DOSSIER DE RÉFÉRENCE · OR & MÉTAUX PRÉCIEUX

L'or : refuge oui, religion *non*

5 405 dollars l'once en janvier 2026, un record absolu, pendant que le bitcoin perdait la moitié de sa valeur. L'or a fait exactement ce qu'on attendait de lui, et les banques centrales en achètent par centaines de tonnes. Faut-il en avoir ? Combien ? Sous quelle forme, pièces, lingots, ETF, minières ? Et que dit la fiscalité française, plus favorable qu'on ne le croit à qui sait attendre ? Mode d'emploi complet, sans lyrisme ni catastrophisme.

SOMMAIRE

01 2025-2026 : l'or a gagné son procès

02 C'est quoi, l'or, financièrement parlant ?

03 Ça « fonctionne » comment ? Ce qui fait monter et descendre l'once

04 Ce que l'or fait bien, et ce qu'il fait mal

05 Acheter de l'or : les quatre véhicules comparés

06 Le physique en pratique : primes, stockage, revente

07 La fiscalité française : 11,5 % ou zéro, à vous de choisir

08 Les pièges du marché de l'or

09 Ce que j'en fais, comme investisseur

10 Conclusion · Annexes : chiffres-clés, glossaire, sources

Rédigé par Stéphane Baron, sous la supervision de Bernard Prats-Desclaux. Dossier de référence pédagogique, juillet 2026, sources publiques croisées (annexe C). Ceci n'est pas un conseil en investissement ni fiscal. Les chiffres cités sont datés et vérifiables.

1 2025-2026 : l'or a gagné son procès

THÈSE — LE REFUGE A FAIT SON TRAVAIL, RAISON DE PLUS POUR LE COMPRENDRE FROIDEMENT

5 405 $	863 t	≈ +40 %	11,5 %
L'ONCE, RECORD ABSOLU, JANVIER 2026	ACHETÉES PAR LES BANQUES CENTRALES EN 2025	HAUSSE MOYENNE DES COURS EN 2025	TAXE FORFAITAIRE FRANÇAISE À LA REVENTE (OU MIEUX)

Le dossier technique n°10 posait la question qui fâche au bitcoin : à quoi ça sert ? Symétrie oblige, posons-la à son grand rival de récit, l'« or des anciens ». Et commençons par reconnaître les faits : sur 2025-2026, l'or a fait exactement le travail pour lequel on le vend. Pendant que la liquidité mondiale se retirait, que le bitcoin perdait 49 % et que les marchés actions toussaient, l'once est passée de records en records jusqu'à 5 405 $ en janvier 2026, portée par des achats massifs et continus des banques centrales : 1 092 tonnes en 2024 (record historique), 863 tonnes encore en 2025, 244 tonnes au seul premier trimestre 2026, le rythme le plus rapide depuis un an. Quand les institutions qui impriment la monnaie accumulent l'actif qui ne s'imprime pas, le message mérite d'être entendu.

Mais un procès gagné n'est pas un blanc-seing. L'or reste un actif sans rendement, capable de dormir vingt ans (il l'a fait, on le chiffrera), entouré d'un folklore commercial dense, et il s'achète aujourd'hui au sommet de sa popularité, ce qui n'est jamais le meilleur moment pour se convertir à une religion. Ce dossier fait donc les deux choses à la fois : expliquer pourquoi une dose d'or a sa place dans un patrimoine, et démonter les excès du discours qui l'entoure.

LE CŒUR DU DOSSIER

L'or n'est pas un placement, c'est une assurance. Un placement produit des flux (loyers, dividendes, coupons) ; l'or n'en produira jamais un centime : cent onces aujourd'hui seront cent onces dans trente ans. Ce qu'on achète, c'est une réserve de valeur indépendante des monnaies et des États, qui prouve son utilité précisément quand tout le reste va mal. Une assurance se dose (on n'assure pas sa maison pour dix fois sa valeur), se choisit (le bon véhicule), et se paie (coût d'opportunité). Tout le reste est du marketing, dans un sens ou dans l'autre.

2 C'est quoi, l'or, financièrement parlant ?

VULGARISATION — UN ACTIF SANS PROMESSE, ET C'EST SA FORCE

Financièrement, l'or est un objet étrange : ce n'est ni une action (aucune entreprise derrière), ni une obligation (aucune promesse de personne), ni une monnaie d'usage (on ne paie rien avec). C'est un actif réel, rare (toute la production humaine tient dans un cube d'environ 22 mètres de côté, à peine plus de 200 000 tonnes), indestructible, dense en valeur, et reconnu comme richesse par toutes les civilisations depuis 5 000 ans. Cette reconnaissance universelle et ininterrompue est SON produit : l'or vaut parce que tout le monde a toujours été d'accord pour qu'il vaille, y compris et surtout les banques centrales, qui en détiennent environ 36 000 tonnes dans leurs réserves.

