ALPHA PATRIMOINE
Gérant de Fortune

SEMAINE 48

MARCHES

Actions

Change	ES50	Stoxx600	S&P500	Nasdaq	MSCI World
1 week	-6,74%	-5,66%	-6,46%	-8,28%	-4,91%
YTD	**2,60%**	**5,65%**	**0,95%**	**-0,87%**	**0,67%**

Obligations

Change	Overall	IG Corps
1 week	-0,11%	-0,16%
YTD	**-1,19%**	**-0,27%**

Taux

NOMINAL	2Y	*Change*	10Y	*Change*	10-2Y
DE	3,09	*-7*	3,32	*-8*	23
US	4,69	*-20*	4,97	*-19*	28
REEL			10Y	*Change*	Infl. BE
DE			1,25	*-15*	1,92
US			2,79	*-10*	2,16
Interbanc.	ESTER	*Change*	EUR3M	*Change*	
	2,48	*-2*	2,85	*7*	

Crédit

Spread	BTP	IG Corps	Sub Fin	Main	Xover
Niveau	108	105	122	64	316
Change	5	3	7	6	30

Autres

	EURUSD	WTI	XAU
Prix	1,0994	83	3 605
Change	0%	-7%	-9%

COMMENTAIRE

ANTHROPIC FAIT SON ENTREE EN BOURSE DANS UN CONTEXTE TENDU

Le fait marquant de la semaine, c'est la correction des valeurs technologiques. Elle a impacté l'ensemble des places boursières mondiales. L'indice Nasdaq-100 affiche à présent une baisse de -20% par rapport au plus haut du 06 octobre, et une performance 2026 qui est à présent négative. Les indices boursiers américains sont à présent en zone dite « de correction », entraînant dans leur sillage l'indice MSCI World. Par contre les indices européens continuent de mieux résister, limitant le repli et maintenant une performance toujours supérieure à 5% depuis le début d'année pour l'indice Stoxx600. Dans son édition du 19 novembre[1] le Financial Times rapportait qu'une forte baisse de la croissance des bénéfices des entreprises est attendue l'année prochaine (graphique), le taux de croissance des valeurs américaines se rapprochant de celui des entreprises européennes.



Un autre point d'attention est la chute continue du prix de l'or. La semaine dernière il a approché la barre de USD 3.500 / once, ce qui porte à -37% le repli depuis le plus haut de 5.595,47 atteint le 29 janvier. Traditionnellement les investisseurs ont tendance à acheter de l'or et des Treasuries, donc du dollar américain, lorsque les cours de bourse s'effondrent. Mais cette année il n'en est rien, le métal jaune semble avoir perdu son statut de valeur refuge. Et le Bitcoin, que certains ont renommé « or digital », ne fait pas mieux puisqu'il vient d'aligner 7 semaines consécutives de baisse qui représentent une baisse cumulée de 29%.

La nervosité a atteint des niveaux qui n'avaient pas encore été connus cette année si on la mesure à l'aide de l'indice VIX. Au plus faut de la séance de vendredi cet « indice de la peur[2] » a dépassé la barre de 40 (%). Il faut remonter à l'annonce de droits de douane massifs par le président américain Donald Trump, le 2 avril 2025, pour trouver trace d'un tel niveau de stress sur les marchés boursiers.

BILLET VERT ET TREASURIES EN VALEURS REFUGE

Face à cette nervosité, le billet vert garde le cap et les bons du Trésor retrouvent de l'attrait. Face à l'euro la devise américaine affiche toujours une appréciation de +6,4% depuis le début d'année, ce qui permet aux investisseurs européens exposés aux indices boursiers américains de rester en gain. La semaine dernière les rendements des bons du Trésor ont chuté, repassant sous la barre de 5% sur la maturité 10 ans. En Europe, la demande pour les emprunts d'Etats fut plus contenue. Elle a provoqué un repli de 8 points de base sur le rendement du Bund.

Au-delà de l'effet temporaire de repli sur les actifs réputés « sans risque », il semble probable que le marché obligataire accueille favorablement les trois semaines consécutives de baisse[3] du prix du pétrole. Ce qui nous amène à avancer cette idée, c'est la baisse des niveaux d'inflation attendue. En zone euro le point mort d'inflation à 10 ans repassé sous la barre de 2% alors qu'il est resté supérieur à ce niveau de référence la majeure partie du temps depuis le mois de mars. La même orientation est observée sur la mesure d'inflation attendue préférée de la BCE, qui affiche 2,05% contre 2,19% au plus haut du mois de mars.

[1] *Emily Herbert, « Corporate earnings growth expected to halve next year », Financial Times, 19 novembre 2026*

[2] *qui mesure en fait le niveau de volatilité implicite sur les options sur l'indice S&P500*

[3] *un recul cumulé de 19%*

Ce document, rédigé le 23/11/2026, commente l'évolution des marchés financiers au cours de la semaine du 16 au 20 novembre 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.

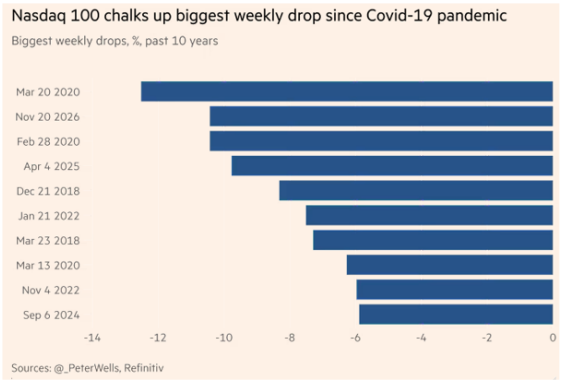
QUEL RYTHME POUR LES HAUSSES DE TAUX A VENIR ?

