

VEGA Investment Solutions

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

25 novembre 2026

CORRECTION A WALL STREET : NOTRE ANALYSE

Stress sur les valeurs technologiques, fort recul des marchés d'actions internationaux, notamment aux États-Unis et en Asie : ce qu'il faut retenir des marchés depuis notre dernier Flash du 9 novembre 2026 ainsi que leur impact sur les solutions d'épargne.

L'ESSENTIEL

- **L'inquiétude concernant la viabilité du marché de l'IA a fait chuter le S&P 500 pendant sept jours consécutifs,** tandis que l'indice Nasdaq 100, à forte composante technologique, vient d'enregistrer sa pire semaine depuis mars 2020 et affiche désormais une performance négative depuis le début de l'année.

- **Les valeurs du secteur des semi-conducteurs,** qui subissaient déjà des prises de bénéfices depuis plusieurs mois, **ont été particulièrement touchées** par l'annonce d'un durcissement des mesures américaines de restrictions à l'exportation en réponse aux allégations selon lesquelles Nvidia Corp. et d'autres concurrents américains vendaient indirectement à la Chine. On craint que le renforcement des contrôles à l'exportation ne réduise la demande de puces et n'entraîne une baisse de leurs prix. Si tel est le cas, la chute de la valorisation du secteur sera rapidement suivie d'un ralentissement de la croissance des bénéfices, voire d'une chute pure et simple de ces derniers.

- Les fortes ventes de la semaine dernière ont également provoqué **une forte hausse du principal indicateur de volatilité du marché,** l'indice VIX, qui a atteint son plus haut niveau depuis avril 2025 (35,9). Mais on peut douter que cet « indicateur de la peur » augmente encore beaucoup – ou que la bourse américaine sombre dans un marché baissier durable – dans la mesure où aucune récession n'est en vue.

- **Les marchés européens, sensiblement moins exposés au secteur de la tech, résistent mieux,** avec un recul limité à 5,6 % pour le Stoxx Europe 600 sur les 7 séances arrêtées au 20 novembre. En revanche, sur la même période, les marchés émergents, notamment les bourses asiatiques les plus exposées aux thématiques de l'IA (Corée du Sud et Taïwan), ont subi des pertes importantes : le marché taïwanais a ainsi connu sa pire semaine depuis 1991, même s'il reste en progression de plus de 27 % cette année.

- **Dans ce contexte, si un rebond technique semble plausible à court terme, il convient sans doute d'attendre un recul de la volatilité pour avoir une meilleure vision du repositionnement du marché.**

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



1 NI LES RÉSULTATS DE LA TECH NI L'INTRODUCTION RÉUSSIE D'ANTHROPIC N'ONT PU RASSURER LES MARCHÉS

Les investisseurs n'ont pas trouvé la semaine dernière le catalyseur d'un rebond permettant aux valeurs de la tech de panser leurs plaies. Bien au contraire, puisque les sept dernières séances ont ressemblé pour certains secteurs de la cote à une véritable capitulation.

Le secteur des semi-conducteurs a été particulièrement touché au niveau mondial : après un plongeon supplémentaire de 20 %, l'indice Sox affiche désormais une perte de 43 % depuis son pic de juin 2026 : ce repli équivaut désormais à un retournement complet de cycle – le quatrième plus marqué depuis 1999 – dépassant les simples corrections de milieu de cycle (-24 % en moyenne).

En dépit de la progression impressionnante des chiffres d'affaires (+44 % sur un an glissant) et des résultats par action (+73 % YOY en agrégé) publiés, mais aussi des perspectives annoncées par les valeurs de la tech américaine, **le marché continue de s'interroger sur l'impact financier à terme des dépenses d'investissement massives qu'elles engagent pour déployer l'IA à grande échelle, et en particulier sur leur capacité d'auto-financement.** Ces données sont à comparer à une croissance du chiffre d'affaires du S&P 500 de 14,6 % et des résultats agrégés de 32,9 %.

Il est vrai que le « feuilleton Nvidia » (voir ci-dessous) et l'introduction mitigée d'Anthropic avaient de quoi semer le trouble. **Ces développements sont intervenus alors que le secteur était déjà secoué par des craintes sur le financement et la réglementation. Il a servi de déclencheur sur un marché déjà inquiet d'une bulle de l'IA.** Même le succès exceptionnel de l'introduction d'Anthropic, qu'on aurait pu assimiler à une validation de la valeur économique de l'IA générative – avec une valorisation désormais proche de 1 600 Mds$ – a paradoxalement constitué un signal d'alerte sur les valorisations actuelles du secteur. En effet, avec une cotation proche de 88$ à la clôture de vendredi, on retombait loin de la clôture du premier jour de cotation (97,17$) et du plus haut affiché à l'ouverture du jeudi (115,10$).

