AURIS GESTION

Lundi 2 novembre 2026

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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





Sébastien GRASSET

Directeur Général

Tech US : le frisson est arrivé avant Halloween

Le 29 octobre a été un jeudi noir pour Alphabet. Le titre a chuté de 12,6 %, sa pire séance depuis son introduction en bourse en 2004, soit près de 500 milliards de dollars de capitalisation envolés. Seul Nvidia avait fait pire, lors du choc DeepSeek en janvier 2025. Vendredi, le Nasdaq 100 a cédé 3,46 % et Intel 28,6 %, sa pire séance depuis les années 1970.

Beaucoup de commentateurs, sans doute gagnés par la noirceur de l'esprit d'Halloween, y voient déjà le dégonflement de la bulle IA. Le problème – et cela n'est pas nouveau – n'est pas la croissance des entreprises liées à l'IA, mais le financement de cette croissance. Le cas d'Alphabet est une belle illustration : la croissance des requêtes via le moteur de recherche Google ralentit à +12 % (+17 % au trimestre précédent). Google admet que l'AI Mode, moins monétisé, pèse, tout en citant d'abord les effets de change. Le flux de trésorerie disponible d'Alphabet ressort à −9,1 milliards de dollars, deuxième trimestre négatif d'affilée, pour 51,4 milliards d'investissements sur le trimestre. Chez Amazon, le constat est non moins cinglant : −42,4 milliards de dollars de flux de trésorerie disponible sur douze mois (+14,8 milliards un an plus tôt), avec 77,3 milliards d'investissements au seul troisième trimestre.

Les marchés ont toujours eu leurs modes et les déceptions associées : technologie jusqu'en 2000 (environ 35 % du S&P 500, 15 % en 2002), énergie et matières premières dans les années 2000, géants du numérique dans les années 2010, IA depuis 2023. En 2026, l'énergie mène la danse (+56 % depuis janvier) et les services de communication, où figurent Alphabet et Meta, reculent de 15 %. Pourtant, les « 7 Magnifiques » pèsent encore près de 35 % du S&P 500.

Il est étonnant que certains redécouvrent surtout une évidence : les retours sur investissement restent très loin des surinvestissements consentis par les géants de l'IA. Dit autrement, les CAPEX gigantesques déployés dans les puces et les infrastructures ne se traduisent toujours pas de manière suffisamment tangible et crédible dans les comptes. Que dire également des financements en circuit fermé ? Amazon et Alphabet, actionnaires d'Anthropic, lui vendent de la puissance de calcul, pour au moins 110 et 114,5 milliards de dollars d'engagements. Le dossier d'introduction en bourse d'Anthropic est une pépite à ce titre : il recense jusqu'à 800 milliards de dollars d'engagements sur vingt ans, l'essentiel non résiliables. Les serveurs, dont l'obsolescence est rapide, sont amortis par les grands acteurs du cloud sur cinq à six ans, alors que Nvidia est passé à une cadence annuelle de renouvellement de ses puces.

Remontons à la Railway Mania britannique, un scénario digne d'Halloween. De 1845 à 1850, les actions ferroviaires perdent les deux tiers de leur valeur. Aujourd'hui, selon la Fed de Dallas, l'investissement cumulé dans les centres de données pourrait atteindre 5 000 milliards de dollars d'ici la fin de la décennie, dont seulement 20 % environ couverts par les flux d'exploitation et les fonds propres, le reste venant de la dette. Avec un 10 ans US proche de 5 %, un resserrement du crédit comme celui de 1847, avec ses appels de fonds et ses ventes forcées, n'est pas à exclure. Un tiers du réseau ferroviaire autorisé ne sera jamais construit, mais le rail est resté. L'IA laissera de même des infrastructures durables. Mais au prix d'excès comparables ? C'est la question…

Les amoureux des frissons d'Halloween pourront aussi se faire peur en regardant l'Asie. Le STAR 50 de Shanghai (le « Nasdaq chinois ») a perdu 40 % en moins de quatre mois, quand le Nasdaq n'a reculé que de 6 %, et le Kospi a cédé 37 % depuis son pic du 22 juin. Les deux cas diffèrent mais le moteur est le même : l'IA. Sur le continent, le CSI 300 enchaîne douze semaines de baisse, sa plus longue série de pertes enregistrée (cf. le graphique de la semaine).