Il n'y a pas encore matière à se réjouir car les rendements réels montent encore en zone euro et il est toujours attendu que la BCE monte de nouveau ses trois taux directeurs dans les prochains mois. Mercredi, la publication des minutes de la Fed a laissé entendre qu'il en serait de même aux Etats-Unis. La question n'est donc pas de savoir si le taux monteront en décembre, mais de combien. Deux ou trois participants évoquent une hausse de plus de 25 points si les chiffres d'inflation déçoivent, le gouverneur Waller a même publiquement appelé à une hausse de 50 points en décembre. Mais pour le moment les prévisions de marché restent une hausse de 25 points en 2026 suivie de deux hausses de 25 points en 2027.

MARCHÉ D'ACTIONS

Le secteur technologique a connu sa pire semaine depuis mars 2020, au début de la pandémie de Covid-19. C'est ce qui ressort de l'analyse des variations hebdomadaires de l'indice Nasdaq-100 (voir graphique). Le reste du monde n'a pas été épargné, le Stoxx 600 reculant de 5,80 %, le Kospi sud-coréen de 7,95 % et le Nikkei japonais de 7,70 %. Notre stratégie actions recule de 8,31 % dans la lignée du marché américain.

Plus fortes baisses hebdomadaires du Nasdaq 100 sur les dix dernières années



Infographie : Financial Times[4]

Les semi-conducteurs ont été les plus touchés. L'indice des semi-conducteurs de Philadelphie a perdu 17,13 % sur la semaine et se situe désormais plus de 42 % sous son plus haut de juin. Les investisseurs craignent un ralentissement des dépenses dans l'IA, d'autant que la Réserve fédérale américaine pourrait relever ses taux et que la victoire démocrate aux élections de mi-mandat fait craindre des restrictions sur la construction de centres de données.

NVIDIA : LES RESULTATS NE SUFFISENT PLUS

Le paradoxe de la semaine est venu de Nvidia. Mardi, le groupe a publié un chiffre d'affaires trimestriel de 116 milliards de dollars, plus du double de l'an dernier et près de 6 % au-dessus des attentes. Ses prévisions pour le trimestre en cours ont, elles aussi, dépassé le consensus. Le titre a pourtant reculé de 2,89 % le lendemain. Vendredi, il a chuté de 14 % après des informations de Reuters selon lesquelles la SEC, le gendarme américain de la bourse, enquêterait sur sa comptabilité. Le FBI enquêtait déjà sur l'affaire qui a coûté son poste à son ancien patron, Jensen Huang. Nvidia se situe désormais 47,53 % sous son record du 6 octobre. Il a été le premier détracteur de notre stratégie, devant Micron et AMD, qui ont chuté de plus de 20 % sur la semaine.

ANTHROPIC : UNE IPO RECORD SANS EFFET D'ENTRAINTEMENT

Anthropic, le laboratoire d'IA à l'origine des modèles Claude, a fait son entrée en bourse jeudi. Avec près de 120 milliards de dollars levés, c'est la plus importante introduction en bourse de l'histoire, devant celle de SpaceX en juin. La demande des investisseurs a atteint près de six fois le nombre d'actions proposées, si bien que le prix a été fixé à 83 dollars, au-dessus de la fourchette initiale. La société était alors valorisée environ 1500 milliards de dollars. L'action a ouvert en hausse de 34 %, ce qui a brièvement porté sa valorisation au-delà de 2000 milliards et l'a hissée au sixième rang des plus grandes capitalisations mondiales. Elle a finalement clôturé sa première séance en hausse de 17 %. L'enthousiasme n'a pas duré. Le titre a reculé de plus de 9 % vendredi, revenant près de son prix d'introduction, et n'a pas suffi à relancer le secteur. Pour d'autres, le succès de l'opération montre que les investisseurs se tournent désormais vers les développeurs de modèles d'IA plutôt que vers les fabricants de puces.

AJUSTEMENTS DE PORTEFEUILLE

Dans ce contexte, nous avons adopté une posture plus défensive. Nous avons allégé Booking, en prenant une partie des bénéfices réalisés sur la position, ainsi que ConocoPhillips et Southern Company.

PERFORMANCES DE NOS STRATÉGIES

		1 semaine	YTD
Obligations	Active Laddered Bonds	**0,04%**	-0,13%
Actions	Global Quality	**-8,31%**	-4,50%
Actions	Kaminiora Dynamic	**-3,45%**	1,72%

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

Jeudi les marchés boursiers américains seront fermés à l'occasion de la fête de Thanksgiving. Ce lundi les premières estimations des indices d'activités PMI sont publiés. Ils sont supérieurs aux attentes pour le secteur manufacturier en zone euro, en baisse sur les services. Aux Etats-Unis ils sont attendus en baisse sur les deux composantes. Les statistiques macro-économiques les plus attendues cette semaine sont celles de l'inflation US qui seront publiées mercredi.

Bonne semaine.

*****

[4] *US tech stocks plunge into bear market in worst week since Covid-19 crisis*

Ce document, rédigé le 23/11/2026, commente l'évolution des marchés financiers au cours de la semaine du 16 au 20 novembre 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.