2 « LE FEUILLETON NVIDIA » : UN PDG QUI DÉMISSIONNE… AVANT D'ÊTRE RÉINTEGRE !

Il est vrai qu'entretemps, la **démission forcée du patron de Nvidia annoncée le 12 novembre** – suite à une liaison ayant pu faciliter d'éventuels contournements des règles d'exportations de micro-processeurs vers la Chine – **a été un choc pour le marché,** faisant craindre des perturbations sérieuses dans l'écosystème de l'IA. Nvidia est le premier fabricant d'accélérateurs d'intelligence artificielle – les puces qui entraînent et exécutent les modèles d'IA – ce qui en fait le principal bénéficiaire de l'explosion des dépenses en infrastructures de centres de données.

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



En outre, cofondateur de l'entreprise en 1993, Jensen Huang était la figure de proue de tout le cycle d'investissement dans l'IA. Sa démission privait l'industrie de l'IA de son principal défenseur et brouillait l'avenir du groupe qu'il a bâti.

En 7 séances, le titre Nvidia a chuté de 28 %, soit près de 1 166 Mds$ de capitalisation boursière évaporés, ce qui a beaucoup pesé sur les indices. Le recul a en outre été bien plus large : depuis le 11 novembre, et sur la base de la clôture du 20 novembre, une valeur comme CoreWeave – acteur majeur du cloud computing – a ainsi abandonné 35 % et un fabricant de microprocesseurs comme AMD quelque 23 %. La sanction pour le Nasdaq Composite (-11 % au 20/11), qui avait effacé à la fin de la semaine dernière l'ensemble de ses gains de l'année, a été sévère. Et ce fut le cas pour le marché américain dans son ensemble qui, après sept séances de baisse consécutives (-9,2 %) n'affichait plus qu'une maigre progression de 2 % en USD depuis le début de l'année.

Mais l'ambiance a totalement changé lundi 23 novembre avec l'annonce surprise de la réintégration de Jensen Huang à son poste de PDG. D. Trump avait entretemps déclaré que le gouvernement américain ne pensait pas que le retour de Huang chez Nvidia présenterait « le moindre risque » pour la sécurité nationale, ajoutant que « les autorités ne disposaient d'aucune preuve que le magnat des semi-conducteurs se soit livré à une quelconque conduite illégale ». **Durant la séance de lundi, le titre Nvidia a rebondi de plus de 30 % et le Nasdaq s'est adjugé près de 6,5 %.** Quant au S&P, il a également enrayé sa spirale baissière avec un gain lundi de près de 5 %.

Le marché est toutefois loin d'avoir retrouvé sa sérénité, comme en témoigne une nouvelle glissade de près de 5% sur deux séances du Nasdaq Composite, qui retrouve - à l'heure où nous écrivons ces lignes - des niveaux proches de ses plus bas de vendredi. L'enthousiasme suscité par le retour de lundi Jensen Huang à la barre de Nvidia Corp. s'est rapidement dissipé, les investisseurs se concentrant désormais sur des questions plus importantes concernant les risques, les coûts et les perspectives de rentabilité de l'intelligence artificielle.

3 QUEL A ÉTÉ L'IMPACT DES DÉVELOPPEMENTS POLITIQUES ET DES DÉCISIONS DE L'ADMINISTRATION TRUMP ?

Le début du mois de novembre a été marqué par les élections américaines de mi-mandat, qui ont provoqué un basculement de la majorité en faveur du Parti démocrate dans les deux chambres du Congrès. Or, **certains nouveaux élus démocrates, notamment au Texas, se sont montrés favorables à des réexamens des nouveaux projets de centres de données**, menaçant ainsi de ralentir le rythme de déploiement de l'IA.

En outre, les États-Unis ont indiqué la semaine dernière que les livraisons de puces de pointe à quatre pays d'Asie du Sud-Est (Singapour, Malaisie, Indonésie, Thaïlande) nécessiteraient l'autorisation de Washington. Ils ont également annoncé un durcissement prochain des mesures mondiales contre les centres de données qui permettent aux entreprises chinoises d'accéder à distance à du matériel de pointe qu'elles ne sont pas autorisées à acquérir elles-mêmes.