D'où ses deux propriétés financières uniques. Un : **aucun risque de contrepartie**. Une action peut faire faillite, une obligation peut faire défaut (dossier technique n°27), un dépôt dépend d'une banque ; un lingot dans un coffre ne dépend de la promesse de personne. Deux : **aucun rendement**. Pas de dividende, pas de coupon, pas de loyer ; sa performance ne peut venir que de la hausse de son prix. L'or est l'exact inverse du fonds euros : zéro promesse, zéro flux, et c'est précisément ce qui le rend précieux quand les promesses des autres vacillent.

3 Ça « fonctionne » comment ? Ce qui fait bouger l'once

MÉCANIQUE — QUATRE MOTEURS, UN CARBURANT COMMUN : LA DÉFIANCE

- **Les taux d'intérêt réels.** Le moteur historique n°1 : l'or ne rapportant rien, il se compare en permanence à ce que rapporte l'argent sans risque APRÈS inflation. Taux réels élevés : l'or coûte cher à détenir, il baisse. Taux réels faibles ou négatifs : ne rien rapporter n'est plus un défaut, il monte. La décennie 2010 (taux zéro) et la poussée 2024-2026 s'expliquent d'abord là.
- **Les banques centrales.** Le moteur nouveau, et le plus puissant du cycle actuel : depuis le gel des réserves russes en 2022, les banques centrales non occidentales convertissent une partie de leurs dollars en or, actif insaisissable par un tiers. 1 092 t en 2024, 863 t en 2025 : un acheteur structurel, peu sensible au prix, s'est installé sur le marché. C'est le fait géopolitique majeur du métal.
- **La peur.** Crises, guerres, doutes sur les dettes publiques (dossier technique n°27) : l'or est le thermomètre inversé de la confiance dans le système. Il ne « monte » pas tant que les autres promesses baissent.
- **Le dollar.** L'once cotant en dollars, un dollar faible la renchérit mécaniquement pour le reste du monde et inversement. Bruit de court terme plus que tendance de fond.

Notez ce qui ne figure PAS dans la liste : la demande de bijouterie et la production minière (environ 3 700 t/an, à peine 1,8 % du stock existant) ne pilotent qu'à la marge. L'or ne se consomme pas, il

s'accumule : son prix est fixé par l'envie de détenir le stock, pas par le flux. C'est pour ça que les raisonnements « offre/demande » classiques y fonctionnent mal, et que les prévisions de cours y sont encore plus vaines qu'ailleurs.

4 Ce que l'or fait bien, et ce qu'il fait mal

LE BILAN HONNÊTE — ASSURANCE EXCELLENTE, PLACEMENT MÉDIOCRE

Ce qu'il fait bien, preuves à l'appui : protéger dans les crises systémiques (2008 : +5 % pendant que les actions perdaient 40 % ; 2020 : record en pleine pandémie ; 2025-2026 : records pendant l'assèchement monétaire) ; préserver le pouvoir d'achat sur le TRÈS long terme (la fameuse toge romaine ou le costume de qualité pour une once, la comparaison est folklorique mais l'ordre de grandeur tient sur des siècles) ; et décorréler un portefeuille : sa corrélation avec les actions est proche de zéro sur longue période, ce qui améliore mathématiquement le couple rendement/risque d'une allocation, même avec une petite dose.

Ce qu'il fait mal, preuves tout aussi solides : l'or peut dormir une génération. Après le pic de janvier 1980 (850 $ l'once dans l'euphorie inflationniste), il a fallu attendre 2008 pour revoir ce niveau en nominal, et environ 2020 en pouvoir d'achat constant : quarante ans pour l'acheteur du sommet. De 1980 à 2000, l'once a perdu environ 70 % en termes réels pendant que les actions faisaient x10 dividendes réinvestis. L'or ne compose pas : pas de flux, pas d'intérêts composés, le moteur de long terme des portefeuilles (dossier technique n°03) ne s'applique pas. Conclusion arithmétique : trop d'or appauvrit lentement, pas d'or du tout expose aux tempêtes. C'est bien le profil d'une assurance.

