



DIAGNOSTICS, CONVICTIONS & PRÉVISIONS

Un produit unique en France
au service de vos décisions d'investissements

360° d'expertise macroéconomique, technique et fondamentale

N° 14 – NOVEMBRE 2025

Loup solitaire plutôt que mouton

Retrouvez nos analyses sur : <https://kaleis360.com>
Suivez-nous sur LinkedIn : <https://bit.ly/3Z82d1p>

Contactez-nous : contact@kaleis.com
Mob. +33 (0) 7 57 83 87 01

Sentiment de marché de Kaleïs360	3
Appétit pour le risque de Kaleïs360	4
Track record des recommandations en cours	5
<u>Sujet du mois :</u>	
Loup solitaire plutôt que mouton	6
Thème 1- Le secteur technologique européen	9
Thème 2- Les actions suédoises	11
Les deux ETF du mois	12
Indices boursiers	13
Taux d'intérêt	16
Taux de change	17
Matières premières	18
Bitcoin	20
Annexe 1	
Track record des recommandations clôturées	21

Sujet du mois - Le secteur technologique européen

Le secteur semble renouer avec son élan, porté par un souffle nouveau. En un an, il s'est accru de 14 %, retrouvant la vigueur qui, jadis, fit sa renommée.

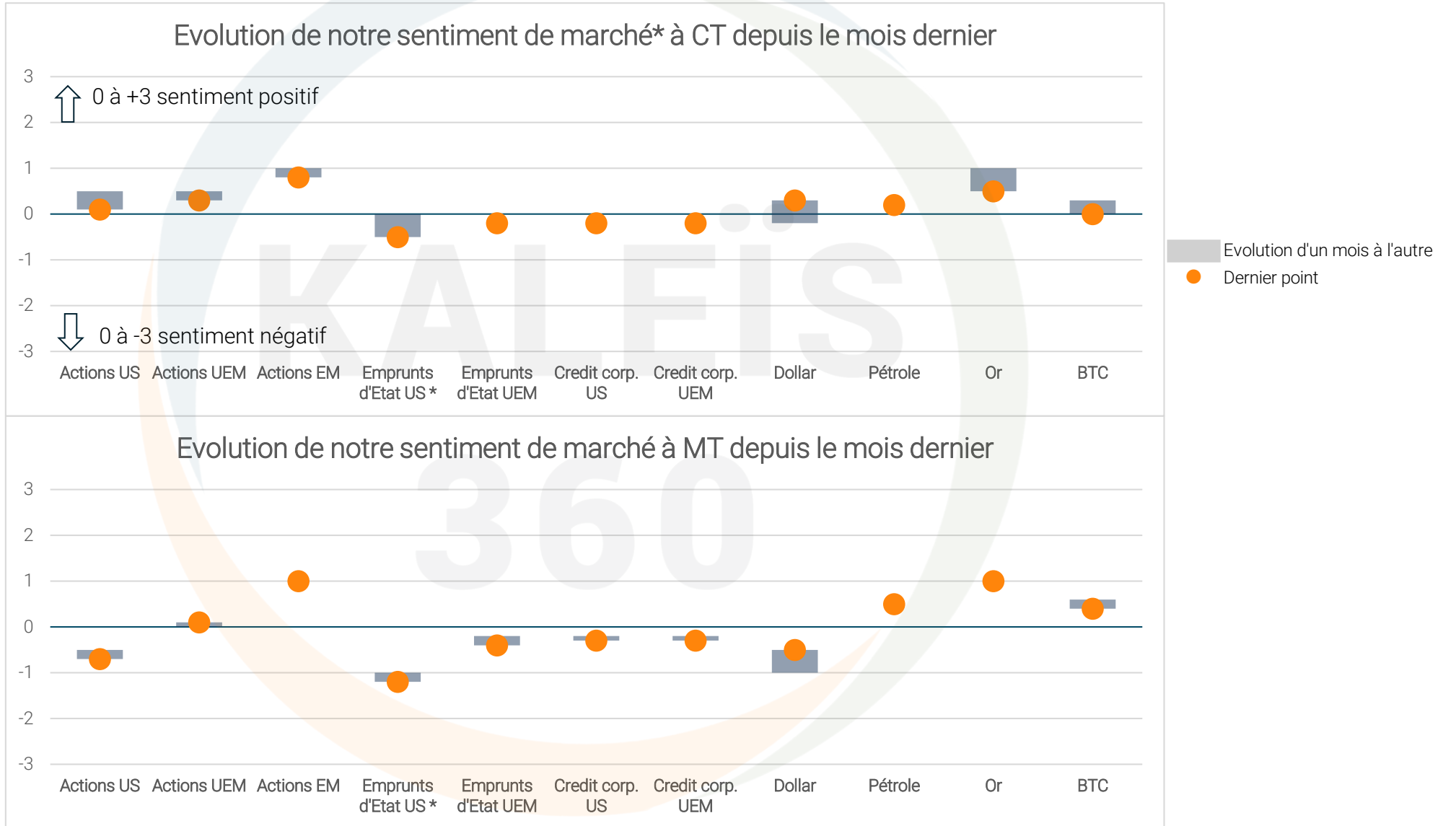
Ce renouveau s'enracine dans la quête d'une souveraineté numérique et dans l'essor des investissements consacrés à l'intelligence artificielle. La confiance renaît : les valorisations sont modérées, la prime de risque s'amenuise, et le momentum redevient porteur d'un cycle prometteur.

Sujet du mois – Les actions suédoises

La reprise des actions suédoises s'appuie sur des fondations désormais affermisses. Les prévisions de bénéfices reprennent leur ascension, signe d'un souffle retrouvé dans les entreprises du pays.

Ce redressement, conjugué à des valorisations mesurées et une augmentation de l'appétit pour le risque nourrit la perspective d'une progression encore à venir et ouvre la voie à une année 2026 placée sous le signe de la hausse.

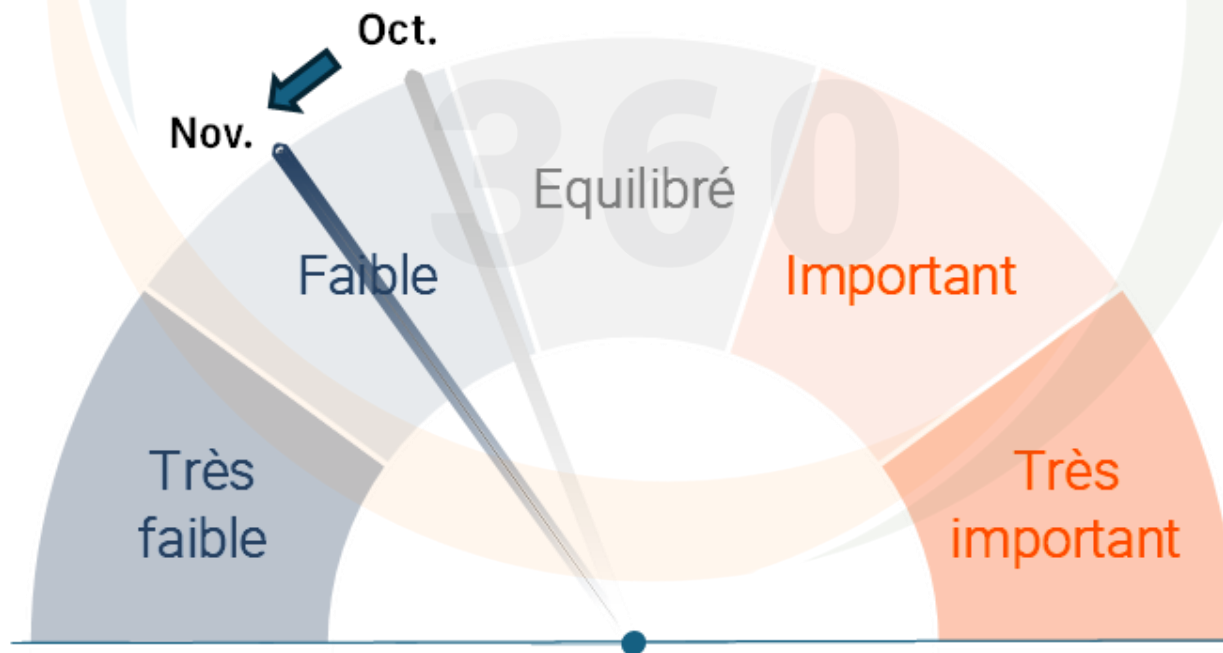
Sentiment de marché de Kaleis360



Le schéma ci-dessous, illustre l'évolution de notre appétit pour le risque à l'égard des différentes classes d'actifs depuis notre dernière publication.

- La marche arrière de la Fed confisque un soutien important aux marchés américains. Disparition des perspectives de baisse des taux en décembre et shutdown forment un environnement plus incertain, tandis que les questions se multiplient autour de la valorisation de l'IA.

