

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

**Thomas GIUDICI**

Directeur de la
Gestion Obligataire

Comme un doute

Les indices actions américains ont marqué une pause la semaine passée, enregistrant même jeudi leur pire séance depuis octobre. La thématique de l'intelligence artificielle (IA), jusque-là principal moteur du marché, a cette fois tiré les indices vers le bas. Les investisseurs se montrent un peu plus prudents alors que les montants de dettes annoncés (aussi bien sur le marché obligataire que via des montages de financement privés) pour soutenir les investissements explosent.

Les marchés commencent néanmoins à opérer une distinction nette entre les acteurs générateurs de cash (comme Alphabet ou Amazon) et ceux qui, au contraire, en consomment massivement (comme Oracle ou CoreWeave), ces derniers étant lourdement sanctionnés. Symbole de cette défiance, le CDS d'Oracle a par exemple triplé depuis ses points bas de l'été.

Autre secteur où la pression monte, indirectement lié à celui de l'IA : celui de l'énergie. La croissance exponentielle des data-centers pousse désormais la demande d'électricité à des niveaux inédits. Alors qu'ils représentent aujourd'hui environ 4 % de la consommation totale d'électricité aux États-Unis, cette part pourrait dépasser 10 % d'ici 2028, selon le Département de l'Énergie. Les producteurs d'électricité, tout comme les géants de la tech, se trouvent ainsi engagés dans une véritable course pour augmenter les capacités, au moment même où certains États frôlent déjà la saturation. Dans plusieurs régions, les autorités commencent même à introduire des formes de rationnement ou à limiter les nouveaux raccordements afin de préserver la stabilité du réseau. Conséquence logique de cette hausse de la demande, plusieurs régulateurs comme l'EIA (Energy Information Administration) ou la FERC (Federal Energy Regulatory Commission) anticipent la poursuite de la hausse des tarifs de l'électricité. L'EIA projette ainsi une augmentation d'environ +23 % des prix de gros en 2025 par rapport à 2024, suivie d'une nouvelle hausse d'environ +8,5 % en 2026, selon ses dernières prévisions.

Un contexte qui ne joue évidemment pas en faveur d'une détente rapide de l'inflation... alors que celle-ci évolue déjà bien au-dessus de l'objectif de la banque centrale. Depuis le dernier discours de Jerome Powell, les investisseurs doutent de plus en plus d'une nouvelle baisse des taux directeurs en décembre, alors qu'elle semblait encore quasiment acquise il y a quelques semaines. Le shutdown ayant fortement réduit la visibilité sur l'état réel de l'économie américaine, plusieurs membres du FOMC ont d'ailleurs pris soin de s'aligner sur la prudence du président de la Fed, renforçant l'incertitude autour de la prochaine réunion. La réouverture progressive des services publics devrait permettre un retour des publications économiques, mais celles-ci resteront encore incomplètes. Kevin Hassett, conseiller économique de la Maison Blanche, a par exemple indiqué que le rapport sur l'emploi du mois d'octobre serait partiel et n'inclurait pas le taux de chômage, limitant encore la capacité du marché à évaluer la dynamique réelle de l'économie.

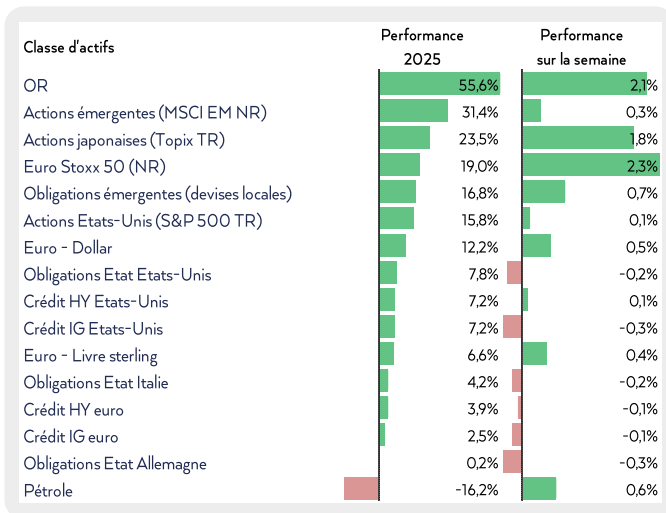
La Fed n'est pas la seule à s'inquiéter de l'inflation. Alors que les Républicains ont perdu plusieurs élections sur les dernières semaines et que les élections de mi-mandat approchent, la question de l'inflation ressentie par les consommateurs accentue la pression politique et est donc observée avec attention. Afin d'apaiser la tension sur les prix alimentaires, Donald Trump a ainsi annoncé une réduction des droits de douane sur plusieurs produits (bananes, café, bœuf...) difficilement produits localement aux États-Unis. Il revient ainsi, une fois de plus, sur ses droits de douane réciproques alors que des accords, tel que celui avec la Suisse, continuent d'être discutés.

