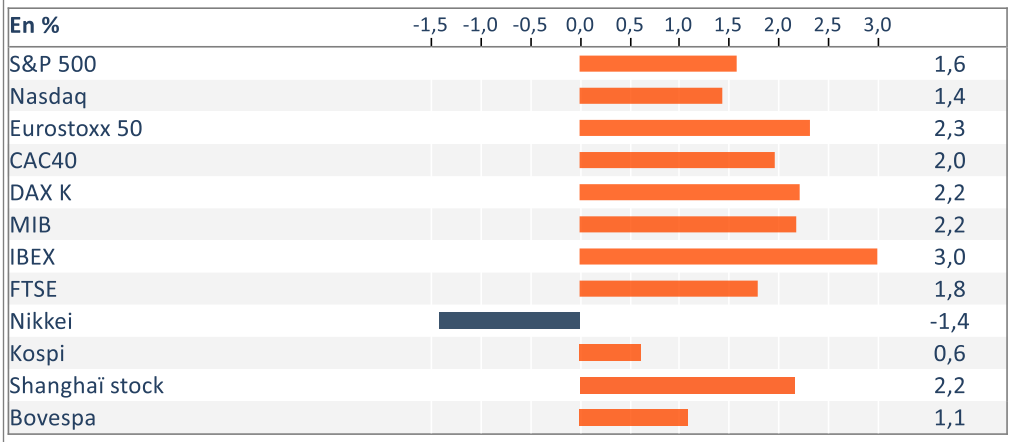
À quoi, au juste, les marchés ont-ils réagi ce 4 novembre : un « Libération Day » à l'envers ?

Le raz de marée annoncé par les sondages, qui chiffraient ces derniers jours à 75 % les chances que les démocrates reprennent le contrôle des deux chambres du Congrès américain, a donc été confirmé par le verdict des Midterms. Avec 54 sièges au Sénat, les démocrates disposent d'une majorité suffisamment solide pour changer la donne de la deuxième moitié du mandat de D. Trump.

Les marchés semblent avoir unanimement salué cette rupture, avec une progression quasi-générale des grands indices boursiers à travers le monde : +3 % pour l'indice Dow Jones, +1,6 % pour le S&P500 et presque autant pour le Nasdaq, +2,3% pour l'Eurostoxx, comparable à la plupart des indices régionaux, CAC 40 compris, ou encore +2,2 % pour l'indice de Shanghaï et +1,2 % pour le Bovespa.

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES BOURSIERS LE 4 NOVEMBRE



Source: RichesFlores Research, Macrobond

Manque pourtant à ce palmarès un gros morceau, en l'occurrence, le Japon, où l'indice Nikkei a, au contraire, accusé une perte de 1,4 % en clôture après avoir ponctuellement cédé plus de 4 % en séance, en réaction aux premières annonces des résultats des Midterms. Les investisseurs japonais ont surtout vu, en effet, la victoire de démocrates comme une menace additionnelle sur les perspectives de développement des infrastructures d'IA américaines, redoutant tout à la fois un durcissement de la réglementation sur la construction des centres de données et une remise en question de la politique très favorable aux grands groupes technologiques de ces deux dernières années. En somme une réaction assez cohérente avec le sentiment de nombreux analystes jusqu'à la veille du scrutin, en particulier pour un marché très exposé aux valeurs liées aux semi-conducteurs et aux infrastructures d'IA. Un tel écart d'appréciation n'est pas anodin. Comment l'expliquer ?

Premier des grands marchés mondiaux à avoir clôturé, le Nikkei n'a pas profité de la suite de l'histoire de la journée, ce qui permet, en l'occurrence, d'observer les développements de ce 4 novembre sous un jour assez différent de la première impression. Ce n'est probablement pas, en effet, au raz de marée démocrate que les marchés, hors Japon, ont réagi mais, avant tout, à l'une de ses premières conséquences, à savoir son impact géopolitique.

C'est bien sur ce front, en effet que les choses sont allées particulièrement vite ce 4 novembre. Les démocrates n'ont jamais caché leur opposition à la guerre provoquée par D. Trump en Iran et l'on pouvait s'attendre à ce que leur majorité à la Chambre réduise la probabilité d'une escalade militaire post-élections (comme nous l'avions signalé dans notre présentation du 7 octobre). Cette hypothèse est d'autant plus forte que leur contrôle des deux chambres accroît considérablement les contraintes politiques et budgétaires susceptibles de peser sur une éventuelle nouvelle escalade militaire. « *Les Américains ont dit non à la guerre* » s'est par ailleurs empressé de dire Téhéran alors que nombre de commentaires, ceux de D. Trump y compris, attribuaient la défaite de D. Trump aux conséquences de ce conflit.

Pétrole, taux, conso discrétionnaire…une porte de sortie face à l'hyperconcentration du marché ?

C'est, de fait, sur le marché pétrolier que ces élections semblent avoir eu l'effet le plus spectaculaire, avec une chute de plus de 10 $ du baril de Brent entre le début et la fin de journée, 105 $ à 94 $, et dans son sillage un reflux généralisé des taux d'intérêt, particulièrement bénéfique aux marchés européens les plus fragilisés. En France, le rendement de l'OAT à 10 ans s'est effondré de 15 points dans la journée pour retomber à 4,78 %, son plus bas niveau depuis le 16 octobre, à la faveur d'un écrasement du spread avec l'Allemagne de plus de 10 points de base, suivi par un apaisement des tensions en Italie et en Espagne.

RÉACTION DES MARCHÉS DES TAUX D'INTÉRÊT

Evolution en points de base du 3 au 4 novembre	-15 -13 -10 -8 -5 -3 0
T-Bonds 30 ans	-4
T-Notes 10 ans	-5
T-Notes 2 ans	-3
Bund 10 ans	-2
Bund 2 ans	-3
OAT 10 ans	-15
Spread Ita.-All	-9
Spread Esp.-All.	-3
Inflation USA 5a/5a	-3
Inflation UEM 5a/5a	-2

Source: RichesFlores Research, Macrobond

C'est à ce changement de perspective qu'ont d'abord réagi les bourses, portées en tout premier lieu par un regain d'intérêt pour les valeurs de consommation discrétionnaire aux Etats-Unis (+4,3 % dans la journée) et en Europe (Luxe), les valeurs bancaires, automobiles et immobilières.

La rotation sectorielle dont les prémices ont commencé courant octobre semble en mesure de prendre plus de profondeur après les Midterms, avec une dissociation assez

nette entre les perspectives des entreprises technologiques et celles du reste de l'économie que révèle en particulier la performance de 3 % du Dow Jones ce 4 novembre, contre elle du Nasdaq (1,4 %) ou, plus encore, celle des semi-conducteurs en chute de 3,1 % et des opérateurs de centres de données, également lourdement sanctionnés.

PERFORMANCE SECTORIELLE DU S&P 500

%, par période	Du 3 au 4/11	Dernière semaine	Semaine précédente	3 derniers mois
Conso. discrétionnaire	4,3	5,0	-3,5	1,9
Financières	3,5	5,5	-2,7	2,2
Immobilier	3,2	7,0	-1,1	0,1
Materiaux	3,1	3,9	-2,9	4,5
Santé	3,0	5,6	-2,8	17,1
Serv. communication	3,0	-4,2	3,9	-13,7
Cons. staples	2,9	6,0	-0,9	9,5
Pharmacie, biotech	2,4	5,2	-3,0	21,2
S&P500	1,6	-0,7	-0,5	-0,6
Tech./info	0,5	-5,9	0,7	-3,2
Utilities	0,4	2,6	-0,7	-1,1
Industrielles	-1,1	0,6	-0,8	-9,1
Energie	-4,8	-7,2	-0,7	8,8

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Il y a plusieurs raisons derrière ce mouvement :

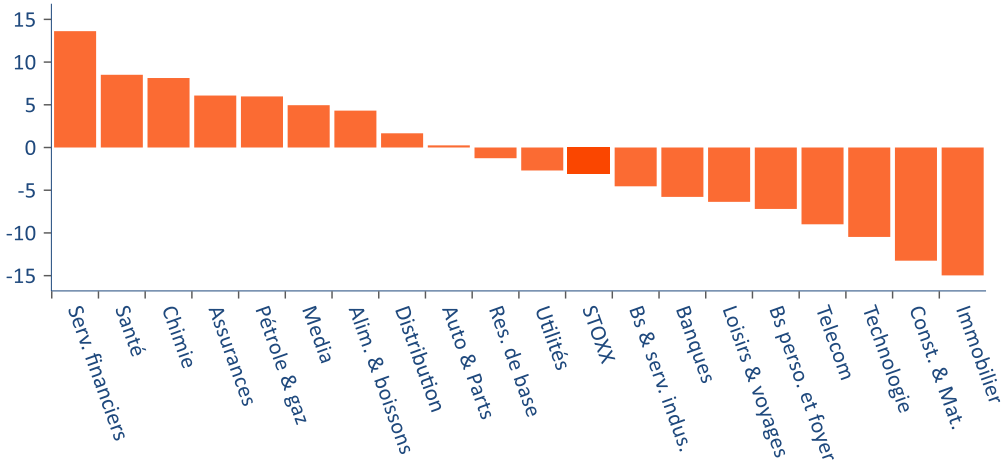
- L'espoir d'un apaisement sur le front pétrolier, à l'évidence très influent sur les secteurs concernés.
- Celui d'un rééquilibrage des orientations économiques et fiscales, notamment en faveur d'une meilleure distribution des gains de productivité.
- Le contexte en présence, qui incite les investisseurs à une moindre exposition aux valeurs technologiques à la faveur de valeurs moins valorisées et, surtout, moins exposées aux risques de surendettement et de déception.