Evolution de notre appétit pour le risque depuis le mois dernier



Actualisation des recommandations Kaleïs360 (positions ouvertes)

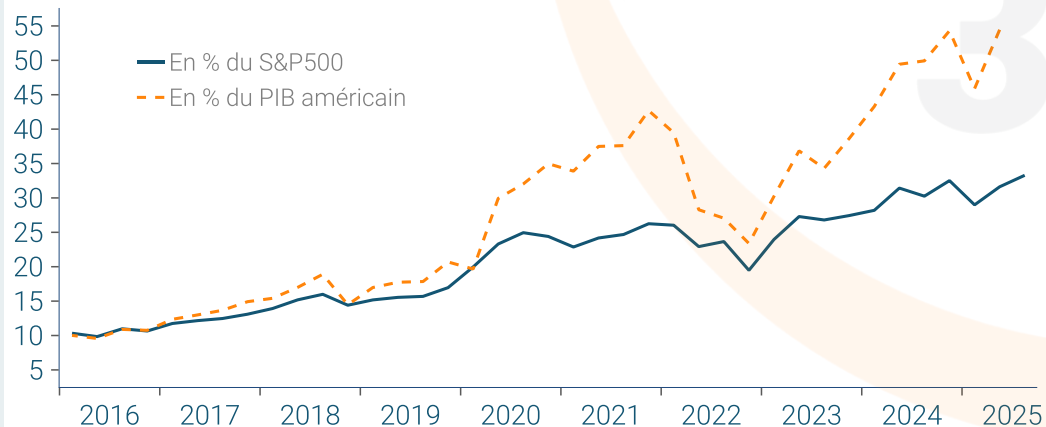
Date	Recommandation à l'achat	ETF/panier	Ticker	Prix d'achat	Prix 07/11/25	Variation (%)	Opinion au 07/11
29-août	Le secteur européen des télécoms	iShares STOXX Europe 600 Telecom	EXV2	21,32	24,03	12,71	Conserver
	Gold : la tendance pourrait s'interrompre temporairement	GOLD	-	2545,00	4000,00	57,17	Conserver
03-oct	Gold : Un excès haussier ?	Amundi Physical Gold ETC	GLDA	95,58	137,57	43,93	Conserver
05-nov	L'Allemagne, enfin, plus combative...	Amundi DAX UCITS ETF Dist	CG1	343,30	418,40	21,88	Conserver
06-déc	CAC40 : ne jetons pas le bébé avec l'eau du bain	PANIER CAC	-	352,00	346,00	-1,70	Conserver
10-janv	Les valeurs du DOW JONES à privilégier	PANIER DOW JONES	-	253,00	293,00	15,81	Vendre
	Les valeurs européennes à privilégier	PANIER EUROSTOXX50	-	191,00	225,00	17,80	Vendre
10-févr	Le secteur européen de la défense	STOXX Europe Total Market Aerospace & Defense	SXPARO	1869,00	2755,84	47,45	Conserver
	Les actions polonaises	iShares MSCI Poland UCITS ETF Acc	IBCJ	21,43	26,08	21,70	Conserver
10-mars	Le secteur US des biens de consommation courante	SPDR S&P US Consumer Staples Select UCITS	SXLPL	39,95	35,65	-10,76	Conserver
	Un timing favorable pour les mid caps françaises	CAC mid 60	CACMD	14152,00	13498,47	-4,62	Conserver
10-avr	Le secteur européen des utilities	Amundi STOXX Europe 600 Utilities	UTI	71,50	87,58	22,49	Conserver
	Valeurs minières	Amundi NYSE Arca Gold	GLDM	32,48	48,46	49,20	Conserver
08-mai	Le high yield européen	Amundi euro High Yield Bond Esg UCITS	AHYE	254,97	263,14	3,20	Conserver
	Actions brésiliennes	iShares MSCI Brazil UCITS ETF	4BRZ	32,32	37,19	15,07	Conserver
10-juin	Actions canadiennes	ETF iShares MSCI Canada UCITS ETF	SXR2	202,10	218,50	8,11	Conserver
	Actions australiennes	ETF iShares MSCI Australia	IBC6	47,92	48,04	0,25	Conserver
	Silver : La tendance haussière reprend ses droits	ETF WisdomTree Physical Silver	PHAG	28,93	38,26	32,25	Conserver
	Bitcoin : Nouveaux records en perspectives	ETC Group Physical Bitcoin	BTCE	83,28	78,56	-5,67	Conserver
04-juil	S&P500 : L'indice phare de Wall street a effacé toutes ses pertes	Lyxor S&P 500 UCITS	SP5	54,48	59,32	8,88	Conserver
09-sept	Reprise du leadership boursier chinois	iShare MSCI China ETF	ICGA	5,316	5,52	3,84	Conserver
	Technologie chinoise	HSBC Hang Seng Tech ETF	HSTE	6,96	6,97	0,14	Conserver
08-oct	ESTOXX50 : la tendance haussière ne faiblit pas	iShares Shares EURO STOXX 50	EXW1	55,67	56,36	1,24	Conserver
	Ressources de base : le grand retour ?	iShares STOXX Europe 600 Basic Resources	EXV6	57,21	58,6	2,43	Conserver

La Tech européenne et le marché suédois, plutôt que les indices US (1/3)

Alors que les records successifs de Wall Street éblouissent et que toutes les justifications semblent bonnes pour suivre le vent dominant, notre analyse continue à nous faire préférer une stratégie de diversification en dehors des Etats-Unis. Non pas que nous soyons forcément très négatifs sur les tendances à venir des indices américains mais parce que la situation ne nous semble pas saine. Face à un marché éminemment déséquilibré dans lequel sept valeurs, dont les valorisations méritent débat, concentrent 33% de la capitalisation du S&P500, soit l'équivalent de près de 55% du PIB du deuxième trimestre, la visibilité nécessaire pour suivre l'engouement en présence n'est pas au rendez-vous.

Dopés cet automne par les espoirs de baisses des taux de la Fed, les indices américains accusent aujourd'hui le contrecoup d'une communication nettement plus réservée du président de la Fed à l'issue du dernier FOMC.

Capitalisation boursière des "7 magnifiques" en % du PIB et de la capitalisation du S&P500



Source : Macrobond

J. Powell n'a pas maché ses mots, en effet, soulignant que l'hypothèse d'une nouvelle baisse des taux en décembre, implicitement introduite dans les propres projections de la Fed en septembre, suscitait des débats entre ses membres et était, de fait, loin d'être garantie.

Sa décision de stopper la réduction du bilan (QT) de l'institution suscite, par ailleurs, l'inquiétude. Les signes de tensions se sont multipliés ces derniers temps sur le marché monétaire et les faillites de First Brands et de Tricolor Holdings alimentent la suspicion quant à l'existence de risques plus larges peu identifiables.

Par ailleurs, l'économie américaine n'est pas au mieux de sa forme. Le Shutdown de l'administration fédérale est dorénavant le plus long de l'histoire américaine, dépassant les 35 jours de celui de 2019, et il fait peu de doute que **plus la paralysie dure plus elle risque d'être coûteuse pour la croissance**. Si les rares données économiques disponibles ont plutôt agréablement surpris on y décèle néanmoins des sources de tensions indiscutables parmi lesquelles, notamment, la baisse persistante de l'emploi des entreprises de moins de 500 salariés, qui ne constitue pas du tout un signe rassurant. La situation de Shutdown est une menace d'autant plus grande à quelques jours de **Thanksgiving**, période de dépenses et d'activité intenses.

Outre ses conséquences directes sur l'activité, **le Shutdown s'accompagne de tensions préoccupantes sur les conditions de financement**. En effet, ce que le gouvernement ne dépense pas ne circule ce qui finit par impacter les conditions de liquidités du marché monétaire sur lequel les crispations sont apparues à plusieurs niveaux ces derniers temps.

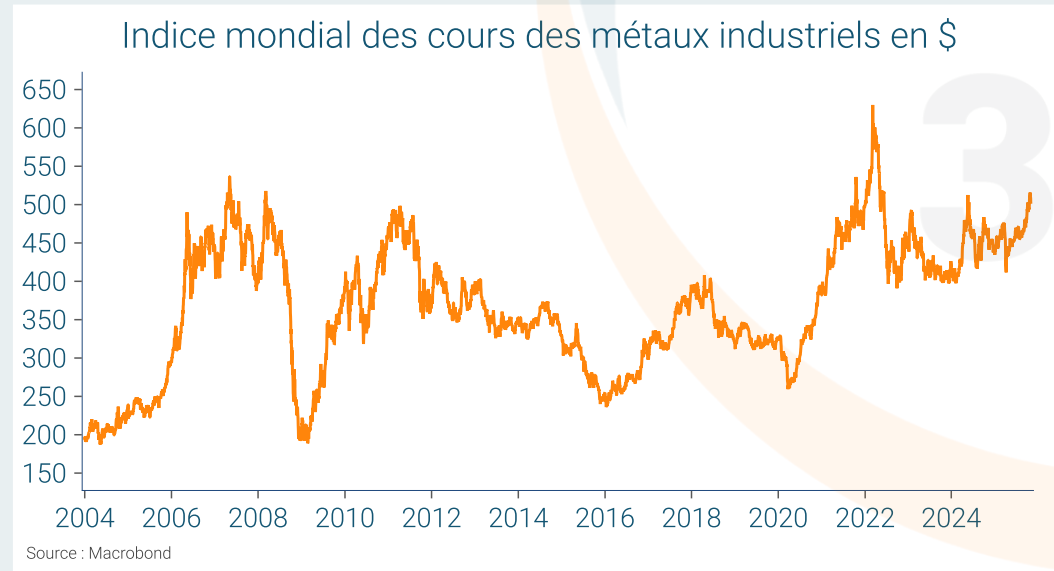
Dans un tel contexte, notre préférence va vers des choix, certes, plus complexes mais plus sécurisés, en direction de marchés souvent oubliés des investisseurs qui, pourtant, offrent des perspectives tout aussi attractives.

