LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Novembre 2026

Octobre 2026 – C'est sous la surface que ça se passe

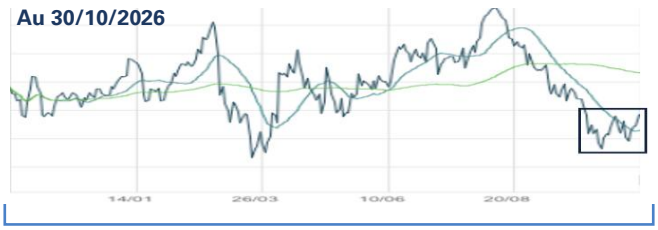
Le 4/11/2026

Octobre n'est plus ce qu'il était : personne ne redoute plus vraiment ce mois de tous les dangers en principe, qui s'est de fait finalement à peu près bien passé, avec le plupart des grands indices finissant dans le vert des deux côtés de l'Atlantique, à savoir +0,1% pour notre Cac 40, ce qui est bien après un mois de septembre un peu épouvantable (-4,4%), un Dax allemand à +2,5%, un indice large européen Stoxx 600 à +1,9%, et sur l'autre rive un Dow Jones des grandes valeurs US à +1,7%. Mais un S&P 500 à -0,9% car tout ne s'est pas bien passé en fait : cet indice large américain contient comme il se doit les grandes valeurs High Tech américaines dont certaines ont assez mal fini le mois, ce que l'on voit encore bien mieux dans le pur indice de la techno US : le Nasdaq, qui a perdu quant à lui -5,3% en octobre, ce qui commence à faire beaucoup.

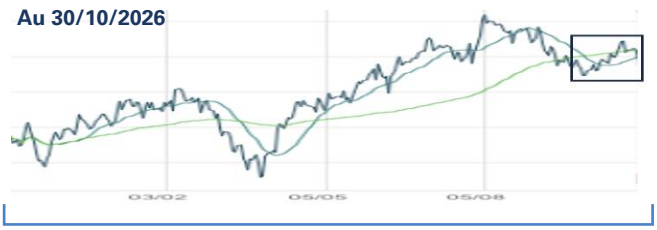
Pour être plus précis sur ce dernier sujet, l'explication tient avant tout au fait que les cours de deux ténors du secteur : les fameux Meta (ex-Facebook) et Alphabet (ex Google) ont bien baissé sur les derniers jours du mois. Pour une bien simple raison, à savoir le fait que leurs habituelles merveilleuses générations de trésorerie libre sont de plus en plus consommées par les méga-investissement liés au développement rapide de l'Intelligence Artificielle. Et qu'en d'autres termes, et pour être encore plus précis, ces champions extraordinaires commencent à brûler du cash, ce qui était impensable jusqu'à présent, ce que le marché boursier sanctionne impitoyablement dans son immense sagesse.

De fait, la belle invention de l'IA, grande consommatrice de puces pour les data centers du cloud computing, les unes n'allant pas sans les autres, commence peut-être à trouver ses limites, avec le doute grandissant sur le retour sur investissement de tout cela à moyen long-terme, et conséquemment sur le boom desdits data centers, qui pourrait éventuellement se calmer fortement à un moment ou à un autre, même si les grands acteurs de ce secteur parlent de dépenser encore plus en 2027.

INDICE Cac 40 sur 1an :



INDICES US Dow Jones sur 1 an :



Un doute qui a déjà fait décrocher les Bourses d'Asie, lesquelles ont perdu de -5 à -10% en octobre au Japon, en Chine, en Corée ou à Taïwan, et que l'on peut lire aussi dans les évolutions contrastées des titres de l'indice Cac 40 en octobre : alors que celui-ci, en surface tout du moins, n'a rien fait ou presque, les fournisseurs attitrés de ce boom comme Legrand, Schneider Electric ou encore STMicroelectronics qu'il contient ont tous sérieusement baissé, alors que les ex-futures victimes de l'IA, comme Dassault Systèmes ou Capgemini, continuaient à rattraper allègrement le gros retard pris en début d'année. Même constat pour l'indice cousin (germain) du Cac 40, le Dax, où Infineon a été la pire des valeurs en baisse alors que SAP tirait le tout bien vers le haut.

Et il y a plus encore que ce mouvement évident et auquel on pouvait s'attendre un peu, car une vraie rotation a de fait eu lieu entre secteurs boursiers, toujours sous la surface lisse d'indices qui bougent apparemment peu : à Wall Street comme en Europe, les valeurs de Pharma/Santé, de consommation/produits Grand Public, et de médias et loisirs aussi ont nettement repris du poil de la bête après avoir été longtemps délaissées. Ce que l'on voit aussi dans le Cac 40 avec les belles performances mensuelles d'EssilorLuxottica, Eurofins Scientific, L'Oréal, Danone, Pernod Ricard et Sanofi, qui peuvent s' interpréter avec peu de chance de se tromper comme une recherche de plus grande sécurité dans les portefeuilles d'investissements. Avec en prime le bon comportement de secteurs moins défensifs comme la chimie, les compagnies pétrolières et l'énergie en général, des activités qui profitent par ricochet quant à elles de la situation compliquée dans le Golfe Persique, avec un cours du pétrole brut plus que jamais au-dessus des 100$/baril à la clé. Ceci alors que les banques se comportaient mal sur le mois, pénalisant sérieusement un indice européen des très grosses valeurs Euro Stoxx 50, en baisse à contrecourant de tout et ce malgré des résultats trimestriels bons apparemment.

