investisseurs qui a prédominé (55%).»

Quelle est votre analyse du comportement des banques centrales? Sont-elles très sensibles au prix lors de leurs transactions?

A part le fait de rapporter leurs transactions au FMI, les banques centrales n'ont pas tendance à divulguer leurs stratégies d'achat. Mais il est probablement vrai de dire qu'elles sont un peu moins sensibles aux variations de prix que les autres catégories d'investisseurs. Il est toutefois possible que l'accélération de la hausse les a incitées à réduire leurs achats. Nous avons effectué un sondage à cet égard, il y a quelques années, qui révélait que les banques centrales étaient surtout attentives aux caractéristiques propres de l'or dans un contexte de crise, son rôle de valeur refuge et d'élément de diversification.

Est-ce que la demande des investisseurs financiers est également globale ou avant tout d'origine américaine?

La demande des investisseurs est très globale, à l'image des ETF. L'Asie s'avère un contributeur significatif de la demande d'ETF ces derniers trimestres. C'est d'autant plus remarquable que la taille des ETF cotés en Asie est nettement plus petite qu'aux Etats-Unis.

Dans les barres et pièces d'or, la demande est également significative sur tous les marchés, non seulement en valeur mais aussi en tonnes.

Aux Etats-Unis, si la demande nette est faible, cela traduit un équilibre entre un grand nombre de nouveaux investisseurs et d'importantes prises de bénéfices.

Existe-t-il de nouvelles tendances ces derniers trimestres?

Il s'agit plutôt d'une poursuite de tendances bien en place, avec le soutien des banques centrales.

Un effet négatif répond à la hausse des cours de l'or: comme prévu, la hausse du prix réduit la demande de bijouterie en volume. Mais la demande augmente en valeur également dans ce segment du marché.

Comment évolue l'offre d'or?

L'offre s'est accrue de 3% au troisième trimestre. La production minière a augmenté de 2%. La hausse des cours de l'or améliore les marges des producteurs, mais cet effet est en partie compensé par la hausse des coûts et une activité de production de nouveaux sites ayant une moindre densité d'or.

Les fondamentaux du marché devraient-ils changer à la suite de la correction?

La correction ne modifie nullement les fondamentaux du marché. Toute classe d'actifs qui a présenté une forte hausse subit ensuite une saine correction. Les facteurs de valeur refuge et de protection contre les risques sont inchangés.

On observe des files d'attente devant les boutiques de rachats/reventes d'or. Pourquoi ce phénomène compense pas la baisse observée dans les bijouteries?

Ce phénomène apparaît dans nos statistiques de demande de recyclage d'or. Cette activité est élevée depuis trois trimestres, mais nous sommes surpris par le fait qu'elle n'a pas été encore plus forte. Typiquement, lors d'une accélération de la hausse, ce phénomène est nettement plus présent.

L'une des raisons à cette réponse modérée du recyclage d'or tient à l'absence de crise économique ou financière, et une autre à une forme de retenue des détenteurs de bijoux dans l'attente d'une poursuite de la hausse des cours. En Inde, certaines personnes utilisent leurs bijoux sous forme de collatéral pour des crédits ou d'échanges pour de nouveaux bijoux.



Louise Street

Analyste principale des marchés

Louise Street est analyste principale des marchés au World Gold Council, où elle dirige la publication phare de l'équipe, Gold Demand Trends. Avant de rejoindre le Conseil, elle a passé une décennie dans l'analyse et la communication d'investissement au sein d'entreprises telles que Gartmore et Capital International.



Basée à Londres, le World Gold Council est une organisation qui élabore des normes, élargit l'accès à l'or et élimine les obstacles à l'adoption afin de stimuler la demande et de soutenir un avenir dynamique et durable pour le marché de l'or. Elle dispose de bureaux à Pékin, Londres, Mumbai, New York, Shanghai et Singapour.