

LA LETTRE HEBDOMADAIRE

Semaine du 12 au 16 octobre 2026

CETTE SEMAINE EN CHIFFRES

- **Taux souverains** : le taux de l'État américain à 10 ans a touché 5,33% en séance mercredi 14 octobre, après la publication de l'inflation, avant de terminer la semaine à 5,10% contre 5,24% une semaine plus tôt. Même mouvement ailleurs : de 3,49% à 3,41% en Allemagne (le Bund), de 4,86% à 4,78% en France (l'OAT) et de 3,02% à 2,94% au Japon. L'écart entre la France et l'Allemagne reste d'environ 1,4 point
- **Banques centrales** : aux États-Unis, l'inflation de septembre, publiée mercredi 14 octobre, est ressortie à 3,7% sur un an contre 3,6% attendus (2,6% hors énergie et alimentation). Les prix à la production, publiés jeudi 15 octobre, ont augmenté de 1,3% sur le mois (0,6% attendus) et de 6,3% sur un an (5,6% en août). Le président de la banque centrale américaine (la Fed), Kevin Warsh, n'a donné aucune indication sur la réunion du 28 octobre ; les marchés évaluaient à environ 20% la probabilité d'une hausse des taux (JPMorgan, 14 octobre)
- **Matières premières** : le pétrole Brent a terminé à 109,9 dollars le baril vendredi contre 104,7 dollars une semaine plus tôt (+4,9%). Le gaz naturel européen (TTF) a gagné 7,5%, à 87,5 euros le MWh. L'or a reculé de 0,8%, à environ 4 181 dollars l'once
- **Indices actions** : aux États-Unis, le Nasdaq a reculé de 4,5%, le S&P 500 de 1,9% et le Dow Jones a gagné 0,7%. En Europe, l'indice Stoxx 600 a progressé de 2,1%, le CAC 40 de 2,0% et le DAX de 2,1%. Au Japon, le Nikkei 225 a perdu 5,4% ; en Corée du Sud, le Kospi a perdu 14,5% depuis la clôture du jeudi 8 octobre (marché fermé le 9)

LE FAIT DE LA SEMAINE : LES VALEURS DE L'IA DÉCROCHENT

LE FAIT : Les valeurs liées à l'intelligence artificielle (IA) ont décroché dans le monde entier. Du vendredi 9 au vendredi 16 octobre, l'indice des semi-conducteurs américains (PHLX), qui regroupe les fabricants de puces, a perdu 11,4% et le Nasdaq 4,5%, contre 1,9% pour le S&P 500, plus large. En Corée, le Kospi perd 14,5% depuis le 8 octobre, porté par SK Hynix et Samsung Electronics, les deux grands fabricants de puces mémoire. À l'inverse, Microsoft, Meta, Alphabet et Amazon, qui achètent ces puces pour leurs centres de données, ont beaucoup mieux résisté.

NOTRE LECTURE : Les fabricants de puces sont les vendeurs de pelles de la ruée vers l'IA. Microsoft, Alphabet, Amazon et Meta dépensent des centaines de milliards de dollars pour construire des centres de données (environ 850 milliards en 2026, le double de 2025, selon la banque américaine William Blair), et ces dépenses sont le chiffre d'affaires des fabricants de puces. Reste à savoir si ces dépenses seront rentables. Selon la banque HSBC, il faudrait plus de 1 000 milliards de dollars de revenus d'IA en 2028 pour les justifier. Selon le courtier asiatique CLSA, les services de cloud dédiés à l'IA rapportent aujourd'hui 7 à 8% du capital investi, à peu près ce que coûte cet argent : l'investissement ne dégage pas encore de marge. Si les clients freinent, les vendeurs de pelles perdent en premier.

Deux pressions s'ajoutent sur un rendement déjà juste. La première est le coût des investissements. Aux États-Unis, les prix à la production (PPI), ce que paient les entreprises pour fabriquer leurs produits, ont augmenté de 1,3% en septembre sur un mois, plus du double des 0,6% attendus. L'énergie est aussi plus chère (Brent +4,9%). Construire et alimenter des centres de données coûte donc plus cher, ce qui réduit les marges.

La seconde est le financement : ces dépenses sont de plus en plus payées par la dette. Selon l'Economist Intelligence Unit, les grands groupes du numérique pèsent 13% des émissions d'obligations d'entreprises de bonne qualité en dollars, contre 1,7% en 2024, et les investisseurs leur demandent désormais un rendement plus élevé. Avec le retour de l'inflation, la banque centrale américaine peut relever ses taux, et emprunter coûte plus cher. Oracle, qui a emprunté plus de 135 milliards de dollars selon CFRA, perd 9,3%, bien plus que Microsoft ou Alphabet.