Mais les banques seraient menacées éventuellement dans leurs profits futurs par de nouvelles taxations, le contexte politique étant ce qu'il est, alors que leurs marges pourraient se réduire peu à peu puisqu'on est semble-t-il entré dans une phase de resserrements monétaires en Europe comme ailleurs.

Même si les Banques Centrales qui ont la main sur ça n'ont absolument pas bougé ce mois-ci, la **Fed** américaine pas plus que notre chère **BCE** n'ayant remonté leurs taux d'intervention, déjouant ainsi les pronostics de beaucoup de stratégistes et économistes de marché qui tiennent absolument à des hausses de taux directeurs plus ou moins agressives d'ici la fin de l'année. Mais voilà : si l'économie américaine va bien a priori, et même un peu mieux qu'attendu selon les derniers chiffres, elle semble encore loin d'être en surchauffe et s'il y a un peu trop d'inflation, celle-ci ne dérape toujours pas vraiment, pas plus d'ailleurs que ne dérapent les anticipations d'inflation. Et si l'économie de la Zone Euro va moins vite que l'économie US elle va à peu près bien aussi, et là aussi sans que l'inflation ne devienne galopante. Pour le moment en tout cas, et ce malgré la hausse sérieuse des coûts de l'énergie : du pétrole, du gaz naturel, du gazole etc… due à la situation compliquée évoquée plus haut.

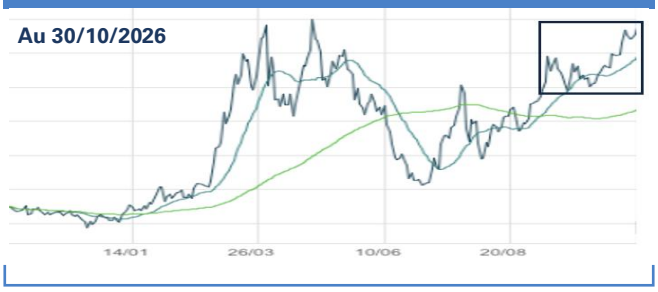
Et les taux d'intérêts de référence, les **rendements** des emprunts dits "souverains" car émis par les gouvernements, ont même pour la plupart un peu baissé ce mois-ci, soit en gros de -0,30% (-30 points de base ou -30bp pour les fins connaisseurs) pour le **US 10 Year Treasury Note**, le **Bund 10 ans** allemand et le **JGB** japonais. Sauf en France (et on se doute un peu pourquoi) où le rendement de l'**OAT 10 ans** a encore augmenté d'environ +0,10%, portant l'écart avec celui de l'emprunt à 10 ans allemand, le fameux "spread OAT-Bund", à 1,65% contre 0,70% en fin d'année dernière ce qui, de l'aveu de tous, n'est pas très reluisant. Et cette petite détente du rendement de l'emprunt US, de loin le plus grand des emprunts d'Etats et toujours le refuge le plus sûr en cas d'incertitude forte sur les marchés, peut tout simplement s'expliquer par le fait que celui-ci a été plus demandé ce mois-ci, ce qui a tiré un tantinet ses cours vers le haut. Non pas parce que le monde est devenu tout d'un coup plus dangereux et qu'il est grand temps de se mettre à l'abri, mais parce que les 5% environ qu'il donne semblent tout à fait confortables et donc tout à fait attrayants finalement : c'est aussi simple que cela. Un mouvement qui s'est fait un peu au détriment des emprunts émis par les entreprises, et surtout les moins bien notés dits "High Yield", dont les rendements ont été inversement orientés à la hausse, soit un peu plus d'écart avec les rendements souverains et un autre "spread" dont l'élargissement n'a échappé à personne, mais reste mesuré toutefois.

Un signal vaguement négatif en plus des gros doutes sur l'IA, mais c'est à peu près tout pour qui veut s'inquiéter, car tout va plutôt bien pour le reste, tant au niveau "macro", puisque les économies fonctionnent assez correctement partout, avec des indicateurs avancés **PMI** toujours en zone d'expansion, et des prévisions de croissance globale revues un peu en hausse par le **FMI** ce mois-ci, ce qui n'est pas rien, qu'au niveau "micro", puisque les publications des résultats trimestriels des entreprises ont été encore et toujours plus que bonnes.

