10 JUIN 2025

Flash

L'argent rattrape son retard par rapport à l'or
Nous relevons notre objectif à 40 USD/once

Messages clés

1. **La demande de métal argent reste forte :** les besoins industriels (électronique, panneaux solaires) et joaillière continuent de croître, tandis que l'offre minière peine à suivre le rythme. L'intérêt en termes d'investissement a enfin commencé à progresser. Une 5e année de déficits de l'offre par rapport à la demande est attendue en 2025.
2. **Le prix de l'argent s'effondre et rattrape l'or :** le ratio or/argent a brièvement atteint un extrême 100x, tandis que le ratio à long terme est d'environ 68x.
3. **Nous relevons notre objectif de cours pour l'argent** à 12 mois à 40 USD/once (contre 38 USD précédemment) pour refléter un ratio or/argent plus proche de 80x.

L'argent reprend son souffle et amorce un rattrapage face à l'or

Bien que le cours de l'argent se soit déjà bien comporté ces dernières années, il est resté en retrait par rapport à la flambée de l'or. Cette divergence s'est accentuée après l'annonce, le 2 avril, de nouveaux droits de douane américains : le métal jaune a poursuivi son rallye vers sommets historiques, porté par l'incertitude géopolitique et la ruée vers les valeurs refuges, tandis que l'argent a reculé, pénalisé par les craintes d'un affaiblissement de la demande industrielle.

Début mai, nous avons révisé notre opinion sur l'or, passant d'un avis positif à neutre, notre objectif de 3 300 dollars à 12 mois ayant été atteint — tout comme, probablement, le pic d'incertitude géopolitique. En revanche, nous sommes restés Positif sur l'argent car nous prévoyons un rattrapage.

Argent : percée technique

Le ratio or-argent, qui s'était principalement négocié entre 50 et 80 au cours des dernières décennies, avait atteint un sommet historique de 100 en avril/mai. Alors que le prix de l'or se consolide autour de notre objectif de 3 300 USD (les accords commerciaux pourraient apaiser les tensions géopolitiques), le prix de l'argent début juin rattrape son retard par rapport à l'or, aidé par un déficit d'offre et des opérations de « short covering » (rachat de position empruntée pour la restituer). Le prix du métal est passé de 32-33 USD les mois précédents à 36,80 USD début juin, son plus haut niveau en 13 ans.

Le ratio or/argent corrige par rapport à son sommet historique

Le ratio or/argent est actuellement descendu à 90 et nous prévoyons une nouvelle normalisation vers 80. Cela implique un objectif de prix pour l'argent autour de 40 USD, soit une légère augmentation par rapport à notre objectif précédent de 38 USD/once.

L'argent profite de la substitution à l'or et d'une demande industrielle en expansion, dans un contexte d'offre limitée

Le métal argenté bénéficie d'un effet de substitution dans le secteur de la joaillerie, l'or étant devenu relativement onéreux et moins accessible. Parallèlement, la demande industrielle, bien que cyclique, devrait poursuivre sa progression, portée par des secteurs comme l'électronique, les panneaux solaires, l'aéronautique ou encore les centres de données.

Du côté de l'offre, la croissance reste limitée, alors que le marché est déjà en situation de déficit. Ce déséquilibre entre l'offre et la demande constitue un facteur de soutien pour les prix de l'argent.

Enfin, la récente cassure technique pourrait attirer davantage d'investisseurs, particuliers comme institutionnels, désireux de diversifier leurs placements refuges au-delà de l'or.

PRIX DE L'ARGENT (GRAPHIQUE SUR 5 ANS)

Source: Datastream, BNP Paribas

Patrick Casselman

Commodity Strategist
BNP Paribas Wealth Management

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque d'un monde qui change

CONTACTEZ-NOUS

wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lie a l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change