*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital.** Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



Ce secteur, qui représente des dizaines de milliards de dollars en Asie du Sud-Est, risque de devenir une victime collatérale de la course à l'intelligence artificielle entre superpuissances, alors que le président Donald Trump reprend l'offensive. Les mesures américaines, justifiées par des raisons de sécurité nationale, constituent également le changement de politique le plus important à ce jour suite au scandale qui a secoué Nvidia.

4 Y-A-T-IL DES INQUIETUDES LEGITIMES POUVANT EXPLIQUER CETTE BAISSE ?

Au cours de l'année 2026, les hyperscalers[1] (Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta, Oracle) ont considérablement augmenté leurs prévisions d'investissement, qui atteignent désormais entre 770 et 800 Mds$. Ce volume d'investissement devrait se traduire par un free cash flow (FCF ou capacité d'autofinancement) global proche de zéro ou négatif, avec des situations très contrastées d'une entreprise à l'autre. Alors que les hyperscalers ont historiquement financé leurs investissements grâce à leur génération de trésorerie, cette situation évolue progressivement, avec un recours plus important à la dette, aux financements de projets et aux structures hors bilan.

Les anticipations de JPMorgan AM sont intéressantes, la banque américaine prévoyant une forte pression sur les FCF en 2026, une poursuite de la dégradation en 2027 (avec un point bas attendu) et un retour à un FCF agrégé positif en 2028. Cette perspective suppose une décélération des investissements, une meilleure utilisation des infrastructures existantes et une croissance continue des revenus cloud et IA.

La question n'est pas de savoir si la demande d'IA augmente, mais si la monétisation sera suffisante pour absorber les coûts d'infrastructure. Prenons un exemple : si les investissements cumulés atteignent 800 Mds$ par an, il faut générer des revenus supplémentaires considérables pour obtenir un rendement sur capital investi (ROIC) suffisant.

En outre, si les capacités de calcul progressent plus vite que la demande, le prix de l'inférence[2] pourrait baisser fortement. Ce serait positif pour les utilisateurs de l'IA, mais potentiellement négatif pour le rendement des investissements des opérateurs d'infrastructures.

*1 **Hyperscalers** : terme qui désigne un fournisseur de services de cloud computing et un exploitant de centres de données (datacenters) à très grande échelle. Il fournit une puissance de calcul, un stockage et des capacités réseau massifs, capables d'évoluer rapidement et automatiquement selon la demande.*

*2 **Inférence** : désigne le moment où un modèle d'intelligence artificielle déjà entraîné analyse de nouvelles données pour produire une prédiction, une décision ou une réponse.*

*Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le **risque de perte en capital.** Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



5 QUE PENSER DU SECTEUR TECHNOLOGIQUE ET DES OPPORTUNITÉS LIÉES À L'IA ?

Nous assistons à une transformation profonde du profil financier des grandes sociétés technologiques. Les hyperscalers restent extrêmement puissants financièrement, mais leur capacité historique à générer une capacité d'auto-financement (free cash flow) considérable est temporairement remise en question.

Le véritable test des deux prochaines années sera le rendement économique des infrastructures IA. C'est également pourquoi il convient de distinguer deux catégories d'investissements : les fabricants de semi-conducteurs et les fournisseurs d'infrastructures, qui bénéficient immédiatement des dépenses, et les hyperscalers qui doivent encore démontrer le rendement de ces dépenses.

La question centrale pour 2027 sera : les revenus issus de l'IA progresseront-ils suffisamment vite pour compenser le ralentissement attendu de la croissance des dépenses d'investissement et restaurer les free cash flow.

6 VA-T-ON VERS UNE BAISSE DURABLE DES MARCHÉS D'ACTIONS ET PEUT-ON ATTENDRE UN REBOND ?

L'épisode de forte remontée de la volatilité des marchés observé depuis deux semaines – l'indice VIX est remonté jusqu'à 35,9 – a été très inhabituel, avec un niveau qu'on n'avait pas vu depuis avril 2025. Il constitue la cinquième plus forte augmentation de cet indice depuis qu'il existe. Il est d'autant plus inédit qu'il ne répond pas à des craintes majeures sur le cycle économique : le marché n'anticipe nullement une entrée en récession ni aux États-Unis, ni ailleurs.

Les observations historiques suggèrent que cet épisode de poussée brutale de l'aversion au risque devrait se traduire par un retour d'acheteurs sur repli (les fameux « dip buyers »). Lors de la dernière occurrence de ce type, en avril 2025, à la suite du « Liberation Day », l'indice S&P 500 a regagné 25,4 % sur les 3 mois qui ont suivi, entre le 8 avril et le 8 juillet 2025. Durant les quatre autres épisodes où le VIX a gagné plus de 16,6 points, le S&P 500 a gagné en moyenne 5,9 % sur les 3 mois qui ont suivi. Même si la réintégration de Jensen Huang a été un facteur important, c'est ce phénomène qui semble avoir été à l'œuvre ce lundi 23, avec le rebond spectaculaire des marchés américains, menés par les valeurs technologiques.