La Tech européenne et le marché suédois, plutôt que les indices US (2/3)

En la matière, les records ne font pas forcément la performance : **depuis le début de l'année, l'indice S&P 500 américain compte parmi les moins performants des grands indices mondiaux**, avec une hausse de 15,6%, tout juste comparable avec celle du Stoxx 600 mais largement inférieure à de nombreux autres que nous avons pour plusieurs mis en avant ces derniers mois.

Nos derniers choix stratégiques n'ont pas lieu d'être remis en question.

Au-delà de notre préférence renouvelée pour des indices européens, à l'égard desquels nous restons raisonnablement confiants, nos choix successifs en faveur des indices exposés aux matières premières (Brésil en mai, Australie, Canada en juin), puis aux valeurs technologiques chinoises (septembre) restent au cœur de notre stratégie de diversification.



Les marchés des matières premières industrielles sont tendus et, sauf révision importante à la baisse des perspectives de croissance mondiale, ils ont tout lieu de continuer à être sollicités par une croissance de plus en plus gourmande en matériaux de base dont les prix évoluent en proportion de l'insuffisance de l'offre qui les caractérise pour la plupart.

Le secteur technologique n'est naturellement pas étranger à cette situation. Ses besoins considérables en énergie et autres métaux et terres rares dominent largement les développements commerciaux et industriels en cours. Le secteur, c'est peu de le dire, continue à avoir le vent en poupe. Nous lui avons préféré celui des valeurs chinoises aux américaines ces derniers mois.

Les valeurs européennes, jusqu'alors peu attrayantes, sortent progressivement du bois aujourd'hui. Nous n'en attendons pas des performances comparables à celles de leur concurrents américains ou asiatiques mais le secteur est prêt pour offrir davantage d'opportunités à des prix très inférieurs et souvent très sous-évalués.

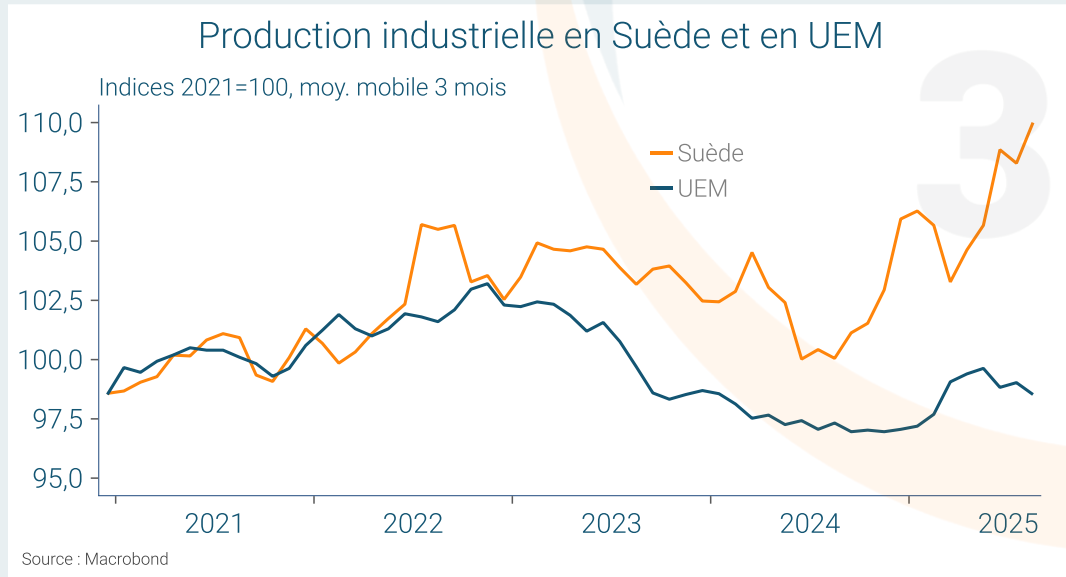
Les politiques publiques dans le domaine commencent en effet à porter leurs fruits et ne s'arrêteront pas en chemin compte-tenu des enjeux de souveraineté qui, aujourd'hui, s'imposent aux Européens. Le secteur englobe de nombreuses spécialités, de l'IA et du traitement des données, à la médecine et la biotechnologie, en passant par l'industrie, la recherche spatiale ou la mobilité urbaine, qui autorisent des **perspectives de rotations stratégiques dynamiques au fil du temps et des développements à venir.**

Les pays scandinaves, plus en avance que l'Europe continentale dans cette course aux nouvelles technologies, ne sont pas à l'écart de cette dynamique. Leurs efforts en matière d'investissement dans la recherche sont dans la plupart des cas bien supérieurs à ce qui est observé dans les autres pays d'Europe et leur présence beaucoup plus établie et mature dans de nombreux domaines, parmi lesquels le développement durable.

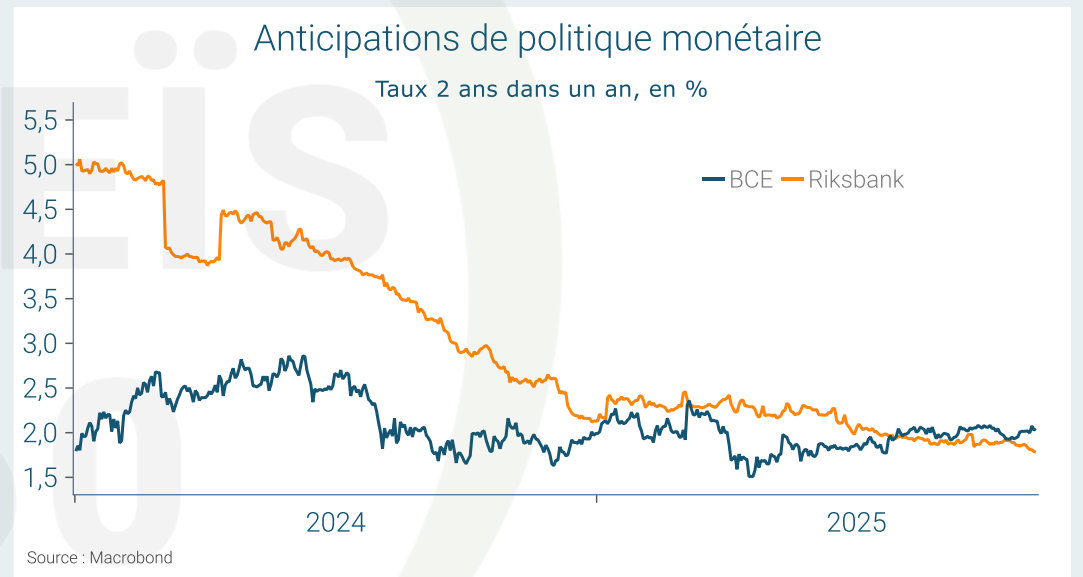
La Tech européenne et le marché suédois, plutôt que les indices US (3/3)

Ce n'est, cependant, pas pour ces atouts que nous privilégions ce mois-ci le **marché suédois** dans notre stratégie mais pour son positionnement d'ensemble, à savoir celui d'un pays nettement mieux armé pour faire face au monde en présence et à la concurrence chinoise en particulier. **La Suède a nettement renforcé son positionnement industriel ces dernières années.** Aidée par la baisse de son taux de change de près de 20% vis-à-vis de l'euro au lendemain du covid, elle a mis à profit son avantage compétitif et en retire de grands bénéfices, confortés par un effort particulièrement important dans l'industrie de la défense ces derniers trimestres.

Au cours de l'année écoulée sa production industrielle s'est envolée de 10%, contre 1,5% en zone euro, malgré les difficultés des secteurs traditionnels. Par ailleurs, avec une inflation inférieure à 1%, la banque centrale pourrait prendre un peu de latitude relativement à la BCE et prévenir une réappréciation de sa devise.



Alors que les anticipations de baisses des taux de la BCE se sont tariées ces derniers mois, celles relatives à la Riksbank ont poursuivi leur déclin passant depuis l'été nettement sous le niveau anticipé des taux de l'UEM.



Cet ensemble constitue un environnement porteur pour un marché, dans l'ensemble, solidement orienté et relativement peu cher.

Le secteur technologique européen retrouve le chemin de la surperformance (1/2)