EN PRATIQUE : Le S&P 500 est en partie un panier de ces entreprises : fin juin, les sept grandes valeurs de l'IA que nous suivons en pesaient environ 26% (estimation). Quand elles reculent, l'indice peut baisser alors que la majorité de ses secteurs progresse : cette semaine, le S&P 500 a perdu 1,9% alors que 7 secteurs sur 11 montaient. La performance d'un indice dépend de ses poids, pas seulement du nombre de valeurs qui progressent.

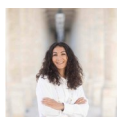
LE SIGNAL FAIBLE : UNE ROTATION DE LA TECHNOLOGIE VERS L'ÉNERGIE ET LES SECTEURS MOINS SENSIBLES À LA CONJONCTURE

LE FAIT : Derrière la baisse du S&P 500 (-1,9%), les secteurs n'ont pas tous évolué dans le même sens. Sur la semaine, les technologies ont perdu 6,4%, la consommation discrétionnaire 1,9% et les services de communication 1,6%, tandis que 7 secteurs sur 11 progressaient : l'énergie (+5,0%), la consommation de base (+5,0%), la santé (+3,4%) et les matériaux (+2,5%). L'Europe suit le même schéma : les technologies reculent de 3,4%, mais l'alimentation et les boissons (+7,6%), la distribution (+5,4%), les médias (+5,0%), la santé (+4,3%) et les assurances (+4,3%) montent, ce qui porte le Stoxx 600 à +2,1%.

NOTRE LECTURE : C'est une rotation : les investisseurs vendent certains secteurs pour en acheter d'autres, sans quitter le marché des actions. Les capitaux quittent les valeurs de croissance de l'IA pour l'énergie, portée par le pétrole (Brent +4,9%), et pour les secteurs qui répercutent le plus facilement la hausse des prix dans leurs tarifs (alimentation, santé). La composition des indices explique le reste de l'écart avec l'Europe : les technologies pèsent environ 38% du S&P 500 contre environ 9% du Stoxx 600 (fin juin pour les États-Unis, fin août pour l'Europe).

Cet écart est déjà visible depuis le 30 septembre : le Nasdaq perd 2,7% quand le Stoxx 600 gagne 1,6%, soit environ 4 points d'écart. Cette rotation ne traduit pas une dégradation des bénéfices : selon HSBC, les prévisions de bénéfices du secteur technologique continuent d'être relevées, et selon CFRA son multiple de valorisation est redescendu sous 23 fois les bénéfices, contre 33 fois à son pic d'octobre dernier.

EN PRATIQUE : *Diversifier, c'est répartir son argent entre des investissements qui ne réagissent pas de la même façon : sur le long terme, une baisse ne touche alors pas tout le portefeuille. Être investi en actions ne dit rien si l'on ne regarde pas le détail des expositions, et cette semaine le montre à trois niveaux. Entre secteurs : 11 points d'écart dans un même indice (technologies -6,4%, énergie +5,0%). Au sein d'un secteur : plus de 5 points entre Nvidia (-6,6%) et Microsoft (-1,1%), tous deux technologies. Au sein d'une thématique : l'IA traverse trois secteurs (technologies, services de communication, consommation discrétionnaire), tous en baisse, mais pas de la même façon : puces mémoire (Micron -14,6%, SK Hynix -24% depuis le 8 octobre), processeurs et puces pour l'IA (AMD -13,0%, Nvidia -6,6%), machines qui fabriquent les puces (ASML -7,8%), grands services en ligne clients de ces puces (Microsoft -1,1%, Meta -1,3%, Alphabet -3,1%, Amazon -4,7%) et Oracle (-9,3%). Sur une semaine, deux portefeuilles investis en actions peuvent ainsi avoir des résultats très différents selon ce qu'ils détiennent ; sur le long terme, c'est cette répartition qui limite l'effet d'un secteur ou d'une thématique en difficulté.*



Delphine LALOU

Présidente, Arkana Capital



Baptiste LE NAOUR JAMBON

Directeur Général, Arkana Capital

Le présent document a un caractère exclusivement informatif et pédagogique. Il ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil personnalisé, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'instruments financiers au sens de l'article L.541-1 du Code monétaire et financier. Les informations qu'il contient ne tiennent pas compte de la situation personnelle, patrimoniale ou fiscale du lecteur.

© 2026 Arkana Capital. Tous droits réservés. Ce document est la propriété d'Arkana Capital et ne peut être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers, en tout ou partie, sans autorisation préalable écrite.