5 Acheter de l'or : les quatre véhicules comparés

PRATIQUE — DU COFFRE AU COMPTE-TITRES

VÉHICULE	CE QUE C'EST	FRAIS/ FRICTIONS	POINTS FORTS	POINTS FAIBLES
Pièces (napoléon, souverain, 20 FS...)	Or physique divisible, cours + prime	Prime 2-8 % (variable), spread revente	Tangible, liquide en France, fiscalité au choix (section 7), hors système	Stockage/assurance, primes volatiles, faux possibles hors circuit
Lingots / lingotins	Or physique en barres (1 kg, 500 g, 100 g...)	Prime faible sur gros formats, spread	Coût à l'once le plus bas en physique	Indivisible, stockage, scellés et factures à conserver impérativement
ETC or physique (coté)	Titre coté adossé à des lingots alloués en coffre	TER ≈ 0,12-0,25 %/ an + courtage	Liquidité parfaite, aucun souci logistique, suit l'once au plus près	Ce n'est plus « hors système » : dépositaire, émetteur, compte-titres ; fiscalité CTO (flat tax 31,4 %)
Actions de minières (ou ETF de minières)	Actions de sociétés extractrices	Frais d'ETF ou courtage classiques	Levier opérationnel sur l'once, dividendes possibles	Ce n'est PAS de l'or : risque d'entreprise, de pays, de coûts ; volatilité double ; a souvent déçu sur longue période

Tableau 1 : les quatre façons de « détenir de l'or ». Les deux premières sont de l'assurance patrimoniale, la troisième un outil d'allocation, la quatrième un pari actions déguisé en métal.

Le choix se résume à une question : pourquoi voulez-vous de l'or ? Si la réponse est « améliorer la diversification de mon portefeuille », l'ETC physique est imbattable de simplicité et de coût. Si la réponse est « détenir une réserve indépendante du système financier, transmissible, mobilisable en cas de crise grave », alors seul le physique remplit le cahier des charges, et il faut en accepter les servitudes (section 6). Les minières, elles, relèvent du stock picking sectoriel (dossier technique n°01) : rien à voir avec une assurance.

6 Le physique en pratique : primes, stockage, revente

TERRAIN — LES DÉTAILS QUI FONT LES MAUVAISES SURPRISES

- **La prime.** Une pièce ne vaut pas son poids d'or : elle cote le métal PLUS une prime (rareté, demande locale, état). Le napoléon 20 F cote usuellement quelques pourcents au-dessus de son contenu métal, mais sa prime a déjà dépassé 20 % dans les paniques (2020) et peut s'écraser au retour au calme : on peut perdre de l'argent sur la prime en ayant eu raison sur l'once. Acheter la prime basse, jamais dans l'urgence.
- **Le circuit.** Acheter uniquement auprès de professionnels établis (comptoirs historiques, plateformes reconnues avec conservation scellée), exiger **facture nominative** et, pour les lingots, le bulletin d'essai. Ces papiers valent de l'argent : ils conditionnent le régime fiscal le plus favorable (section 7) et la revente au meilleur prix. L'or « de la main à la main » sans traçabilité se revend mal et se taxe mal.
- **Le stockage.** Coffre bancaire (60 à 300 €/an selon taille, mais accessible seulement aux heures d'ouverture et juridiquement gelé en cas de décès jusqu'à l'inventaire), coffre privé spécialisé, ou domicile (discrétion absolue exigée, assurance habitation à plafond vérifié, en général très insuffisant). Chaque solution contredit un peu le fantasme de l'or « disponible en cas de chaos » : l'assurance parfaite n'existe pas, on choisit ses compromis.
- **La revente.** Marché français profond et organisé pour les pièces classiques et lingots : la liquidité réelle est excellente, à condition de vendre au cours (spread 1-3 % chez les bons professionnels) et pas au rachat prédateur des officines « achat d'or cash » qui prélèvent 15 à 30 %.

7 La fiscalité française : 11,5 % ou zéro, à vous de choisir

LE LEVIER — LE SEUL PLACEMENT OÙ LE FISC VOUS LAISSE CHOISIR VOTRE RÉGIME

À la revente d'or d'investissement physique, le résident français a le choix entre deux régimes, et ce choix vaut de l'argent :

- **Régime 1 : la taxe forfaitaire sur les métaux précieux (TMP)** : 11,5 % (11 % + 0,5 % CRDS) du prix de vente TOTAL, quelle que soit la plus ou moins-value, sans justificatif à fournir. Simple, aveugle, et cher si votre gain est modeste : on paie même en cas de perte.
- **Régime 2 : le régime réel des plus-values** (sur option, avec preuve d'origine : facture nominative datée) : 37,6 % (19 % + 18,6 % de prélèvements sociaux) sur la seule PLUS-VALUE, avec **abattement de 5 % par an à partir de la troisième année de détention**, soit une **exonération totale après 22 ans**. Et en cas de moins-value : zéro impôt, contre 11,5 % du prix en TMP.