Les prochains jours seront rythmés par le retour, bien qu'incomplet, des statistiques économiques retardées par le shutdown. Mais c'est surtout NVIDIA, avec ses résultats trimestriels très attendus, qui devrait donner le ton. Dans un marché devenu hypersensible à la thématique IA, la moindre surprise fera office de catalyseur.

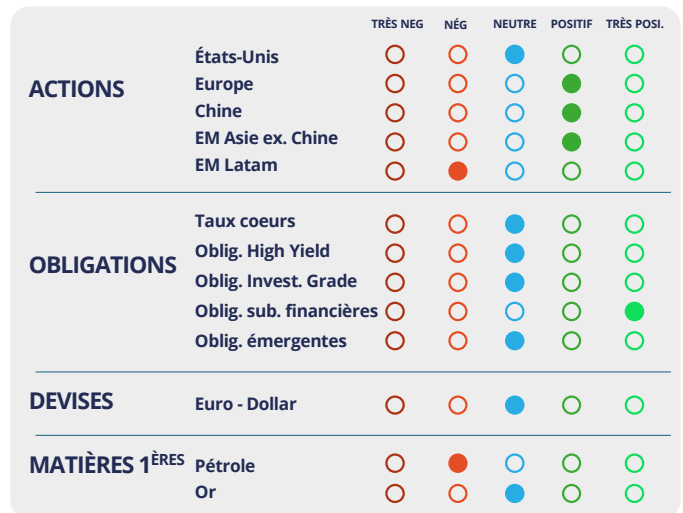
LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

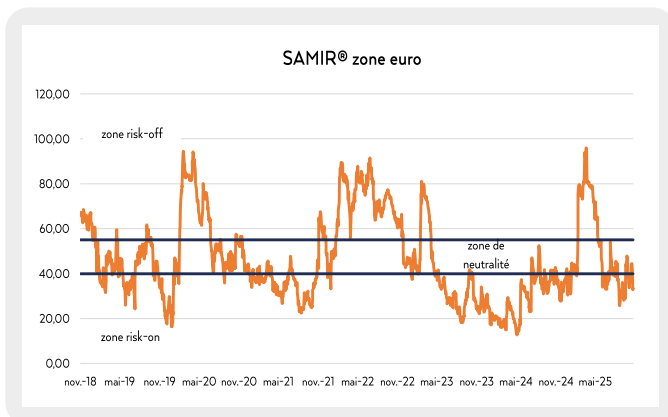


NOS VUES DE MARCHÉS



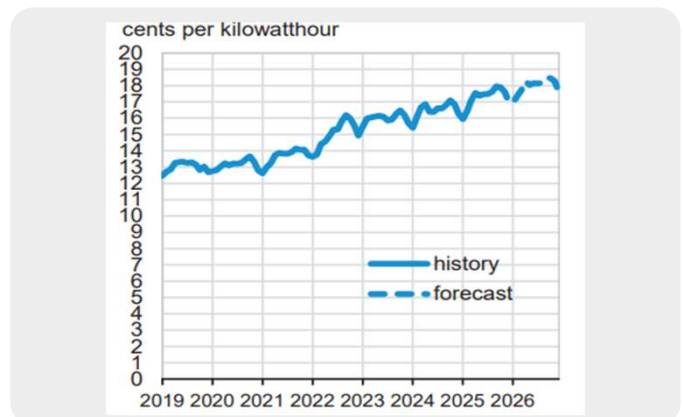
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Prix mensuel nominal de l'électricité résidentielle aux États-Unis



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 17 novembre 2025. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 14 novembre 2025.
Sources du graphique de la semaine : U.S. Energy Information Administration