

SEMAINE 44

MARCHES

Actions

Change	ES50	Stoxx600	S&P500	Nasdaq	MSCI World
1 week	-1,25%	-0,59%	-0,47%	-0,79%	-0,67%
YTD	4,78%	7,36%	11,37%	14,68%	10,03%

Obligations

Change	Overall	IG Corps
1 week	0,13%	-0,16%
YTD	-1,95%	-0,83%

Crédit

Spread	BTP	IG Corps	Sub Fin	Main	Xover
Niveau	120	109	135	68	338
Change	9	15	22	3	17

Taux

NOMINAL	2Y	Change	10Y	Change	10-2Y
DE	3,08	-4	3,36	-9	28
US	4,69	-9	4,99	-15	30
REEL	10Y	Change	Infl. BE		
DE	0,99	-2	2,22		
US	2,62	0	2,35		
Interbanc.	ESTER	Change	EUR3M	Change	
	2,49	1	2,67	2	

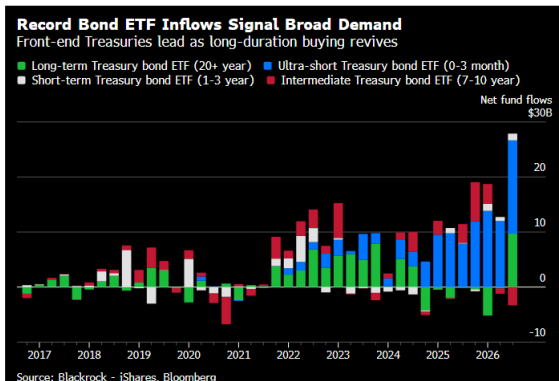
Autres

	EURUSD	WTI	XAU
Prix	1,1206	102	4 012
Change	0%	-2%	-3%

COMMENTAIRE

Le rendement du Treasury à 10 ans est repassé sous la barre des 5 %, au terme d'une troisième semaine consécutive de baisse. Ce mouvement permet aux indices obligataires souverains de reprendre quelques couleurs. En zone euro, le marché obligataire élargi affiche toutefois encore une performance négative de 2 % depuis le début de l'année.

Le phénomène de hausse généralisée des rendements semble donc commencer à s'essouffler. Les obligations paraissent avoir retrouvé de l'attrait. Bloomberg faisait récemment état de volumes d'achats importants sur les ETF obligataires. Le graphique ci-dessous mesure ces flux à un rythme trimestriel, il illustre des flux entrants importants, surtout sur les maturités courtes.



Pour un investisseur obligataire, la baisse des rendements souverains est une bonne nouvelle. Dans une perspective plus large, elle l'est moins, car elle traduit un environnement qui se dégrade : les marchés d'actions ont connu une semaine agitée (voir infra), les primes de risque s'écartent sur le marché obligataire et même le prix de l'or baisse. Certains estiment que l'or se comporte depuis plusieurs mois comme un actif risqué. Traditionnellement, le métal jaune progresse lorsque les actifs risqués reculent, a fortiori lorsque les rendements souverains

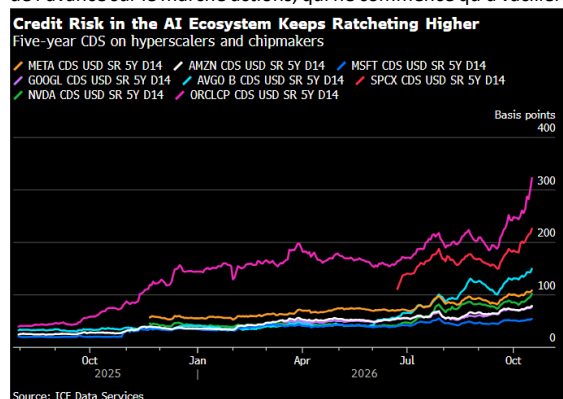
baissent. Il a pourtant cédé plus de 3 % la semaine dernière. Par rapport à son record de 5 595,47 USD l'once atteint le 29 janvier, il a perdu plus d'un quart de sa valeur. En revenant tester les 4 000 USD l'once, il met à l'épreuve un seuil psychologique important.

Les emprunts d'État semblent donc avoir retrouvé, pour l'instant, leur statut de valeur refuge. Mais en zone euro, tous ne sont pas logés à la même enseigne. Les violences et pillages survenus en France en marge des manifestations du 17 octobre ont été suivis d'un nouvel élargissement de la prime de risque sur les OAT. L'écart de rendement entre le Bund et l'OAT à 10 ans dépasse désormais 1,50 %, et le rendement de l'OAT a franchi la barre des 5 %, un niveau inédit depuis 2002.



Ce document, rédigé le 19/10/2026, commente l'évolution des marchés financiers au cours de la semaine du 12 au 16 octobre 2026. Il est fourni à titre purement informatif aux clients de la société Alpha Patrimoine. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier, et ne tient pas compte de la situation personnelle de ses destinataires. Les opinions exprimées reflètent l'appréciation d'Alpha Patrimoine à la date de rédaction et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Les informations proviennent de sources considérées comme fiables (Bloomberg, Financial Times, etc.), sans garantie quant à leur exactitude ou exhaustivité. Tout investissement comporte des risques, y compris un risque de perte en capital. La valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, notamment du fait des fluctuations de change. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Document confidentiel, strictement réservé à son destinataire. Toute reproduction ou diffusion, totale ou partielle, est interdite sans l'accord préalable d'Alpha Patrimoine. Vos données personnelles sont traitées conformément à notre politique de protection des données.

