



MARCHÉ DE L'OR : UN DÉBUT D'ANNÉE 2026 SOUS LE SIGNE DE LA VOLATILITÉ

Cette analyse a été conduite par notre économiste, Clémentine Cazalets.

Les premières semaines de l'année dans la continuité d'un marché de l'or exceptionnel en 2025

L'année 2025 s'est distinguée par une performance remarquable du marché de l'or. Dans un contexte marqué par la guerre commerciale, la persistance de fortes tensions géopolitiques, la dépréciation du dollar et des anticipations de baisses de taux, le métal jaune a pleinement joué son rôle de valeur refuge. Son cours a ainsi progressé de 65 % sur l'année, passant de 2 625 dollars à 4 319 dollars l'once.

Les premières semaines de 2026 ont prolongé cette dynamique haussière. Plusieurs facteurs d'instabilité internationale, notamment l'intervention américaine au Venezuela, les manifestations en Iran et la crise au Groenland, ont renforcé l'attrait de l'or. Par ailleurs, les incertitudes entourant la politique économique de Donald Trump ont alimenté les doutes quant à la solidité du dollar en tant que valeur refuge. Dans ce contexte, les investisseurs ont progressivement délaissé le billet vert et les obligations du Trésor américain au profit de l'or.

Cette demande soutenue a conduit le cours du métal précieux à atteindre un niveau historique de 5 595 dollars l'once le 29 janvier. Toutefois, cette hausse a été amplifiée par des mouvements spéculatifs, en particulier en provenance de Chine, rendant le marché plus vulnérable à un retournement rapide.

Correction du cours de l'or : le choc des anticipations de taux

Le point d'inflexion est intervenu avec la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve Fédérale. Perçu comme favorable à une politique monétaire plus restrictive, ce changement a réduit les anticipations de baisses de taux. Or, une grande partie de la hausse des derniers mois était due aux anticipations de baisses de taux. L'or et les obligations sont en concurrence directe : ils sont tous deux considérés comme des actifs relativement sûrs, et les investisseurs arbitrent entre les deux selon les perspectives de rendement. Des taux faibles signifient que les obligations seront moins rémunératrices et bénéficient donc à l'or. À l'inverse, les perspectives de hausses de taux sont défavorables au métal doré. La révision brutale des attentes a donc déclenché d'importantes prises de bénéfices, entraînant une correction marquée de près de 20 % du prix de l'or en seulement deux jours.

À l'issue de cet épisode de forte volatilité, le marché semble avoir retrouvé un certain équilibre, avec un cours se stabilisant temporairement autour de 5 000 dollars l'once.



Après la forte correction, un certain retour au calme

La correction a été globalement bien accueillie par les marchés, intervenant après une phase de hausse particulièrement rapide et jugée excessive par de nombreux investisseurs. Elle a ainsi contribué à assainir le marché et à restaurer des conditions plus soutenables.

Dès le mois de février, l'or a renoué avec une dynamique haussière, toujours soutenu par une forte demande de valeur refuge dans un environnement marqué par des incertitudes économiques et politiques persistantes. La décision de la Cour suprême des États-Unis d'annuler les droits de douane instaurés par Donald Trump, ainsi que l'escalade des tensions entre les États-Unis et l'Iran, ont contribué à entretenir un climat d'instabilité propice au soutien des cours.