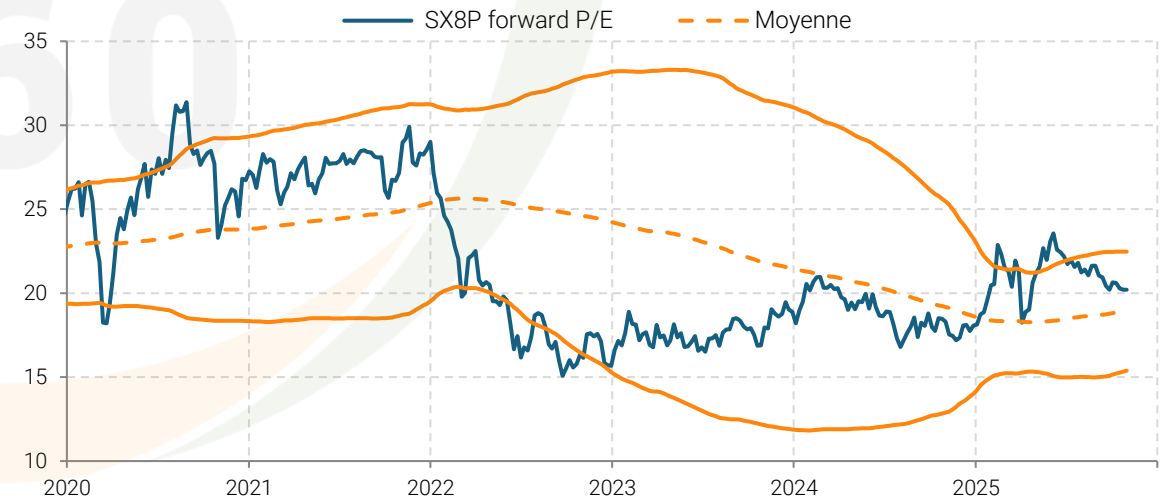
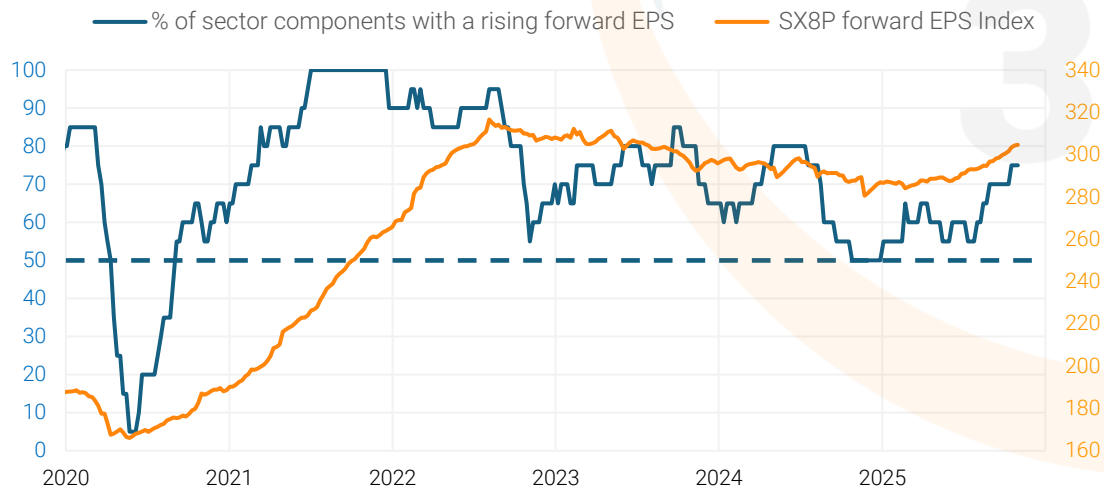
Sur un an, le secteur technologique européen (SX8P) affiche une progression de +14 % et surpasse légèrement le STOXX 600, en hausse de +12 %. Après deux années de sous-performance, cette évolution suggère que la technologie européenne entre dans une nouvelle phase de surperformance, à l'image de celle observée en 2023.

Ce renouveau s'ancre dans une dynamique de fond : la quête d'une souveraineté numérique européenne, le renforcement des infrastructures locales et la montée en puissance des investissements dans l'intelligence artificielle et la transition numérique. Ce vaste mouvement structurel insuffle une confiance nouvelle, attirant de nouveau les investisseurs vers un secteur porteur d'avenir.

Les fondamentaux, eux, confirment cette inflexion. **Le MSCI Europe Technology Index a vu ses bénéfices par action bondir de 16 % au dernier trimestre**, au-dessus des attentes. Les prévisions de profits suivent la même pente : en glissement annuel, la croissance anticipée est redevenue positive (+6 %) depuis l'été, signal d'un momentum bénéficiaire renaissant. Parallèlement, marque d'un optimisme retrouvé, trois quarts des entreprises du secteur font désormais l'objet de révisions haussières, contre une sur deux en début d'année (voir graphique de gauche).

L'ensemble de ces éléments plaide en faveur d'un retournement progressif du cycle sectoriel et d'une reprise durable des anticipations bénéficiaires.

Sur le plan des multiples de valorisation, **le secteur technologique européen présente aujourd'hui un P/E prospectif de 20,2 fois les bénéfices attendus** pour les douze prochains mois. Ce niveau se situe légèrement au-dessus de la moyenne mobile à cinq ans, mais demeure nettement inférieur à la borne haute de son enveloppe de volatilité (voir graphique de droite).



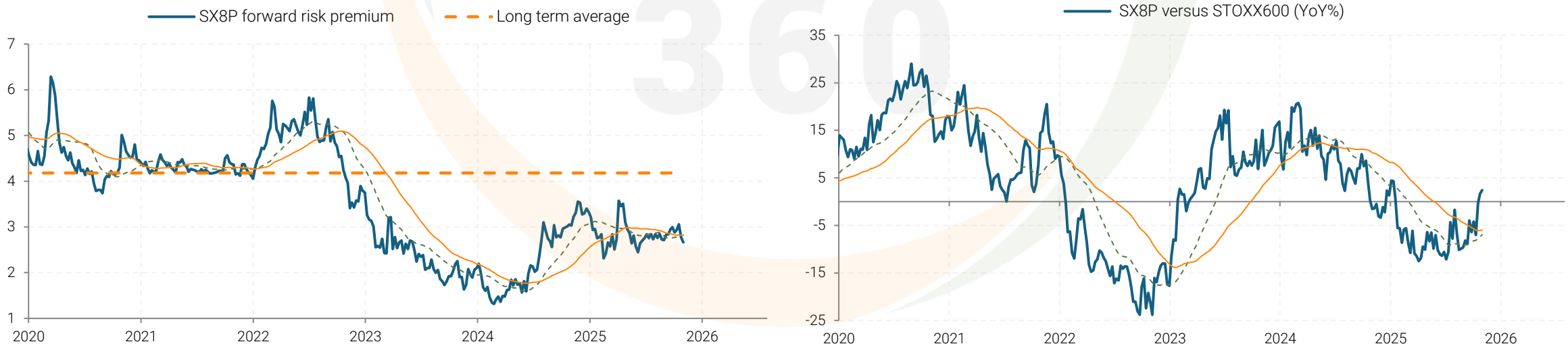
Le secteur technologique européen retrouve le chemin de la surperformance (2/2)

Autrement dit, le marché ne surpasse pas la croissance anticipée. Pour mémoire, le ratio atteignait encore 23,5x en mai dernier, dans un contexte d'optimisme marqué sur l'intelligence artificielle et la reprise des investissements numériques, et 29x en novembre 2021, à l'apogée de la bulle post-Covid sur les valeurs technologiques. Cette configuration couplée à la reprise de la dynamique bénéficiaire observée depuis le début de l'année offre une fenêtre d'entrée intéressante dans une optique à moyen terme.

Les indicateurs de sentiment de marché confirment également cette amélioration du climat autour des valeurs technologiques européennes. La prime de risque anticipée à douze mois s'établit désormais à +2,7 %, un niveau nettement inférieur à sa moyenne décennale de +4,2 %, qui traduit un appétit accru pour le risque de la part des investisseurs. Après le rebond observé en 2024, cette prime recommence à se contracter, signe que le marché exige une rémunération moindre pour détenir des actifs risqués. Cette évolution devrait ainsi soutenir la poursuite du mouvement haussier des technologiques européennes.

Du point de vue technique, les perspectives relatives du secteur par rapport à l'indice global restent encourageantes. Certes, le ratio de force relative face au Stoxx600 est en repli depuis 2024, mais cette phase de correction semble toucher à sa fin. En effet, le momentum en glissement annuel est repassé en territoire positif, ce qui constitue historiquement un signal précurseur d'un nouveau cycle de surperformance (voir graphique de droite).

Dans la mesure où le secteur technologique européen semble se repositionner sur une trajectoire ascendante, appuyée à la fois par des fondamentaux en amélioration et un regain de confiance du marché, nous proposons l'achat de l'[ETF Amundi STOXX Europe 600 Technology UCITS ETF Acc \(ticker TNO\)](#) au cours actuel, avec un « stop loss » à 86€ (voir analyse technique page 12).



Multiples raisonnables, bénéfiques en hausse : le marché suédois retrouve de l'allant

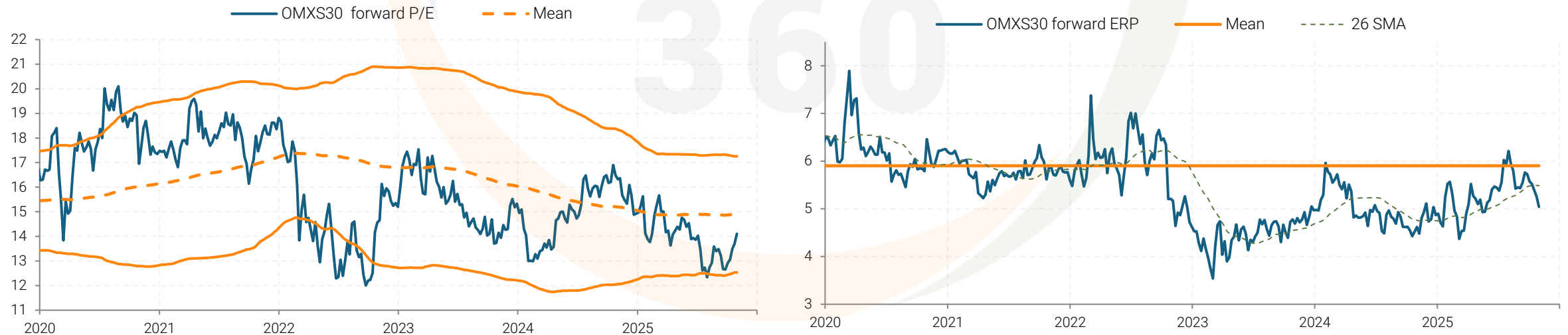
La tendance positive des actions suédoises ne repose pas uniquement sur les données macroéconomiques encourageantes. Les anticipations de résultats des entreprises du consensus des analystes financiers confirment également un regain de confiance. Après une période de faiblesse au premier semestre 2025, **les prévisions de bénéfices pour les douze prochains mois repartent à la hausse**. En rythme annuel, la croissance des bénéfices attendus est redevenue positive à +0,5 %, après avoir touché un point bas de -5,5 % en juillet dernier.

Cette amélioration du profil bénéficiaire renforce la probabilité d'une hausse progressive des valorisations, d'autant que les multiples de marché restent modérés. Le ratio cours/bénéfice (P/E) de l'indice OMX Stockholm 30 s'établit actuellement à 14 fois, contre une moyenne historique de 15 fois et un seuil de surévaluation estimé à 17 fois (voir graphique de gauche). **Le marché suédois apparaît donc encore raisonnablement valorisé et laisse un potentiel d'appréciation supplémentaire si les résultats confirment leur redressement**.

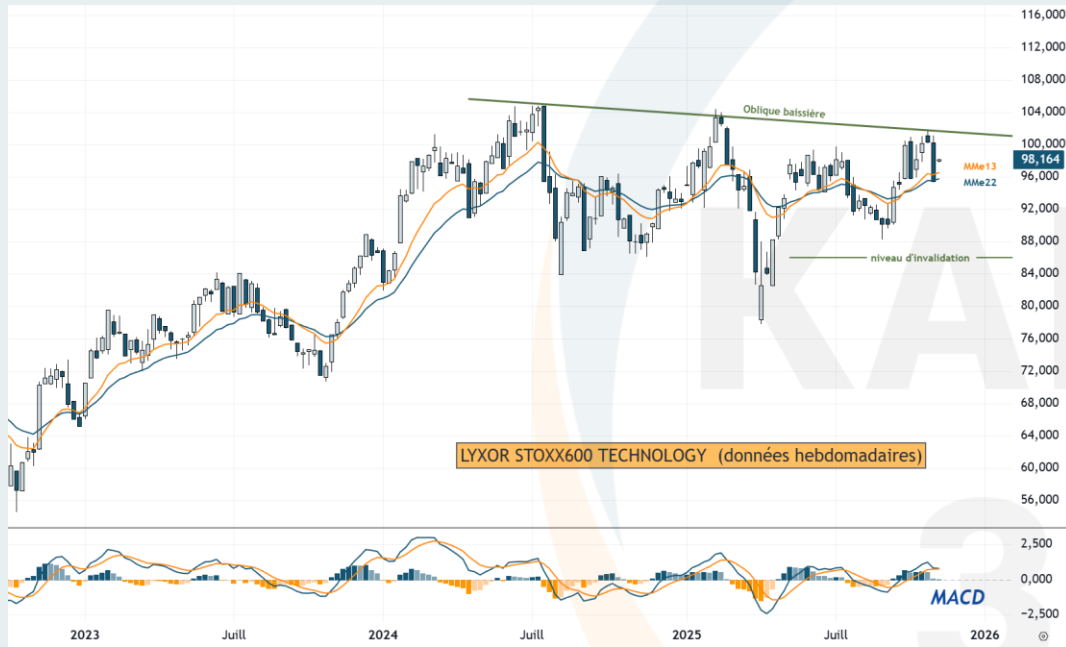
Les indicateurs de sentiment de marché soutiennent, eux aussi, cette lecture constructive. La prime de risque prospective du marché suédois, qui mesure la rémunération exigée par les investisseurs pour détenir des actions, est passée de 6 % (sa moyenne sur dix ans) à 5 % aujourd'hui (voir graphique de droite). Cette contraction traduit un retour de l'appétit pour le risque et un regain de confiance envers les perspectives économiques et financières du pays.

En somme, la combinaison d'une reprise des bénéfices, de valorisations attractives et d'un sentiment de marché en amélioration suggère que la dynamique haussière des actions suédoises pourrait se prolonger en 2026, dans un contexte de normalisation économique graduelle.

Ce scénario nous conduit à proposer l'achat de l'ETF iShares OMX Stockholm Capped UCITS ETF (ticker OMXS) au cours actuel avec un stop loss sous 640 pence (voir analyse technique page 12).



Amundi Technology (TNO)



Analyse technique :

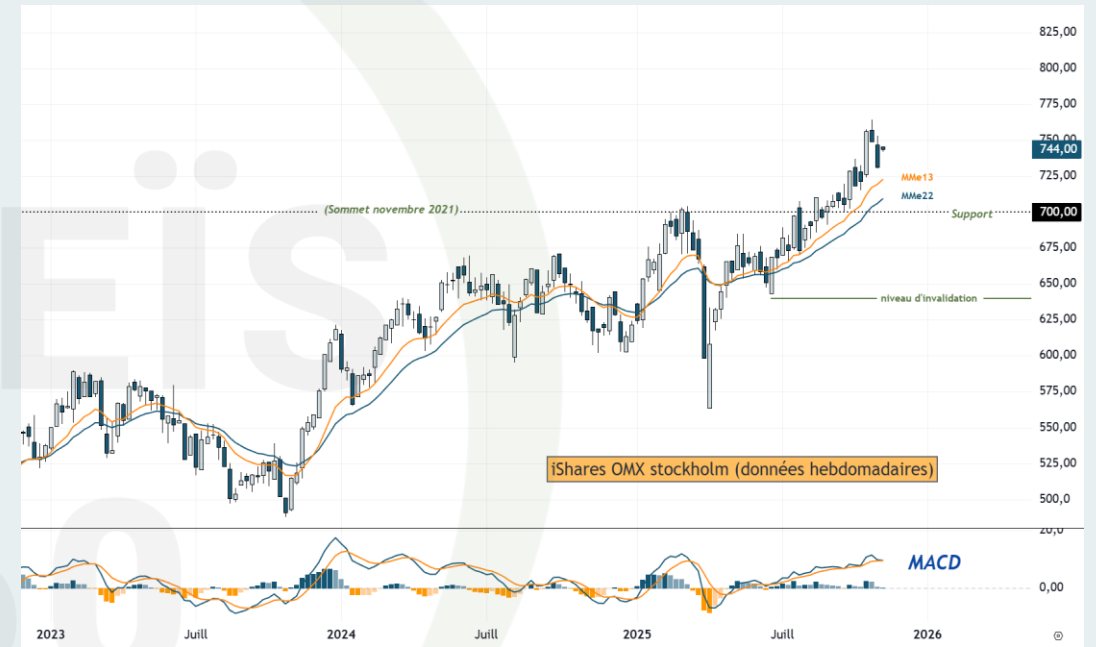
Depuis le mois de juillet, l'ETF Amundi STOXX Europe 600 Technology évolue dans une phase de consolidation contenue par une ligne de résistance baissière. Toutefois, la tendance de fond demeure positive : les moyennes mobiles conservent une orientation haussière, tandis que les indicateurs techniques se sont normalisés après une période de surachat. Un franchissement de la résistance apparaît probable, ouvrant la voie à une nouvelle impulsion en direction des 120 €

Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : positif

Invalidation sous 86€

ETF recommandé : Amundi Technology (code : TNO)

iShares Stockholm (OMXS)



Analyse technique :

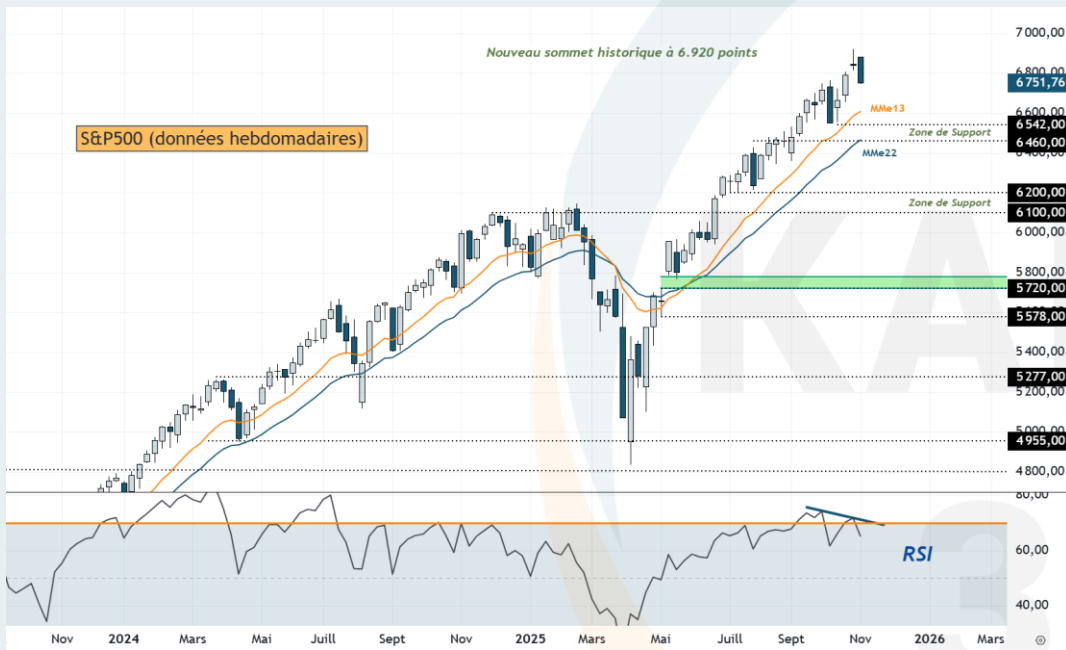
Depuis la fin de 2021, l'ETF iShares OMX Stockholm Capped UCITS ETF butait régulièrement sur le seuil des 700 pence. Le récent franchissement de cette résistance graphique change la donne : il valide un signal positif et relance la dynamique acheteuse. Nous identifions désormais un nouveau potentiel de progression, avec un objectif fixé à 850 puis 900 pence

Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : positif

Invalidation sous 640 pence

ETF recommandé : iShares OMX Stockholm Capped (code : OMXS)

Une correction intermédiaire attendue et justifiée



Analyse technique :

L'indice élargi de la bourse de New-York est toujours en tendance haussière mais celle-ci pourrait connaître une séquence corrective légitime et justifiée dans un très proche avenir. Nous écrivions déjà le mois dernier : " les flux continuent d'être concentrés sur les méga capitalisations technologiques, or celles-ci montrent d'ores et déjà quelques signes d'essoufflement. Nous continuons d'anticiper une respiration en direction de la première zone de support à 6460 points". La "respiration" a bien eu lieu le 10 octobre mais elle a été bien moins profonde qu'anticipé : à peine 3% pour s'interrompre à 6552 points.

Le S&P500 est reparti à la hausse pour inscrire un nouveau record absolu à 6920 points mais le cœur n'y est plus. Depuis notre dernier numéro du 8 octobre, la progression est quasi-nulle (+0,11%). **Nous estimons que les probabilités favorisent grandement désormais une consolidation pour les semaines à venir.**

Les deux derniers chandeliers japonais hebdomadaires en forme de doji et d'avalement baissier couplés à une divergence baissière en construction sur l'indicateur technique RSI sont de mauvais augure et plaident pour un scénario de repli.

Du côté de la profondeur du marché, le nombre d'actions du SP500 qui continuent de progresser ne cesse de diminuer par rapport au nombre d'actions qui reculent. Par ailleurs l'indice de la volatilité implicite (VIX) est en hausse de 23% depuis le 27 octobre à 19 points, indiquant la mise en place de stratégies de couverture de portefeuilles par des investisseurs de plus en plus anxieux. **Ces éléments combinés suggèrent la poursuite du repli actuel en direction de la première zone de support comprise entre 6542 et 6460 points avant une reprise possible de la tendance haussière d'ici la fin de l'année.**

Prévisions de bénéfices et valorisation

En dépit de la poursuite de la hausse des bénéfices anticipés des sociétés du S&P 500, le ratio cours/bénéfice de l'indice s'est replié, revenant à 20,4x après un pic annuel à 22,1x. Cette contraction traduit une moindre disposition des investisseurs à rémunérer aussi généreusement qu'auparavant la croissance escomptée des bénéfices. Une telle évolution suggère un changement de tonalité du marché et crée les conditions d'une phase de consolidation, le temps que les valorisations s'ajustent au nouveau niveau d'exigence des investisseurs que notre modèle évalue à 19x.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : neutre

Invalidation sous 6000 points

ETF recommandé (devise €) : Lyxor S&P 500 UCITS (code : SP5)

Le marché résiste à une économie languissante



Analyse technique :

L'indice boursier STOXX600 des plus grandes capitalisations européennes poursuit son ascension après avoir stagné 19 semaines dans un trading range compact compris entre 532 et 554 points. Le franchissement de l'ancienne résistance à 554 points par l'accélération haussière significative des cours reflète l'intensité des flux acheteurs. **Nous anticipons la poursuite du mouvement en direction du haut du canal haussier à 590 points.** Un repli sur l'ancienne résistance devenue nouveau support à 554 points pourrait être considéré par les investisseurs désireux de participer à la tendance haussière actuelle comme un niveau d'achat.

Contexte macroéconomique

Les résultats économiques n'ont pas été à la hauteur des attentes ces derniers mois, notamment du fait des difficultés persistantes de l'économie allemande qui a affiché une croissance nulle au troisième trimestre, après une contraction au deuxième. Le programme de réforme outre-Rhin suit son cours, néanmoins, et le gouvernement Merz ne relâche pas ses efforts. Les droits de douanes ont constitué un choc au mois d'août mais l'activité industrielle avance des signes de stabilisation.

L'économie française marque des points, par ailleurs. Contre toute attente dans le contexte politique en présence, l'industrie reprend des couleurs, tirée par l'aéronautique et les transports autres qu'automobiles qui profitent d'une forte demande, notamment soutenue, par les besoins militaires. Avec une croissance de 0,5% au troisième trimestre, l'économie française a été la principale contributrice à celle de l'ensemble de la zone euro. Si les perspectives restent éminemment liées aux développements politiques à venir, les discussions budgétaires en cours suscitent moins d'inquiétudes quant à leurs retombées conjoncturelles et les chances que le gouvernement aboutisse à un budget pour 2026 ont été augmentées.

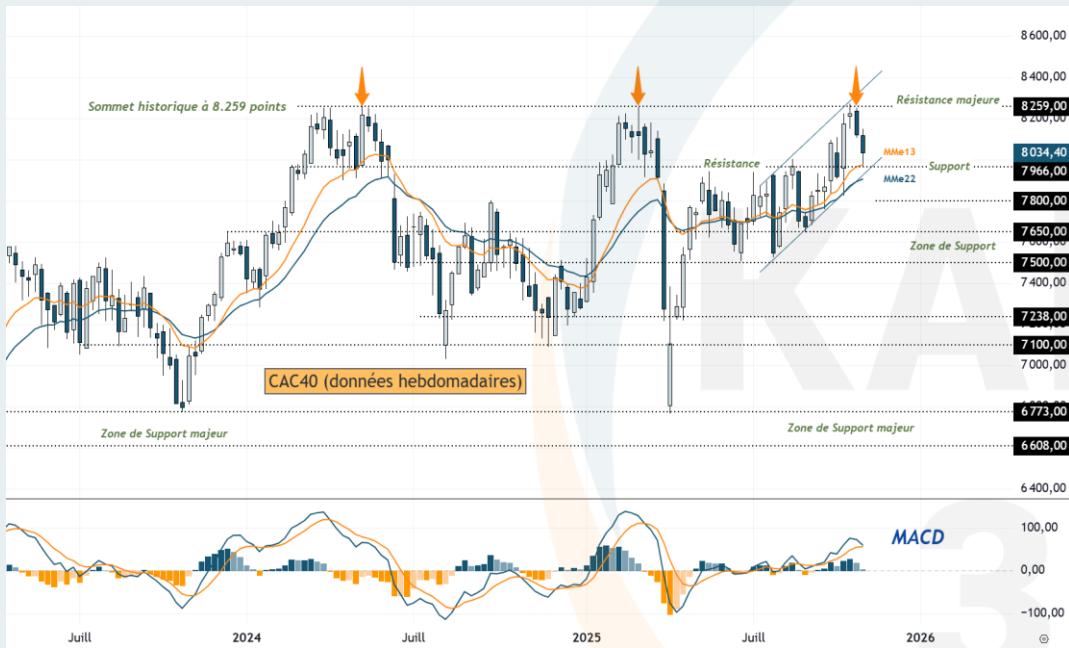
Si la région n'offre pas des perspectives reluisantes, les réformes s'accroissent. L'Europe n'a guère d'autre choix aujourd'hui que de se donner les moyens de poursuivre une stratégie de développement industriel dont les retombées commencent à porter leurs fruits sur les résultats des entreprises des secteurs concernés.

Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : neutre

ETF recommandé : Amundi Core Stoxx Europe 600 Acc : (code : MEUD)

Invalidation sous 532 points.

Repli sur une zone technique importante



Analyse technique :

En données hebdomadaires, le CAC40 a poursuivi comme nous l'avions anticipé sa progression positive vers le précédent sommet à 8259 points. C'est le troisième test de ce niveau et une fois plus, les ardeurs des intérêts acheteurs se sont refroidies au contact de cette résistance majeure. Le repli est pour le moment superficiel et reste contenu, non seulement à l'intérieur du canal haussier débuté en juillet mais, aussi, au-dessus des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines et du support à 7966 points. La rupture de ce niveau entraînerait toutefois des dégagements plus importants vers le support suivant à 7800 points et potentiellement vers 7650 points. Ce n'est pas notre scénario central à ce stade.

Analyse macroéconomique :

L'économie française tient le coup. Avec une croissance de 0,5% au troisième trimestre, elle est même ressortie parmi le plus robustes de la zone euro, grâce principalement au rebond de son activité industrielle, de ses exportations et de ses investissements productifs.

La situation est nettement moins favorable sur le front de la consommation sur lequel le contexte politique pèse lourdement, avec un taux d'épargne des ménages de 19%. Les discussions budgétaires et les incertitudes persistantes sur les perspectives politiques restent une contrainte de taille qui se pourra être levée qu'avec l'adoption d'un budget pour 2026.

Prévisions de bénéfices et valorisation :

Les perspectives bénéficiaires des valeurs du CAC 40 connaissent une inflexion favorable : après un point bas de -11 % en janvier, la croissance des prévisions de bénéfices repasse en territoire positif à +0,5 %. Par ailleurs, 55 % des sociétés de l'indice affichent des révisions de bénéfices à la hausse, signe d'un regain de confiance dans la solidité des résultats à venir.

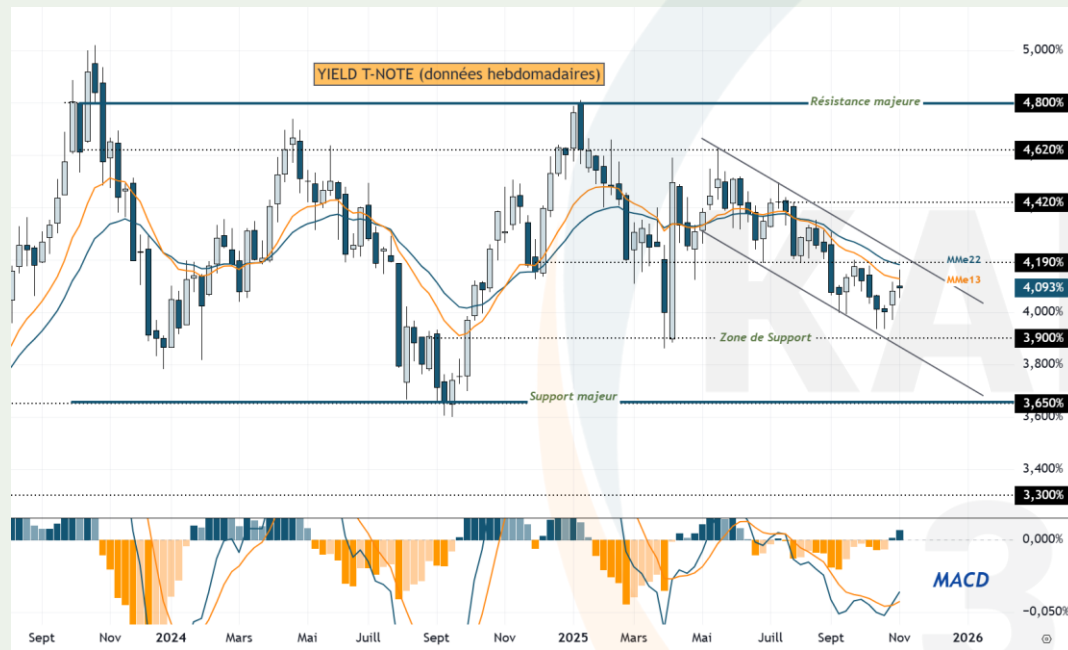
Sur le plan des valorisations, le ratio cours/bénéfices (P/E) s'établit à 13,1x, soit tout près de la borne basse de sa volatilité historique (13,2x) et en deçà de sa moyenne mobile à 5 ans (15x). Cette configuration suggère un marché encore prudent, où le potentiel de revalorisation reste conditionné à la confirmation de la reprise des profits. Si la tendance bénéficiaire se consolide, le CAC 40 pourrait progressivement se rapprocher de niveaux de valorisation plus en ligne avec ses moyennes historiques.

Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : neutre

ETF recommandé : Amundi CAC 40 UCITS ETF Acc (code : CACC)

Invalidation sous 7800 points

Tensions obligataires en perspective



Analyse technique :

Le rendement du T-Note demeure dans une phase de détente de moyen terme débutée le 19 mai dernier. Depuis cette date, il a en effet perdu 54 bps et continue d'évoluer au sein de son canal baissier. Toutefois, nous anticipons le mois dernier que le momentum négatif pourrait ralentir à proximité de la zone à 3.90% et la tension sur les rendements réapparaître sur ce niveau. La hausse de 15bps ces trois dernières semaines et le croisement récent du MACD avec sa ligne de signal semble confirmer cette hypothèse. Le franchissement de la résistance à 4.19% ouvrirait la voie vers un regain de tension obligataire en direction de la prochaine zone de résistance à 4.42%. Ce scénario nous paraît tout effet crédible lors des prochaines semaines,

Contexte macroéconomique :

Le rétropédalage de la Fed à l'occasion de son dernier FOMC a stoppé le mouvement de détente des taux amorcé au mois de septembre. La Fed qui prévoyait alors de procéder à trois baisses consécutives de ses taux directeurs s'est révisée face aux incertitudes persistantes sur le front des perspectives inflationnistes. Le taux d'inflation annuel a continué à gagner du terrain graduellement, pour atteindre 3% au mois de septembre. La plupart des enquêtes soulignent, par ailleurs, des tensions persistantes sur les prix payés par les entreprises, notamment dans les services, tandis que les anticipations d'inflation des consommateurs se sont de nouveau tendues selon l'enquête de L'U. de Michigan publiée début novembre.

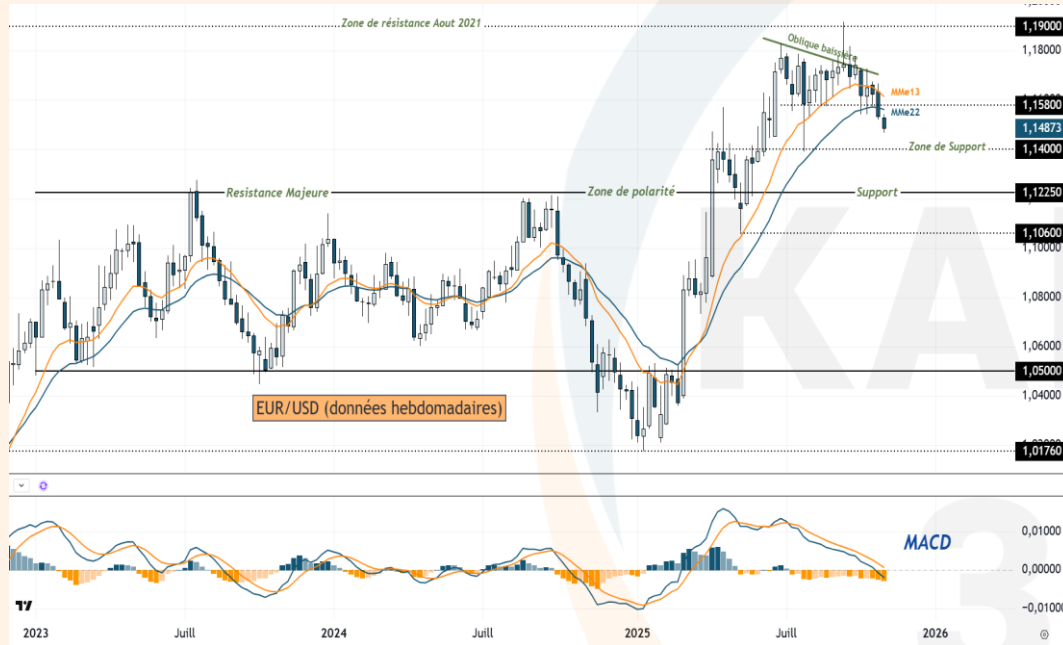
Alors que les difficultés budgétaires font redouter des tensions sur le marché de la dette souveraines, les taux se sont immédiatement retendus avec les révisions à la baisse des perspectives d'assouplissement monétaire de la FED.

Sauf remise en cause de la réforme fiscale des républicains, qui pourrait notamment souffrir des conséquences d'un shutdown trop durable et de la baisse de popularité des républicains, les taux auront du mal à renouer avec une tendance à la baisse. Cette réforme devrait, en effet, non seulement stimuler la croissance, et possiblement l'inflation, mais occasionner des besoins de financement considérables du Trésor.

Il faudrait, en effet, que les perspectives de croissance américaine se détériorent sensiblement pour, éventuellement, créer des conditions durables de baisses des taux de financement de la dette américaine.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : neutre

La devise européenne reprend son souffle



Analyse technique :

La devise européenne confirme les signes de faiblesse que nous avons souligné le mois dernier et subit des ventes significatives depuis maintenant trois semaines. La cassure du support de la zone de congestion précédente à 1.1580\$ accompagné du retournement baissier des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines et de la trajectoire négative de l'indicateur technique MACD plaident en ce sens. Nous restons négatifs sur l'EUR/USD et visons la prochaine zone de support à 1.14\$. Les cours devraient parvenir à trouver du soutien au moins temporairement dans cette zone.

Contexte macroéconomique :

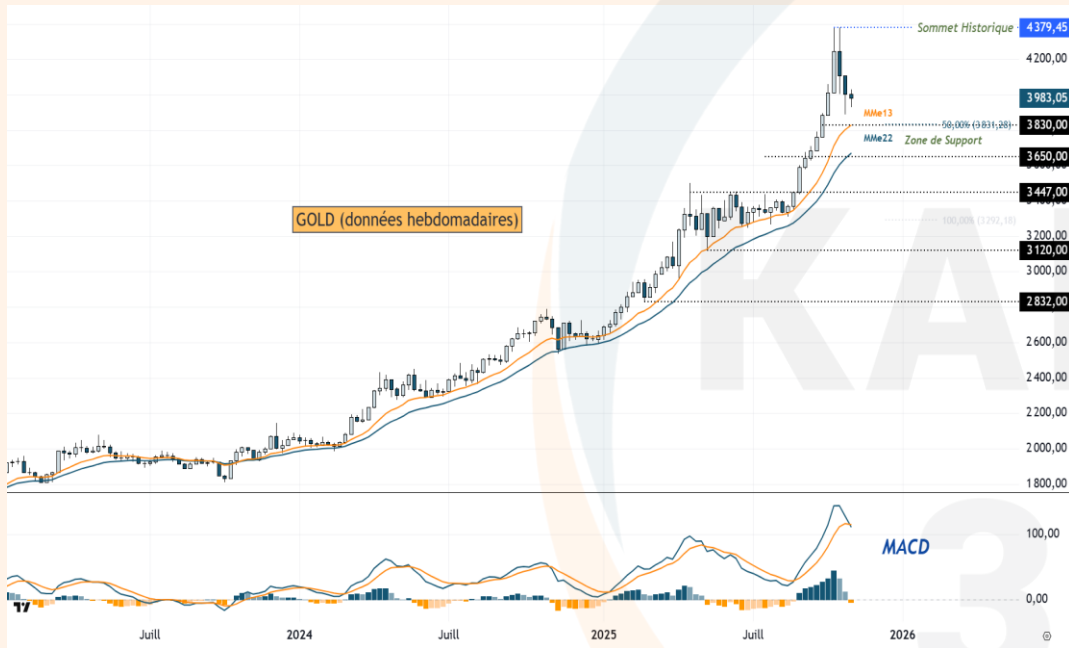
Le dollar que la plupart des prévisionnistes envisageaient en forte baisse depuis le début de l'été lorsqu'il est apparu de plus en plus probable que la Fed abaisse ses taux d'intérêt, résiste, voire se réapprécie. Depuis son point bas du 16 septembre, l'indice ICE du billet vert a regagné 3,3% pour retrouver son plus haut niveau depuis le 31 juillet. Une telle évolution a de quoi modifier notablement les anticipations et stratégies d'investissement internationales.