La règle pratique en découle : conserver religieusement ses factures, et arbitrer à la revente. Détention courte avec grosse plus-value : la TMP à 11,5 % gagne souvent. Détention longue : le réel gagne toujours (à 12-13 ans de détention l'abattement fait déjà tomber le réel sous la TMP dans la plupart des cas, et à 22 ans c'est zéro). Détention en perte : le réel, toujours. Précisions utiles : les ETC or en compte-titres relèvent eux de la flat tax classique (31,4 % sur la plus-value) ; l'achat d'or d'investissement est exonéré de TVA dans l'UE depuis 2000 ; et l'or entre dans l'assiette successorale comme tout actif, les légendes de transmission magique en moins.

8 Les pièges du marché de l'or

MISES EN GARDE — LE REFUGE ATTIRE AUSSI LES PRÉDATEURS

— **Le marketing de l'apocalypse.** Une partie de l'industrie vit de la peur : chaque baisse des marchés produit sa récolte de prévisions d'effondrement et d'onces à 10 000 $. Rappel : ces mêmes voix annonçaient l'hyperinflation en 2010 (once à 1 900 $ en 2011… puis 1 050 $ en 2015). Quiconque VEND de l'or en prédisant la fin du monde a un conflit d'intérêts évident.

— **Les arnaques au physique.** Faux lingots tungstène, pièces contrefaites, officines de rachat léonines, sociétés de « stockage » sans or derrière : le circuit professionnel établi n'est pas une option, c'est la règle. Les listes noires de l'AMF couvrent aussi les placements or fantaisistes (rendements garantis adossés à de l'or : relire la fiche 10 du dossier technique n°23).

— **Le « paper gold » mal compris.** Certains produits « or » sont des dérivés non adossés (certificats synthétiques, CFD sur l'once) : risque émetteur et frais de portage, sans la propriété. Vérifier le mot « physique, alloué » avant tout achat coté.

— **Le timing d'évidence.** Le grand public achète l'or après la hausse, aux records, primes au plus haut, et s'en lasse dans les années mortes. L'assurance s'achète par temps calme : la dose d'or se constitue progressivement et se rééquilibre, elle ne se rue pas.

9 Ce que j'en fais, comme investisseur

POSITION — TRANCHÉE, COMME D'HABITUDE

— **Une dose, pas une religion : 5 à 10 % du patrimoine financier.** Assez pour amortir les tempêtes et améliorer la diversification, pas assez pour plomber le rendement d'une vie si l'or dort vingt ans, ce qu'il sait faire. Au-delà de 15 %, on ne détient plus une assurance, on parie sur la catastrophe.

— **Le cœur en ETC physique, le socle en pièces.** L'ETC pour la simplicité et le rééquilibrage, une base de pièces classiques (napoléons, souverains) avec factures pour la fonction patrimoniale profonde. Les minières : pas pour la poche « or », c'est un pari actions qui se juge au dossier technique n°01.

— **Les factures sont un actif.** Le choix TMP/réel de la section 7 peut représenter des milliers d'euros sur une revente : classeur dédié, factures nominatives, scellés intacts. C'est de la gestion, pas de la paperasse.

— **Je rééquilibre à froid.** L'or à +40 % en 2025 a mécaniquement gonflé sa part dans les allocations : la discipline consiste à écrêter vers la cible, pas à extrapoler le record. La même règle m'aurait fait acheter dans les années mortes 2013-2018. C'est toute la différence entre détenir de l'or et croire en l'or.

10 Conclusion

L'or sort de deux années qui ont validé sa fonction : refuge quand les monnaies doutent, décorrélateur quand les marchés plient, réserve que les banques centrales elles-mêmes accumulent par centaines de tonnes. Il reste ce qu'il a toujours été : un actif sans flux, capable de traverser les siècles comme de dormir une génération, entouré d'un commerce de la peur qui prospère à chaque crise. La position raisonnable tient en trois mots : dose, véhicule, factures. Une dose d'assurance calibrée, le bon véhicule pour le bon usage, et la discipline administrative qui transforme la fiscalité française en alliée. Le reste, prévisions d'once à 10 000 $ comprises, est du bruit. Prochain dossier : l'assurance-vie et son fonds euros, ou l'histoire des 2 000 milliards d'euros que les Français croient sans risque.

