Flash marchés *hebdomadaire*

Semaine du 23 au 30 octobre 2026

Ofi invest Asset Management

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

Les incertitudes ne sont pas levées

- Les incertitudes au cœur des préoccupations des investisseurs ne sont toujours pas levées. D'un côté les prix de l'énergie continuent à grimper par crainte d'une reprise des hostilités militaires entre les Etats-Unis et l'Iran après les élections de mi-mandat : le cours de Brent frôle les 115 dollars le baril, sans compter les tensions sur les produits raffinés et la hausse des coûts de transport. Le cours du gaz européen dépasse lui les 100 euros le MWh pour la première fois depuis 2022. Le Qatar a prolongé jusqu'à fin décembre la période de force majeure qui l'empêche de respecter ses obligations contractuelles concernant les livraisons de gaz en Italie.
- De l'autre côté, le doute sur la rentabilité des investissements autour de l'intelligence artificielle (IA) demeure. Lors de la publication des résultats trimestriels, tous les grands acteurs de l'écosystème ont maintenu leurs prévisions d'investissement (plus d'un trillion de dollars en 2027 pour les hyperscalers [1]). La sanction a été significative pour les acteurs qui exhibent des free cash flows négatifs [2].
- Dans ce contexte, la rotation a continué hors des grandes valeurs IA – le Nasdaq chute de 2% sur la semaine - et le reste de la cote s'est plutôt bien comporté. En effet, les réunions des grandes banques centrales n'ont pas surpris négativement les investisseurs, la conjoncture tient dans l'ensemble (même si certaines alertes sont à surveiller en Europe, cf. ci-dessous), et l'aversion au risque technologique a profité aux obligations souveraines avec un taux 10 ans qui repasse en dessous de 5% aux Etats-Unis et en dessous de 3,35% en Allemagne.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

- La Fed a maintenu son taux directeur à 4% avec deux votes dissidents pour monter les taux. Le ton de la conférence de presse nous conforte dans l'idée que la Fed va continuer à augmenter ses taux sans précipitation, jusqu'à atteindre 4,50% début 2027. Kévin Warsh juge que les conditions financières se sont resserrées depuis la dernière réunion de la Fed mais ne sont pas encore restrictives et que par ailleurs la bonne santé de l'économie américaine va au-delà de l'effet IA, le tout dans un contexte où l'inflation demeure trop élevée.
- Les données conjoncturelles se suivent et se ressemblent aux Etats-Unis. Le PIB a accéléré au 3ème trimestre à 3,4% en rythme annualisé (après 2,2% au T2), tiré par une demande interne très forte. La consommation est dynamique ainsi que tous les compartiments de l'investissement à l'exception du résidentiel. Le tout au prix d'un déficit commercial abyssal.
- La consommation a freiné sur la fin du trimestre avec une stagnation en septembre au même moment où le pouvoir d'achat des ménages reculait : autrement dit le taux d'épargne baisse à nouveau, à 3,8% du revenu disponible. Le déflateur de la consommation des ménages demeure trop élevé sur le champ total (3,6% sur un an) comme sous-jacent (3,1%). L'inflation liée à l'IA explique toujours pour la majeure partie l'écart avec l'IPC sous-jacent (2,6%).
- En zone euro, la BCE a maintenu son taux directeur à 2,50%. Une hausse des taux a été débattue mais l'absence de sentiment d'urgence a primé étant donné les faibles effets indirects et de second tour observés jusqu'à présent et le resserrement des conditions financières. Toutefois Christine Lagarde a été claire : les risques sont haussiers inflation (et baissiers croissance), et donc nous anticipons toujours une poursuite de la