Le piratage de Binance ajoute à l'épouvante : 6,3 milliards de dollars dérobés, plus de quatre fois le record de Bybit (1,5 milliard en 2025). Pendant ce temps, Donald Trump « rassure » : il s'est engagé à ne pas frapper l'Iran avant les Midterms de mardi…

Côté macroéconomie, le tableau n'est guère plus reluisant. Le Brent termine octobre à 113 dollars le baril. L'inflation de la zone euro est passée de 3,2 % à 3,8 % en septembre, l'énergie y contribuant pour environ 1,7 point, soit près de 45 %. Aux États-Unis, elle est passée de 3,4 % à 3,7 %, avec le même moteur. Le relais inflationniste pourrait venir de l'alimentation, avec un effet El Niño. Résultat des tensions géopolitiques, des pressions logistiques, des droits de douane et de l'euphorie IA, cette inflation semble durable, et la croissance mondiale se concentre : 32 économies en génèrent désormais 95 %, contre 54 en avril. Dans ce contexte, il faut sans doute accepter un 10 ans US autour de 5 % pour quelque temps. Le pic d'inflation pourrait n'intervenir qu'au printemps 2027, et les marchés anticipent d'ici là de nouvelles hausses de la Fed, les baisses de taux n'étant attendues qu'en 2028.

« Quand le jazz est là, la java s'en va », chantait Nougaro. Quand l'IA masque la macroéconomie et la géopolitique, elle soutient une croissance mondiale de 3,1 % en 2026. Mais avec des taux longs aussi élevés, ce cycle peut être mis à mal. La leçon pour l'investisseur reste l'agilité sectorielle : quand l'IA hésite, la java de la macroéconomie et de la géopolitique revient sur le devant de la scène. Le S&P 500 n'a cédé que 0,9 % en octobre, mais ce calme apparent cache une vraie rotation : la tech a reculé de 6,8 % pendant que l'énergie, la santé et les défensives prenaient le relais. Les publications d'Apple et de Palantir lundi soir, d'AMD mardi soir et surtout les chiffres de l'emploi US d'octobre vendredi (+65 000 attendus) seront riches d'enseignements. Gardons la tête froide : les frissons ne doivent pas nous faire perdre la raison, et il serait bien prématuré d'y voir les prémisses d'un « moment de Minsky ». Le marché, intransigeant, fait encore son travail : il sanctionne l'euphorie comme la panique. Le « buy the dip » reste tentant, mais une correction n'est pas une promotion : encore faut-il savoir ce que l'on achète, et à quel prix.

AURIS GESTION

Lundi 2 novembre 2026

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

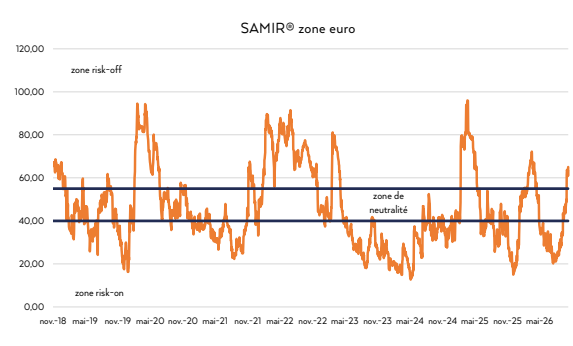
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	81,3%	-3,9%
Actions japonaises (Topix TR)	18,8%	0,0%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	13,5%	-0,7%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	11,8%	-0,6%
Euro Stoxx 50 (NR)	8,0%	1,1%
Crédit HY Etats-Unis	0,3%	0,5%
Obligations émergentes (devises locales)	0,2%	-0,9%
Crédit HY euro	-0,4%	0,7%
Crédit IG euro	-0,8%	0,5%
Obligations État Allemagne	-0,9%	0,3%
Obligations État États-Unis	-1,8%	0,8%
Crédit IG États-Unis	-2,1%	0,4%
Obligations État Italie	-3,4%	0,7%
Euro - Livre sterling	-4,4%	-0,5%
Euro - Dollar	-5,0%	-0,4%
OR	-10,3%	-3,0%

NOS VUES DE MARCHÉS

		TRÈS NEG	NÉG	NEUTRE	POSITIF	TRÈS POSI.
ACTIONS	États-Unis	○	○	○	●	○
	Europe	○	○	○	●	○
	Chine	○	●	○	○	○
	EM Asie ex. Chine	○	○	●	○	○
	EM Latam	○	○	●	○	○
OBLIGATIONS	Taux coeurs	○	○	○	●	○
	Oblig. High Yield	○	○	●	○	○
	Oblig. Invest. Grade	○	○	○	●	○
	Oblig. sub. financières	○	○	○	○	●
	Oblig. émergentes	○	○	●	○	○
DEVISES	Euro - Dollar	○	○	●	○	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	○	●	○	○
	Or	○	○	●	○	○

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

12 semaines dans le rouge pour le CSI 300 : une série historique liée à l'IA



Sources des données : Bloomberg,, Auris Gestion au 2 novembre 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 30 octobre 2026.
Source du graphique de la semaine : Barchart, Auris Gestion

AURIS GESTION

157 BOULEVARD HAUSSMANN 75008 PARIS
contact@aurisgestion.com
+33 (0)1 78 41 00 31 / +33 (0)1 42 25 83 40
www.aurisgestion.com

AURIS GESTION - Société de gestion de portefeuille. Auris Gestion est agréée par l'AMF (http://www.amf-france.org/) sous le n° GP-04000069. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Auris Gestion considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier.