



Source: Shutterstock

Or: entre craintes d'inflation et diversification des réserves

5 juin 2026, 07:52 UTC, écrit par Michael Bolliger

Les prix de l'or restent sous pression, principalement en raison de la hausse rapide des rendements réels. À moyen terme, cependant, nous prévoyons une hausse des prix, notamment parce que les banques centrales achètent systématiquement de l'or pour diversifier leurs réserves. Cette demande devrait soutenir le prix de l'or et renforcer son rôle de diversificateur stratégique dans un portefeuille, surtout lorsque les investisseurs sont préoccupés par les risques de dette publique et d'inflation à long terme ainsi que par les tensions géopolitiques persistantes.

L'or a perdu de son élan ces derniers mois, mais nous pensons que la situation globale reste intacte: le métal précieux est bien plus qu'une «valeur refuge» traditionnelle en période de troubles géopolitiques. L'or est de plus en plus influencé par un autre facteur, plus important sur le plan structurel: la demande robuste des banques centrales.

À première vue, la récente performance médiocre de l'or n'est pas facile à interpréter. Bien que les risques géopolitiques restent élevés en raison de la guerre au Moyen-Orient, l'or a perdu beaucoup de terrain ces derniers mois. Une raison clé réside dans la politique monétaire: la hausse des prix de l'énergie et les préoccupations inflationnistes ont fortement modifié les attentes du marché à l'égard de la Réserve fédérale en peu de temps. Alors que des baisses de taux étaient anticipées il y a seulement quelques mois, les marchés s'attendent maintenant à ce que la Fed maintienne son taux directeur inchangé pour le moment. Les rendements réels plus élevés qui en résultent augmentent le coût d'opportunité de détenir un actif qui ne génère pas de revenus continus, comme l'or. Cette relation inverse entre l'or et les rendements réels, longtemps le principal moteur des mouvements des prix de l'or, s'est donc clairement réaffirmée. À l'avenir, cela

signifie que tant que les marchés craindront que la Fed maintienne une politique restrictive dans un avenir prévisible, il sera difficile pour le prix de l'or de se redresser.

Si, toutefois, il s'avère que la récente pression inflationniste ne déclenche pas d'effets de second tour généralisés, la Fed pourrait adopter un ton plus modéré plus tard dans l'année et reprendre son assouplissement. Cela est tout à fait plausible si les flux commerciaux à travers le détroit d'Ormuz se rétablissent grâce à un éventuel accord. Les rendements réels pourraient également baisser si le blocus persiste. Dans un tel scénario de risque, il est facile d'imaginer une pression accrue sur la croissance économique et les marchés anticipant à nouveau une baisse des taux directeurs. Contrairement à 2022, les effets de second tour de l'inflation semblent actuellement moins probables, car les conditions du marché du travail sont bien moins tendues. Un environnement de rendements réels en baisse, ou même moins contraignants, serait un vent favorable important pour l'or et un catalyseur possible pour une reprise des prix. Nous prévoyons que le prix atteindra 5500 USD l'once d'ici la fin de l'année.

Quoi qu'il en soit, les banques centrales devraient également continuer à jouer un rôle important. Elles sont acheteuses d'or depuis des années et restent une ancre stabilisatrice importante pour le marché. Au premier trimestre de 2026, les achats ont atteint environ 244 tonnes selon les rapports du marché. Annualisé, cela représenterait la quatrième demande annuelle la plus élevée depuis 1950. Il ne s'agit pas d'une opération tactique anticipant le prochain mouvement des prix, mais d'une décision stratégique: l'or devient plus important dans le cadre des réserves de change car il ne comporte aucun risque de contrepartie, est considéré comme politiquement neutre et peut diversifier efficacement les réserves dans un monde géopolitiquement plus fragmenté. Cette demande structurelle peut créer un plancher qui amortit les périodes de faiblesse cyclique.

Pour les investisseurs, cela est crucial. Alors que les flux d'ETF, les positions sur les contrats à terme ou la demande de bijoux peuvent fluctuer à court terme, les banques centrales opèrent avec un horizon long. Elles n'achètent pas de l'or parce que la dynamique est favorable, mais parce que l'architecture du système financier mondial est en train de changer. Des études du FMI et d'autres organisations montrent que les réserves d'or ont gagné en importance depuis la crise financière, en particulier là où les gestionnaires de réserves cherchent une plus grande protection contre les risques géopolitiques, les sanctions et les dépendances monétaires.

Il existe un autre facteur souvent sous-estimé: la situation de la dette mondiale. Les déficits budgétaires élevés et la hausse des coûts du service de la dette alimentent les craintes que les obligations d'État ne fournissent plus la même fonction défensive dans les années à venir qu'auparavant. Si les actions et les obligations se diversifient moins de manière fiable en période de stress, l'or devient plus attrayant en tant qu'actif réel qui ne dépend pas d'un émetteur. C'est précisément pour cette raison que nous considérons désormais l'or non seulement comme un métal de crise, mais aussi comme un outil stratégique de portefeuille.

Cela ne signifie pas que la voie vers le haut sera linéaire. Le prix de l'or continuera probablement de réagir aux perturbations du marché et à l'environnement des taux d'intérêt. Quiconque considère l'or uniquement comme un réflexe à l'incertitude risque donc de passer à côté d'autres aspects de l'argument d'investissement: les achats persistants des banques centrales, une diversification progressive des réserves et la recherche d'un tampon contre les risques de dette et de change.

Notre conclusion? L'or doit être considéré non seulement comme une transaction tactique, mais aussi comme un diversificateur stratégique. Surtout dans un environnement où les prix des actions et des obligations sont à nouveau plus positivement corrélés, et où la volatilité géopolitique et les préoccupations fondamentales concernant la durabilité de la dette publique façonnent les calculs du marché, l'or peut jouer un rôle important de stabilisation dans un portefeuille. Toutes les corrections ne sont pas un signal d'alarme. Certaines sont simplement le prix à payer pour rester investi dans une tendance structurellement soutenue.

Disclaimer

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement **à des fins d'information** et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Informations importantes sur les stratégies Sustainable Investing: cette terminologie renvoie aux définitions données dans le cadre d'investissement durable d'UBS. Elle ne renvoie ni ne se rapporte à aucun cadre réglementaire particulier relatif à la dénomination de produits ou autres. Les stratégies axées sur les placements durables visent à tenir compte et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de placement et de construction du portefeuille. Les différentes stratégies régionales approchent l'analyse ESG et intègrent ses conclusions de diverses manières. La prise en compte de facteurs ESG ou de critères d'investissement durable peut empêcher UBS d'exploiter certaines opportunités d'investissement ou d'apporter un conseil même si celles-ci répondent par ailleurs aux objectifs de placement du Client. La performance d'un portefeuille intégrant des facteurs ESG ou des critères d'investissement durable peut être inférieure ou supérieure à celle de portefeuilles pour lesquels UBS ne prend pas en considération les facteurs ESG, les exclusions ou d'autres questions liées à la durabilité, et les opportunités de placement qui s'offrent à ces portefeuilles peuvent différer.

Sauf mention contraire aux présentes et/ou selon l'entité locale qui vous l'a envoyé, ce document est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://secure.ubs.com/global/fr/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/disclaimers/marketing-material-disclaimer.html>

© UBS 2026. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.