L'autre dimension encourageante concerne la baisse des valorisations, même si ces dernières ne constituent guère un indicateur fiable pour anticiper les évolutions à court terme. Désormais, le multiple de bénéfices de la tech américaine est retombé à environ 16x et se situe donc désormais sous celui du marché dans son ensemble (17x) pour la première fois depuis 2017, contre 32x au pic d'octobre 2025.

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



De même, les marchés émergents, représentés par l'indice MSCI Emerging Markets, traitaient vendredi à seulement 9,7x les bénéfices attendus, soit la plus forte décote par rapport au marché américain depuis 2006. À noter toutefois que ces marchés sont loin d'être insensibles à la thématique de l'IA, compte tenu du poids encore très important des fabricants de semi-conducteurs coréens et taïwanais dans les indices et dans les résultats agrégés des entreprises émergentes.

7 UNE ROTATION SECTORIELLE VIOLENTE AU DÉTRIMENT DE L'IA, MAIS LE BILAN BOURSIER GÉNÉRAL RESTE POSITIF

Depuis la fin du mois de septembre, et à l'heure où nous écrivons ces lignes, les actions américaines – représentées par l'indice S&P 500 – ont cédé 8,5% en $ et on peut désormais qualifier le mouvement observé de correction. **Mais c'est avant tout le secteur technologique qui a pesé sur l'indice, avec une purge sévère de près de 22 %**. Le reste de la cote – même s'il a abandonné 6,6 % sur 7 séances – gagne encore près de 2% en cette fin d'après midi du mercredi 25.

D'ailleurs, depuis le début de l'année, **l'indice S&P 500 Equipondéré affiche encore un gain de plus de 10% en $ contre seulement 3,5% le S&P500 pondéré par les capitalisations boursières.** Rien n'indique, à ce stade, qu'un véritable marché baissier se profile (bear market), caractérisé par un recul d'un indice supérieur à 20 %. **Il s'agit donc davantage d'une rotation sectorielle violente, en défaveur de la thématique liée à l'IA.**

Naturellement, compte tenu du poids des indices américains et de certains indices asiatiques dans l'ensemble des marchés d'actions développés et émergents, l'impact a été significatif sur l'indice mondial : le MSCI World All Countries (marchés développés et émergents) a ainsi cédé près de 9% en USD depuis la fin septembre et seule **la valorisation du dollar par rapport à l'euro a permis de limiter l'impact négatif pour un investisseur européen : l'indice MSCI World ACWI, exprimé en €, limite ainsi son recul sur la période à environ -5,5%.**

On notera d'ailleurs que les marchés européens, bien moins exposés à cette thématique technologique, ont bien résisté depuis fin septembre, avec un recul limité à -0,9 % en EUR pour le Stoxx Europe 600 et de 4,7 % pour l'Euro Stoxx. À la clôture de ce mercredi 25, leur performance depuis le début de l'année s'établissait encore respectivement à +9,2 % et +5,6 %.

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



8 TABLEAU DE BORD AU 23/11/2026

Indicateurs	Performances en EURO depuis le début d'année		Variation entre ces deux dates
	Au 30/09/2026	Au 24/11/2026	
MSCI World	15,0 %	12,7%	-2,4%
MSCI Emerging Markets	27,9 %	13,7%	-10,9%
S&P 500	16,7%	13,7%	-2,6%
S&P500 Equipondéré	13,9%	21,1%	6,3%
Nasdaq Composite	20,2%	9,8%	-8,6%
Stoxx Europe 600	10,2%	10,2%	-0,1%
CAC 40	0,6%	1,6%	1,1%
MSCI Japan	27,0%	17,5%	-7,5%
	Niveau des taux souverains à 10 ans		
	Au 31/12/2026	Au 30/09/2026	Au 24/11/2026
Taux 10 ans US	4,17 %	5,28 %	4,93%
Taux 10 ans Allemagne	2,85 %	3,59 %	3,26%
Taux 10 ans France	3,56 %	4,86 %	4,78%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



9 NOS POSITIONS

• Fonds monétaires / court terme :

La remontée des taux courts améliore mécaniquement le rendement futur des fonds monétaires, un avantage qui pourrait être renforcé en cas d'arrêt des hausses de taux directeurs de la BCE voire de détente sur les marchés, ce qui offre une solution de placement attractive pour l'épargne de précaution.

