

Les marchés en bref : argent ou or?

Daniel Greenspan, analyste principal et gestionnaire de portefeuille

Eric Morin, chef mondial de la recherche, Multiclasse d'actifs et gestion des devises

Le 23 janvier 2026

La récente hausse spectaculaire de l'argent a amené les investisseurs à se demander s'il est temps de réaffecter des gains dans l'or.

Du point de vue des fondamentaux, les banques centrales, en particulier celles des pays du Sud, accumulent structurellement de l'or en tant qu'actif de réserve. Cette tendance reflète un désir de se diversifier loin des bons du Trésor américain en raison des préoccupations concernant les risques en lien avec ce pays à long terme. Le statut de l'or en tant que réserve de valeur mondialement reconnue, ainsi que son traitement préférentiel dans les réserves officielles, soutient une demande soutenue et non élastique aux prix. En revanche, l'argent n'a pas de statut de réserve officielle et est rarement détenu par les banques centrales. L'avantage de l'or sur le plan structurel de l'or est d'autant plus consolidé par son traitement favorable dans les cadres de capital bancaire en vertu des règles de Bâle, ce qui n'est pas le cas pour l'argent.

Bien que l'argent bénéficie de nombreux facteurs macroéconomiques identiques à ceux de l'or, comme les anticipations de taux d'intérêt et les perspectives du dollar américain, son prix est également influencé par la demande sectorielle, et particulièrement dans le secteur des panneaux solaires. Cependant, ce secteur recherche de plus en plus des solutions de rechange en raison de la hausse des coûts et des contraintes d'approvisionnement associées à l'argent.

La récente hausse des prix de l'argent a été soutenue par les goulots d'étranglement de l'offre et l'anticipation des tarifs douaniers américains sur les minéraux critiques. L'argent a été expédié aux États-Unis avant l'imposition potentielle de tarifs douaniers en vertu de l'article 232 sur les minéraux critiques; cela dit, ces tarifs semblent être en pause pour le moment. Les prix de l'argent ont grimpé en flèche en raison d'un manque d'approvisionnement à Londres et sur d'autres marchés mondiaux, mais si les tarifs douaniers continuent à ne pas s'appliquer, les onces aux États-Unis pourraient refluer vers les marchés mondiaux, ce qui atténuerait les contraintes d'approvisionnement ailleurs.

L'argent semble également relativement cher par rapport à l'or, sur la base du ratio or/argent, une mesure largement utilisée de la valeur relative. En ce moment, ce ratio est d'environ 51, près de son plus bas niveau en dix ans de 49 et nettement inférieur à la moyenne de la décennie de 81. Cela suggère, aux niveaux actuels, que l'argent pourrait être surévalué par rapport à l'or, ou que l'or est sous-évalué par rapport à l'argent.

En remontant plus loin dans le temps, depuis que les États-Unis ont quitté l'étalement-or en 1971, le ratio or/argent moyen au cours des cinquante-cinq dernières années a été de 60, ce qui est toujours supérieur au niveau actuel. Si nous appliquons le ratio moyen sur cinquante-cinq ans aux prix au comptant actuels, l'argent serait à 82 \$ l'once (14 % sous les niveaux actuels) et l'or serait à 5 750 \$ l'once (17 % au-dessus des niveaux actuels).

L'histoire n'est qu'un guide, et il est possible que le ratio or/argent ait fondamentalement changé en raison de changements structurels à la demande en argent. À moyen terme, les tarifs douaniers sur les minéraux critiques pourraient également refaire surface et constituer une préoccupation pour les investisseurs en argent. Néanmoins,

compte tenu du poids de la preuve, nous pensons qu'il serait prudent de revoir les allocations entre les deux métaux précieux.

Les entreprises du secteur des matériaux sont prêtes à bénéficier de la hausse des prix de l'or et de l'argent, car de nombreuses entreprises minières sont exposées à ces deux métaux. La hausse des prix accroît les marges et augmente la valeur des liquidités pouvant être réinvesties ou des distributions aux actionnaires, ce qui positionne ces sociétés pour des multiples et des cours d'actions plus élevés. En effet, une exposition diversifiée au secteur des matériaux peut être le moyen le plus prudent pour les investisseurs de répondre à la question de savoir s'il faut investir dans l'argent ou l'or.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date de janvier 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques. La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

MD Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.