Le même écartement des primes de risque s'observe sur la dette d'entreprise, en particulier chez les émetteurs liés à l'intelligence artificielle. Comme le montre le graphique ci-dessous, le phénomène n'est pas nouveau : le CDS d'Oracle est orienté à la hausse depuis un an. Et depuis plusieurs mois le coût de couverture du risque crédit des autres « hyperscalers » suit la même tendance. Pour rappel, un CDS (Credit Default Swap) fonctionne comme une assurance contre le défaut d'un emprunteur. L'acheteur de protection verse une prime régulière au vendeur ; en échange, si l'émetteur fait défaut ou ne parvient pas à honorer ses engagements, le vendeur l'indemnise de la perte subie sur la dette concernée. Le prix de cette protection, exprimé en points de base par an, reflète la perception du risque par le marché : plus il augmente, plus les investisseurs jugent probable une détérioration de la solidité financière de l'émetteur. Le CDS est ainsi un baromètre réactif de la confiance du marché, qui précède souvent les mouvements observés sur les actions. Une fois encore, le marché du crédit semble avoir pris de l'avance sur le marché actions, qui ne commence qu'à vaciller.



MARCHÉ D' ACTIONS : L'IA SÈME LE DOUTE

Le marché a connu une violente secousse autour de l'intelligence artificielle en milieu de semaine, déclenchée par les résultats de Meta, mais les grands indices américains en ont largement absorbé le choc pour ne terminer qu'en léger recul, le S&P 500 cédant 0,47% et le Nasdaq 100 0,79%. La baisse a été plus nette en Europe et en Asie, et surtout concentrée sur les semi-conducteurs. Notre stratégie actions a également reculé, sa concentration sur les grandes valeurs de l'IA et les équipementiers l'ayant placée au cœur du mouvement.

META : DES DÉPENSES D'IA QUI INQUIÈTENT

Le catalyseur est venu des résultats de Meta. Le groupe a relevé ses prévisions d'investissement pour 2026 à une fourchette de 135 à 145 milliards de dollars et prévenu qu'il devrait lever des centaines de milliards de dollars dans les prochaines années, dans un environnement qu'il juge lui-même de plus en plus difficile pour accéder aux capitaux. Le titre a perdu 9,4% sur la semaine et le coût de la protection contre un défaut de l'entreprise a atteint un niveau record. La crainte née la semaine précédente sur les acteurs les plus endettés touche désormais une valeur de premier plan, signe que le marché s'interroge sur la capacité du secteur à financer des dépenses d'une telle ampleur. Avec Alphabet, en recul de 5,98%, Meta a été l'un de nos principaux détracteurs de la semaine.

INVESTIR TROP OU PAS ASSEZ : LE MARCHÉ SANCTIONNE LES DEUX

La semaine a aussi illustré l'embarras du marché face au niveau d'investissement attendu dans l'IA. Tesla a réduit ses dépenses prévues, autour de 20 milliards de dollars contre plus de 25 auparavant, et a d'abord été sanctionné, avant de se redresser pour terminer la semaine en hausse de 4,93% grâce à la vigueur de ses livraisons et de son activité de stockage d'énergie. Meta, à l'inverse, a été puni pour avoir relevé les siennes. Netflix a également publié et cédé 6,64%, le marché s'inquiétant du rythme de croissance de ses revenus publicitaires et de la concurrence de YouTube sur le temps d'écran. Enfin SpaceX, fraîchement cotée, a vu ses revenus plus que doubler sur le trimestre mais a rendu la quasi-totalité de ses gains en fin de semaine. Le marché sanctionne aussi bien la hausse que la baisse des dépenses, preuve de sa nervosité sur la rentabilité réelle de ces investissements.

SEMI-CONDUCTEURS ET EUROPE EN PREMIÈRE LIGNE

La véritable faiblesse de la semaine s'est concentrée sur les semi-conducteurs. L'indice de Philadelphie du secteur a cédé 3,21%, et nos équipementiers ont été les plus touchés, Applied Materials reculant de 7,83% et Lam Research de 12,82%. Le mouvement a été mondial, l'Asie en première ligne avec un Kospi en baisse de 2,08% et un CSI 300 chinois de 1,57%, tandis que l'Europe reculait de 1,39%, davantage que les indices américains. Le CAC 40 a cédé 2,19% sur la semaine, Carrefour y signant une des pires performances avec un recul de 16,71% après un avertissement sur ses résultats, aggravé par les pillages en France et ses difficultés au Brésil.

PERFORMANCES DE NOS STRATÉGIES

		1 semaine	YTD
Obligations	Active Laddered Bonds	-0,35%	-0,64%
Actions	Global Quality	-0,82%	5,13%
Actions	Kaminiora Dynamic	-0,22%	4,10%

Les performances affichées sont les performances nettes des compartiments au sein des fonds CONVENTUM et KAMINIORA. Ces performances peuvent différer des performances des comptes-titres.
Source : Bloomberg.

SEMAINE À VENIR

La semaine dernière, la publication des indices PMI est passée au second plan, éclipsée par l'actualité évoquée plus haut. Les investisseurs pourraient y prêter davantage attention cette semaine, avec les réunions de politique monétaire de la Fed mercredi et de la BCE jeudi. Ce même jeudi seront publiés les derniers chiffres de l'inflation américaine, suivis vendredi de la première estimation de la croissance du PIB de la zone euro. À cela s'ajoutent les résultats trimestriels d'Alphabet, Microsoft, Amazon, Intel ou encore Sandisk. La semaine s'annonce chargée, et potentiellement agitée.

Bonne semaine.