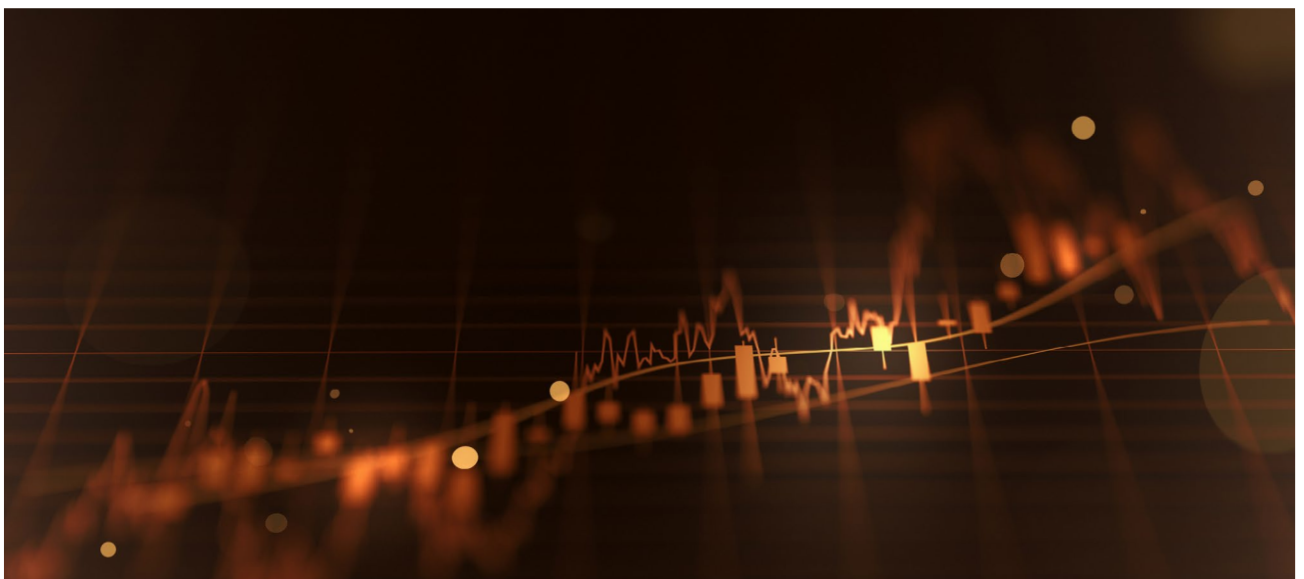
Dans ce contexte, le métal précieux a progressé de manière continue tout au long du mois de février, jusqu'à un tournant majeur avec l'éclatement du conflit en Iran le 28 février, marquant l'entrée dans une nouvelle phase de tensions géopolitiques.

La guerre en Iran déclenche une nouvelle baisse du cours de l'or

Au lendemain des premières frappes, le cours du métal précieux a enregistré un repli notable, avec une baisse de 4 % sur la seule journée du 3 mars, avant de connaître une phase de stabilisation temporaire. Dans un second temps, les perturbations du trafic pétrolier ont ravivé les tensions sur les marchés financiers, entraînant une nouvelle correction significative du prix de l'or.

Sur l'ensemble du mois de mars, le cours de l'or a chuté de 11,6%, sa plus forte baisse mensuelle depuis octobre 2008 (soit après la faillite de Lehman Brothers). Face à ce nouveau conflit, l'or n'a donc pas joué son rôle de valeur refuge ; cette baisse est inhabituelle mais elle repose sur deux explications bien identifiées.

Premièrement, il est courant qu'en première réaction face à une crise importante, le cours de l'or baisse initialement. C'est parce que c'est un actif très liquide, qui peut facilement être vendu pour couvrir les pertes des investisseurs sur leurs autres positions. Face à l'apparition d'une crise, l'or peut vaciller dans un premier temps (car il est vendu en priorité) pour remonter ensuite.





Ensuite, la baisse est largement amplifiée par la nature du choc actuel. La guerre en Iran se traduit par une forte hausse des prix pétroliers et donc des pressions inflationnistes. En conséquence, la Fed pourrait être contrainte de maintenir des taux d'intérêt élevés, voire de les relever. Les investisseurs qui avaient misé sur des taux bas et acheté de l'or en conséquence, ont donc inversé leurs positions pour se tourner vers d'autres actifs, notamment les obligations d'États qui deviendraient plus rémunératrices en cas de hausse des taux.

Cette baisse du cours de l'or ne contredit donc pas forcément son rôle de valeur refuge mais reflète des ajustements de marchés en lien avec certaines propriétés du métal doré : l'absence de rendement et une forte liquidité. Ce mouvement baissier a été en grande partie alimenté par les investisseurs professionnels, comme en témoigne la forte décollecte observée sur les ETF adossés à l'or au cours du mois de mars. Leur retour marqué sur le marché à la fin de l'année 2025 avait constitué un soutien important à la hausse des prix, mais leur présence accrue contribue également à renforcer la volatilité.

En effet, ces acteurs adoptent généralement des stratégies d'investissement de plus court terme, les conduisant à ajuster rapidement leurs positions en fonction de l'évolution des anticipations macroéconomiques et financières. Ce comportement accentue les mouvements de marché, tant à la hausse qu'à la baisse.

Malgré ces nombreuses turbulences, le cours de l'or s'établit légèrement au-dessus de 4800 \$/once, en hausse de plus de 11% depuis le début de l'année.

15/04/2026	PERFORMANCES					
	COURS	YTD*	2025	5 ans	10 ans	20 ans
Or \$/once	4825	11,7 %	64,6 %	173 %	273 %	637 %
Or €/once	4092	11,3 %	45,1 %	178 %	262 %	690 %

Source / Bloomberg, Monnaie de Paris (*) depuis le début de l'année