• Fonds obligataires diversifiés :

La performance décevante observée sur une grande partie de l'année 2026, en raison des hausses de taux, devrait s'améliorer en cas de détente prolongée des pressions inflationnistes, dans l'hypothèse d'un apaisement au Moyen-Orient.

• Fonds obligataires à échéance fixe (HTM) :

La hausse des taux souverains et des primes de risque des obligations privées, observée en 2026, offre un point d'entrée aux investisseurs sensiblement meilleur qu'il y a quelques mois, avec des taux de rendement très proches de 5 % pour un portefeuille d'émissions de qualité (notation moyenne BBB).

• Fonds en euros :

La remontée des taux souverains de la zone euro est favorable au rendement futur des fonds en euros. Cependant, cet effet se matérialise avec un décalage, le temps que les assureurs renouvellent leurs portefeuilles obligataires dans les nouvelles conditions de marché.

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



• **Messages clefs :**

Les marchés d'actions, et notamment le secteur de la tech, ont subi plusieurs vents contraires cette année : hausse de l'inflation et des taux d'intérêt, durcissement des politiques monétaires, changements politiques aux États-Unis et risques sur l'environnement réglementaire applicable aux centres de données et aux exportations de semi-conducteurs, démission inattendue du patron de Nvidia et pression sur la liquidité (introduction d'Anthropic). L'impact sur les marchés a été d'autant plus grand que ce secteur, porté par les attentes liées au développement de l'intelligence artificielle, a largement contribué à la progression des indices depuis 2023 (hausse de 153 % pour le MSCI World Information Technlogy contre 82 % pour l'indice MSCI World All Countries au 20/11/2026).

Les progressions observées sur beaucoup de ces valeurs ont été progressivement remises en question par les investisseurs, à l'aune des interrogations sur la monétisation des investissements massifs des hyperscalers, mais aussi des inquiétudes sur leur mode de financement et ce, malgré la forte progression des chiffres d'affaires et des résultats publiés ainsi que les perspectives toujours favorables des managements. Les fortes corrections observées depuis la fin octobre (-16,7 % pour la tech au niveau mondial au 20/11) restent saines et permettent désormais à beaucoup de ces valeurs d'afficher une décote, parfois importante, par rapport au reste du marché et traduisant le degré d'incertitude réel sur la poursuite de cette croissance spectaculaire.

Toutefois, **l'expérience nous suggère que les épisodes de forte remontée de la volatilité ont généralement un impact limité dans le temps.** Nous avons ainsi fait le choix de maintenir une surexposition de 2 % à 4 % aux actions dans nos portefeuilles depuis fin mai et nous conservons une position constructive et bien répartie entre actions américaines et européennes. À l'heure où nous écrivons ces lignes, les marchés américains affichent une forte hausse (avec notamment un rebond de 8,8 % du secteur technologique), ce qui laisse espérer une semaine sensiblement plus positive à Wall Street.

Il convient de rappeler l'intérêt de rester investi en période de volatilité, plutôt que de réagir à court terme, tout en profitant de nouveaux points d'entrée devenus attractifs tant sur les marchés actions que sur les marchés de taux. En effet, les récentes évolutions renforcent l'intérêt d'une allocation équilibrée entre les différentes classes d'actifs et adaptée à l'horizon de chaque épargnant.

Achevé de rédiger le 25 novembre 2026 à 17h30

Analyses et Stratégie de l'Offre
VEGA Investment Solutions

Communication publicitaire. Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le ***risque de perte en capital.*** *Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services.* ***Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.***

Sources des données chiffrées : Bloomberg et VEGA IS



MENTIONS LEGALES

Ce document est destiné à des clients non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Solutions. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par VEGA Investment Solutions à partir de sources qu'elle estime fiables. VEGA Investment Solutions se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. VEGA Investment Solutions ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Tout investissement peut être source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents réglementaires tenus à votre disposition. La responsabilité de VEGA Investment Solutions ne saurait être engagée en cas de pertes résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. Il est également rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Achevé de rédiger le 25 novembre 2026

©creditimage : istockphoto.com

BPCE - Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 242 487 090 euros - Siège social : 7, promenade Germaine Sablon 75013 PARIS - RCS Paris N° 493 455 042.

VEGA Investment Solutions - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 2 869 638,25 euros, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, titulaire de l'identifiant unique REP papiers n° FR417367_01UEPO délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 43, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris.