# *Le doute sur l'IA s'installe – les banques centrales restent fermes*

BONHÔTE

UNIQUE, COMME VOUS

*N°867*

*23 novembre 2026*

Les banques centrales restent orientées vers de nouvelles hausses face à une inflation alimentée par l'énergie, alors que le Brent recule pour la troisième semaine. Les doutes sur la rentabilité de l'IA ont toutefois provoqué une fuite vers la qualité qui a fait baisser les taux longs.

## L'IA sous examen, la Fed inflexible

Au cours d'une publication de résultats extrêmement suivie, Nvidia a dépassé les attentes, avec un chiffre d'affaires de USD 115.8 milliards (+103% sur un an) et une prévision de USD 130 milliards, mais le titre a subi sa septième baisse hebdomadaire consécutive. L'information selon laquelle la SEC examine de possibles problèmes comptables, après la démission de Jensen Huang, a transformé les prises de bénéfices en dénouement des positions IA, au profit des secteurs défensifs. Le marché ne rémunère plus la seule croissance : il interroge la qualité des bénéfices et le financement par la dette, alors qu'Anthropic, introduite en bourse, porte près de USD 900 milliards d'engagements futurs selon son prospectus. Le crédit le confirme, l'écart du haut rendement s'élargissant de 29 pb à 3.52%, tandis que le 10 ans reculait de 23 pb à 4.92%. La macro envoie des signaux contrastés: les ventes au détail hors automobiles sont en légères hausses (+0.6%) et Walmart relève pour la seconde fois ses prévisions annuelles, signe d'une consommation qui résiste mais le marché du travail se dégrade doucement. En effet, les demandes d'allocation chômage ont été publiées à 203'000 contre 198'000 attendues. Les prix à l'importation (+1.1% contre 0.7% attendu) maintiennent la pression sur la Fed : selon les minutes, presque tous les participants jugent de nouvelles hausses probables, et Christopher Waller évoque même 50 pb. Ce discours a porté le dollar au plus haut depuis avril 2025 et fait perdre près de 9% à l'or.

## La BCE face à l'inflation énergétique

Eurostat a confirmé une inflation de 4% en octobre, au plus haut depuis trois ans. L'énergie (+21.0%) en explique près de la moitié, et la mesure sous-jacente, révisée à 2.6%, ne signale pas encore d'effets de second tour marqués. La Commission prévoit néanmoins 3.1% d'inflation en 2027, ce qui rend la trajectoire du pétrole déterminante. Les marchés intègrent 25 pb de hausse lors de la prochaine réunion puis deux autres d'ici fin 2027. La baisse des taux souverains allemands a creusé les écarts périphériques, l'OAT française se traitant environ 155 pb au-dessus du Bund. L'indice de sentiment économique allemand, le ZEW, a progressé de 7.5 points à 35.6. Sur le plan institutionnel, l'Allemagne soutient Pablo Hernández de Cos, ancien gouverneur de la Banque d'Espagne et actuel directeur général de la Banque des règlements internationaux (BRI), pour succéder à Christine Lagarde.

En Suisse, le PIB n'a progressé que de 0.2% au troisième trimestre selon l'estimation flash du SECO, mais les exportations d'octobre ont bondi de 6.3%, portées par la pharma et l'Amérique du Nord. Le franc s'est apprécié par rapport à l'euro et le rendement de la Confédération à 10 ans reste proche de 0.55%, ce qui conforte le statu quo de la BNS. La forte pondération des valeurs défensives, Nestlé et Novartis en tête, a amorti le choc, à l'exception d'UBS, en recul d'environ 8% après le vote du Conseil des États imposant une couverture de 90% des fonds propres des filiales étrangères.

La semaine à venir, écourtée par Thanksgiving, apportera l'indice des prix PCE d'octobre et la seconde estimation du PIB américain mercredi, décisifs pour l'ampleur de la hausse de la Fed début décembre. En Europe, les sondages des directeurs d'achat (PMI) et du climat des affaires en Allemagne (Ifo) testeront la résistance de l'activité, avant la réunion de l'OPEP+ le 29 novembre, qui sera elle déterminante pour le pétrole.

### Swiss Market Index (SMI)

Plus qu'une consolidation attendue, on a assisté à une correction de l'indice. Une cassure des 14'430 pts invaliderait le mouvement haussier qui avait démarré en octobre 2026.



## L'essentiel en bref

| | USD/CHF | EUR/CHF | SMI | EURO STOXX 50 | DAX 30 | CAC 40 | FTSE 100 | S&P 500 | NASDAQ | NIKKEI | MSCI Emerging Markets |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dernier | 0.84 | 0.92 | 14572.14 | 5941.95 | 24802.78 | 7927.75 | 10346.34 | 6910.39 | 22617.73 | 56436.65 | 788.75 |
| % 5 jours | -0.13 | -0.07 | -3.53 | -6.96 | -7.28 | -5.27 | -5.05 | -8.57 | -9.99 | -7.70 | -8.38 |
| % YTD | 5.50 | -0.84 | 13.22 | 5.38 | 1.28 | 0.20 | 7.27 | 1.96 | -2.17 | 13.87 | 2.90 |

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées cas échéant dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.