L'ensemble est cohérent. La baisse du pétrole et des taux permet aux marchés d'envisager un relais de croissance boursière hors de l'écosystème de l'IA, précisément au moment où les perspectives de rentabilisation des investissements technologiques deviennent plus incertaines. Envisagé dans nos perspectives du début octobre à horizon 2027, ce mouvement de rotation semble avoir déjà pris son élan depuis le point haut des taux d'intérêt à long terme début octobre et se trouve légitimement amplifié par la prise de contrôle des démocrates au Congrès américain. La hausse de Wall Street, cela a été largement renseigné ces derniers mois, a laissé sur le bas côté une proportion élevée de valeurs aujourd'hui sous-cotées qui offrent un potentiel de rattrapage significatif dans un contexte dorénavant plus favorable à la recherche de diversification.

Les valeurs européennes n'ont pas lieu d'être en reste dans ce mouvement, avec des valorisations généralement plus attractives, tandis que les risques imminents de tensions géopolitiques, deviennent moins menaçants. Outre l'éloignement d'un scénario de conflit en Iran que produit la victoire des démocrates américain, c'est, surtout, via la réduction du risque de désengagement américain en Europe que ces élections pourraient avoir le plus grand impact sur les perspectives européennes, face à des menaces grandissantes en provenance de la Russie.

Après avoir été portées par les valeurs de l'énergie et, bien que de manière un peu plus distante récemment, par celles de la défense, le marché européen semble en mesure de tirer profiter d'un appel d'air cyclique dont pourraient bénéficier des secteurs les plus délaissés depuis le début de l'été.

PERFORMANCE SECTORIELLE DU STOXX DEPUIS LE 30 JUIN 2026, EN %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Un rééquilibrage suffisant pour supplanter les risques assortis aux valeurs technologiques ?

Une réponse par l'affirmative serait, sans aucun doute, prématurée.

Les démocrates ne prendront la main que le 3 janvier. Le temps pourrait paraître long d'ici cette date, notamment sur le front de l'inflation dont les tendances sont loin d'être garanties. Si les perspectives d'un apaisement sur le front énergétique vont dans le bon sens, une meilleure distribution des sources de revenus risque d'attiser les inquiétudes relatives aux tendances de l'inflation sous-jacente et de forcer à des resserrements monétaires que les marchés risquent d'éliminer par trop rapidement de l'horizon.

Une inflation à 4 % en zone euro en octobre, n'est certainement pas signe d'un arrêt des hausses de taux de la BCE. Il est peu probable que la conclusion soit différente s'agissant de la Fed. Si les sources de tensions sur les taux d'intérêt à long terme semblent en voie de se dissiper, c'est par une vigilance renforcée des banques centrales que le sujet pourra progressivement être évacué.

Les élections de mi-mandat marqueront peut-être un tournant dans la hiérarchie des risques auxquels les investisseurs sont confrontés. La perspective d'un apaisement géopolitique et d'un reflux des prix énergétiques ouvre la voie à une diversification bienvenue des performances boursières, après des mois de concentration extrême sur les valeurs technologiques. Mais il serait prématuré d'y voir les prémices d'un nouveau régime durablement favorable aux actifs risqués. La détente des taux repose encore sur des anticipations fragiles, tandis que les risques de déception sur l'IA et de persistance de l'inflation restent entiers. Si ce « Liberation Day » à l'envers peut offrir aux marchés une porte de sortie de leur dépendance excessive à l'IA, il ne les affranchit ni de leurs déséquilibres ni du risque d'une correction technologique ; une rotation sectorielle, aussi salutaire soit-elle, ne garantit pas à elle seule la poursuite de la hausse des marchés.

Véronique Riches-Flores
contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.
RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.
La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.
Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement. Véronique Riches-Flores, contact.vrf*@richesflores.com*