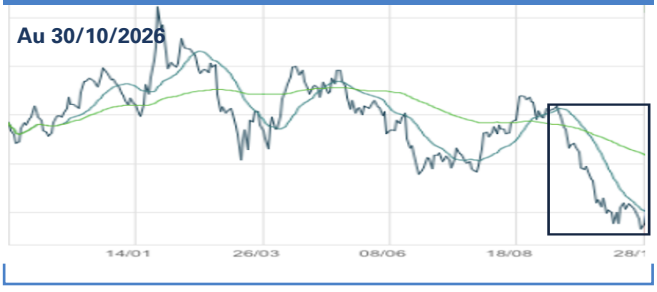
Ce que les marchés d'actions intègrent bien en faisant montre d'une volatilité toujours raisonnable, telle qu'on la mesure avec les indices VIX en tout cas. Ce qui augure éventuellement bien de la suite, d'autant que la dynamique des prévisions de bénéfices reste positive avec des progressions moyennes à deux chiffres pour presque tous les indices pour cette année et encore très bonnes a priori pour l'année prochaine. Alors que les valorisations des marchés ne semblent pas excessives non plus avec des ratios Cours/Bénéfice des grands marchés de 13 à 14x en Europe et de 18 à 20x à Wall Street.

Et alors que le grand évènement **géopolitique** de novembre : les **Midterms,** pourrait générer autant d'interrogations une fois ses résultats connus qu'avant, et on peut faire confiance à President Trump pour ça.

Pétrole sur 1 an : Brent



Change Euro/Dollar US sur un an



Bref : on a pour le moment des taux de rendement obligataires redevenus attractifs pour l'investisseur (et la fin de l'argent facile aussi, ce qui n'est pas un mal en soi), et des marchés d'actions plutôt solides et pas trop chers. Et inutile de préciser que **Promepar AM** est bien positionné pour tirer parti de tout cela pour le compte de ses clients avec sa gamme largement diversifiée de fonds obligataires et de fonds actions, sans parler de son offre de gestion sous mandat, et de gestion conseillée aussi, bien entendu.

Que demander de plus ?

Jérôme Lieury

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.

INDICES ACTIONS

	30/10/2026	Perf mois	Année 2026	Année 2025	Année 2024	PER 2027e
Cac 40	7 969,42	*+ 0,1%*	*- 2,2%*	*+ 10,4%*	*- 2,2%*	13,4x
Cac Mid & Small	13 696,92	*- 0,4%*	*- 5,0%*	*+ 13,1%*	*- 5,9%*	
S&P 500	7 580,07	*- 0,9%*	*+ 10,7%*	*+ 16,4%*	*+ 23,3%*	18,5x
Dow Jones Ind.	51 770,31	*+ 1,7%*	*+ 7,7%*	*+ 13,0%*	*+ 12,9%*	18,5x
Dax*	25 818,75	*+ 2,5%*	*+ 5,4%*	*+ 23,0%*	*+ 18,8%*	14,7x
FTSE 100	10 729,78	*+ 1,2%*	*+ 8,0%*	*+ 21,5%*	*+ 5,7%*	12,7x
Stoxx 600	646,75	*+ 1,9%*	*+ 9,2%*	*+ 16,7%*	*+ 6,0%*	13,9x
Nikkei 225	63 290,11	*- 5,2%*	*+ 25,7%*	*+ 26,2%*	*+ 19,2%*	16,4x
Hang Seng	23 294,42	*- 5,4%*	*- 9,1%*	*+ 27,8%*	*+ 17,7%*	9,6x

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

VOLATILITE		Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	19,4	+ 22%	+ 30%

NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

	30/10/2026	31/12/2025
OAT 10 ans	4,97%	3,56%
US 10 Year Treasury Note	4,93%	4,17%
Bund 10 ans	3,32%	2,85%
JGB Japon 10 ans	2,77%	2,06%
Euribor 3 mois	2,68%	2,03%
ESTR (ou €STR : ex Eonia-Euribor Overnight)	2,44%	1,92%
Fed Funds (taux jour le jour US)*	3,88%	3,64%

*objectif depuis le 10 décembre : 3,50%-3,75%, après 3,75%-4% depuis le 29 octobre 2025, après 4%-4,25% depuis le 23 septembre 2025, etc..., et après 5,25%-5,50% depuis le 26 juillet 2023. (rappel : 0,25% - 0,50% en mars 2022).

DEVISES & MATIÈRES PREMIÈRES

	30/10/2026	Dernier mois	Var. mois	31/12/2025	Var. YTD
EUR/USD	1,116	1,134	*- 1,6%*	1,175	*- 5,0%*
Pétrole ($/baril - Brent)	117,55		*+ 13,5%*		*+ 93,0%*
Or ($/once - Nymex)	3 875,36		*- 6,8%*		*- 10,2%*

Novembre 2026 — Allocation d'actifs et Stratégie de portefeuille — Promepar AM

Classes d'actifs	Nos convictions
Actions	
Zone euro	
Etats-Unis	
Japon	
Pays émergents	
Autres actifs	
Monétaire	
Performance absolue	

Classes d'actifs	Nos convictions
Obligations	
Souverain EUR	
Investment Grade EUR	
High Yield EUR	
Souverain USD	
Investment Grade USD	
High Yield USD	
Dette émergente	

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.