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

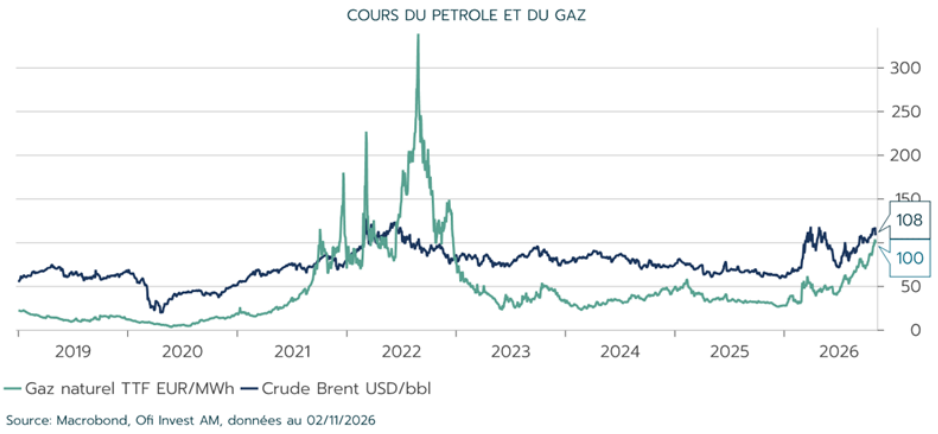
[1] Les Hyperscalers fournissent des services d'infrastructure informatique à très grande échelle, exploitent des centres de données capables de gérer des volumes massifs de données, de calculs et de trafic.

[2] Free Cash Flows : flux de trésorerie disponibles.

hausse des taux directeurs avec une prochaine hausse en décembre et probablement une dernière début 2027. En ce qui concerne les tensions sur les dettes souveraines, rien de concret n'a été annoncé mis à part qu'il n'y aura pas de changement dans la politique de non-réinvestissement des titres de dette publique échus (resserrement quantitatif, soit Quantitative Tightening). Enfin, Christine Lagarde a annoncé sa démission qui sera effective après la réunion de politique monétaire de février 2027, motivée par sa volonté de reprendre sa liberté de parole.

- La surprise haussière sur la croissance du PIB de la zone euro au troisième trimestre (+0,4% sur le trimestre) masque une contribution forte de l'Irlande (la moitié des 0,4%) et une hétérogénéité accrue des performances au sein des 4 principales économies de la zone euro. Seule l'Espagne croît fortement (+0,6%) tandis que l'Allemagne ralentit (+0,2%), l'Italie stagne et la France décroît (-0,1%). Il faudra attendre les publications détaillées pour affiner le diagnostic mais l'investissement semble marquer le pas partout, malgré le plan de relance allemand. Le taux de chômage remonte légèrement à 6,5%.
- Si nous pensons toujours que la zone euro n'entrera pas en récession dans les prochains trimestres, quelques signaux d'alerte sont à surveiller de près. D'abord, la demande de crédit s'affaisse d'après l'enquête trimestrielle réalisée par la BCE auprès des banques de la zone euro et les taux d'intérêt sont désormais un frein à la demande de crédit pour tous les secteurs de l'économie. De fait la croissance des flux de crédit baisse, en particulier pour les entreprises. Ensuite, une dichotomie s'ouvre entre ménages et entreprises. Le moral des premiers pâtit de l'inflation et ils indiquent revoir à la baisse leurs perspectives d'achats importants. Inversement le moral des seconds tient, les perspectives d'investissement sont positives et les perspectives d'emploi ne sont pas inquiétantes.
- Il y a deux semaines, Moody's avait surpris les attentes du marché en ne dégradant pas la note de la France. De son côté, Fitch surprend également en révisant la perspective de la France de stable à négative, en dehors d'une date officielle de revue, et laisse la notation de la France à A+. Fitch mentionne que depuis fin août (date de sa dernière revue de notation), la combinaison d'une croissance plus faible, de coûts de financement plus élevés et de déficits plus importants a détérioré la dynamique de la dette publique dans un contexte budgétaire déjà fragile. Par ailleurs, la fragmentation politique complique la mise en œuvre d'un ajustement budgétaire crédible et durable.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



	30/10/2026	23/10/2026	Variation hebdo.	Variation / fin 2025
Actions			%	%
CAC 40	7 969	7 783	2,4%	-2,2%
S&P 500	7 580	7 624	-0,6%	10,7%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,93	4,99	-6	76
10 ans Allemagne	3,32	3,35	-3	47
10 ans France	4,97	5,02	-5	141
10 ans Italie	4,51	4,57	-6	96
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	119	123	-4	49
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2025
VIX	17	17	0	2
Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale				

Achevé de rédiger le lundi 2 novembre 2026 par Ofi Invest Asset Management
Ombretta SIGNORI, directrice de la recherche macroéconomique et stratégie
Romain FAQUET, économiste et macro-stratégiste.

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux , immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.
FA26/0967/M