A Annexe · Chiffres-clés

DONNÉE	VALEUR	SOURCE / DATE
Record absolu de l'once	**5 405 $ (janvier 2026)**	Données de marché
Hausse moyenne des cours en 2025	**≈ +40 % (kilo > 120 000 €)**	Données de marché / comptoirs
Achats nets des banques centrales	**1 092 t (2024, record) ; 863 t (2025) ; 244 t (T1 2026)**	World Gold Council
Banquiers centraux prévoyant d'augmenter leurs réserves d'or	**45 % (enquête 2026)**	WGC, enquête réserves 2026
Stock d'or extrait / réserves des banques centrales	**≈ 200 000 t / ≈ 36 000 t**	WGC, estimations
Production minière annuelle	**≈ 3 700 t (≈ 1,8 % du stock)**	WGC
Pic de janvier 1980 / retour au niveau en réel	**850 $ / ≈ 40 ans**	Séries longues de marché
1980-2000 : évolution en termes réels	**≈ −70 %**	Séries longues de marché
Taxe forfaitaire métaux précieux (TMP)	**11,5 % du prix de vente (11 % + 0,5 % CRDS)**	economie.gouv.fr, 2026
Régime réel : taux / abattement / exonération	**37,6 % sur la plus-value / −5 %/an dès la 3e année / totale à 22 ans**	CGI, art. 150 VI et s.
Fiscalité en vigueur au 1er janvier 2026 (LFSS 2026). Les taux du capital ont été relevés à cette date : vérifier leur actualité avant toute décision.		
TVA sur l'or d'investissement	**Exonéré (UE, depuis 2000)**	Directive 98/80/CE

B Annexe · Glossaire

Once (troy) : unité de cotation de l'or, 31,103 grammes.

Or d'investissement : lingots/lingotins de pureté ≥ 995 ‰ et pièces d'or ≥ 900 ‰ frappées après 1800 ayant eu cours légal. Statut fiscal spécifique (TVA exonérée).

Prime : écart entre le prix d'une pièce et la valeur de son contenu en métal. Varie avec l'offre locale et la panique.

Spread : écart entre prix d'achat et de rachat d'un professionnel.

ETC or physique : titre coté adossé à des lingots alloués et audités en coffre (à distinguer des trackers synthétiques).

Or alloué / non alloué : métal identifié appartenant au client / simple créance sur un stock global de la banque. Toute la différence en cas de crise.

Minières : actions de sociétés d'extraction. Levier sur l'once, mais risque d'entreprise : ce n'est pas de l'or.

TMP : taxe forfaitaire sur les métaux précieux, 11,5 % du prix de vente, sans justificatif.

Régime réel : option d'imposition de la seule plus-value (37,6 %), sur preuve d'origine, avec abattement de 5 %/an dès la 3e année (exonération à 22 ans).

Bulletin d'essai : certificat d'analyse accompagnant un lingot (fondeur, numéro, pureté). À conserver avec la facture.

Taux réels : taux d'intérêt moins inflation. Le concurrent direct de l'or : quand ils montent, l'or souffre.

C Annexe · Sources

World Gold Council : « Gold Demand Trends » (29 janvier 2026 : 863 t d'achats banques centrales 2025 ; 1 092 t en 2024), données T1 2026 (244 t), enquête 2026 sur les réserves.

Données de marché : record de l'once à 5 405 $ (janvier 2026), séries longues 1980-2026 ; synthèses Meilleurtaux Placement (« Or en 2026 : records, moteurs et perspectives »), bdor.fr.

Fiscalité : economie.gouv.fr (« Vente d'objets précieux : quelle fiscalité ? », 2026) ; CGI art. 150 VI et suivants ; synthèses AuCOFFRE, loretlargent.info (2026), Polaris Avocats.

L'Investisseur Stratège, dossiers techniques n°03 (diversification), dossier technique n°10 (bitcoin vs or), dossier technique n°27 (dette des États), dossier technique n°23 (arnaques aux rendements garantis).

Avertissement. Ce document est diffusé par L'Investisseur Stratège à des fins exclusivement informatives et pédagogiques. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni un conseil fiscal, ni une recommandation d'achat ou de vente au sens de la réglementation AMF / MAR. La fiscalité décrite est celle en vigueur à la date de rédaction et peut évoluer ; consulter un professionnel pour toute situation particulière. © 2026 L'Investisseur Stratège · investisseur.strategе@norvalgroup.com