La croissance économique américaine et le développement particulièrement rapide des stablecoins adossés à des actifs en dollar expliquent ces évolutions.

L'euro a ainsi échappé à une réappréciation subite que nombreux redoutaient et s'est dans le sillage du changement de cap de la politique monétaire américaine. La posture de la BCE qui semble avoir fermé toutes les portes à une possible baisse de ses taux est néanmoins un facteur de protection qui devrait barrer la route à un repli significatif du cours de l'euro-dollar.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : positif
Invalidation sous 1,1225\$

Consolidation légitime



Contexte macroéconomique

Le repli des cours s'explique principalement par une combinaison de prises de bénéfices et le changement de ton de la Réserve fédérale. Le discours plus prudent de Jérôme Powell et des membres de la Fed sur la possibilité de nouvelles baisses de taux dès décembre a diminué le soutien monétaire à court terme pour l'or, poussant les opérateurs à réévaluer le risque et à privilégier des actifs rémunérateurs.

Par ailleurs, le regain de vigueur du billet vert consécutif au changement de perspectives sur la politique monétaire américaine, a réduit l'attrait de l'or pour les détenteurs d'autres devises.

Nous n'excluons pas de voir les cours poursuivre leur repli pour retrouver du soutien dans la zone comprise entre 3830 et 3650\$. Celle-ci pourrait représenter une zone d'intérêt pour les investisseurs souhaitant renforcer leur exposition sur repli et accompagner la poursuite du bull run dans les prochains mois".

Avis à 3 mois : positif/ à moyen terme : positif

ETF recommandé (devise €) : Amundi Physical Gold ETC (code GLDA)

Invalidation sous 3 650\$

Analyse technique :

Après avoir connu neuf semaines de hausse consécutives et une appréciation de 32% sur cette période, les investisseurs se sont enfin décidés à prendre leurs bénéfices, d'autant plus que la hausse depuis le 1er janvier est de 52%. Nous écrivions le mois dernier: " Nous anticipons la poursuite du rallye lors des prochaines semaines et visons désormais 4195 dollars comme prochaine cible." Une fois de plus, nous avons été trop modestes dans nos anticipations car le métal jaune a dépassé cet objectif pour inscrire un nouveau record absolu à 4379\$. La progression du métal jaune depuis l'été nous paraît cependant excessive et la phase de consolidation actuelle justifiée et même nécessaire pour que le rallye puisse se prolonger à l'avenir.

Le prix du baril en voie de stabilisation



Analyse technique :

Les cours du baril de Brent sont dans une dynamique baissière de long terme - depuis le mois de juin 2022. A moyen terme, ils évoluent dans un canal baissier depuis septembre 2023 et se sont dépréciés depuis cette date de plus de 30%. Un point bas - encore fragile - semble avoir été inscrit sur la zone de support de mars 2021 à 61\$ à en juger par la progression hebdomadaire de 7% du 20 octobre. C'est le franchissement de la première résistance à 70\$ qui validera cette hypothèse favorable. En attendant, nous restons neutre sur le prix du baril de Brent.

Contexte macroéconomique

Depuis le 29 septembre 2025, le recul du cours du baril de Brent s'explique principalement par une combinaison d'augmentation de l'offre et d'inquiétudes concernant la demande mondiale.

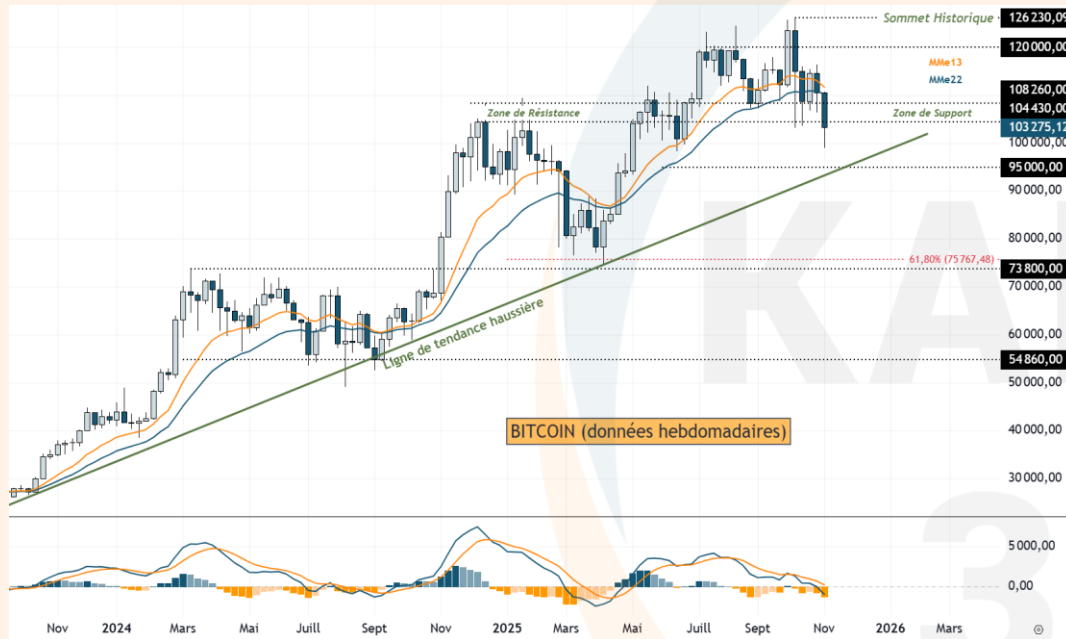
L'OPEP+ a engagé une politique de hausse progressive de la production, notamment avec un relèvement prévu de 137 000 barils par jour à partir de novembre, ce qui a alimenté les craintes de surabondance alors que d'autres sources, comme la reprise des exportations depuis le Kurdistan irakien, accroissent également l'offre sur le marché mondial.

Parallèlement, on observe une accumulation des stocks de brut aux États-Unis et la remontée du dollar qui rend le pétrole plus cher pour les acheteurs hors zone dollar, pesant ainsi sur la demande.

L'ensemble de ces facteurs est aggravé par un contexte de repli élargi des marchés financiers et des incertitudes persistantes sur les perspectives économiques mondiales, pénalisant doublement les prix du Brent, qui a frolé les 60 dollars le baril début au début du mois de novembre 2025

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : neutre
Invalidation au-dessus de 70\$

L'enthousiasme des investisseurs ralentit



Analyse technique :

La dynamique positive des cours du Bitcoin depuis le 7 avril, qui a permis une appréciation spectaculaire de plus de 69% en sept mois, est aujourd'hui menacée par trois éléments techniques : (i) la rupture de la zone de support entre 108 260 et 104 430\$ (ii) le retournement baissier des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines situées au-dessus des cours en résistances dynamiques et (iii) l'orientation négative du MACD et son passage en territoire négatif. Tous ces facteurs incitent désormais à la prudence et suggèrent la possibilité d'assister à la poursuite de la correction actuelle. Dans cette hypothèse, la prochaine zone de support à 95 000 \$, également point de passage de la ligne de tendance haussière de long terme débutée en octobre 2023, pourrait représenter le prochain objectif baissier des cours avant la reprise de la tendance.

Contexte macroéconomique

Après avoir atteint un nouveau record historique le 6 octobre à 126 230\$, une vague brutale de liquidations sur les positions longues a été déclenchée en réaction à l'annonce d'une hausse surprise des droits de douane par Donald Trump le 10 octobre contre la Chine qui a plongé les marchés dans une séquence de « risk-off » généralisée et a effacé près de 9% du cours du Bitcoin en deux jours.

Cet épisode a coïncidé avec un mouvement de prises de bénéfices, le marché étant devenu vulnérable après un rallye de plus de 85% depuis douze mois. Par ailleurs, l'incertitude liée à la prolongation du « shutdown » budgétaire américain, la crainte d'une absence de baisse de taux rapide de la Fed et la faiblesse des marchés actions américains ont entretenu la défiance envers les actifs risqués et ont poussé de nombreux investisseurs institutionnels à alléger leur exposition sur les cryptomonnaies, renforçant ainsi le repli des cours.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : positif
Invalidation sous 95 000\$

Actualisation des performances des recommandations Kaleïs360 positions clôturées

	Date	Recommandation à l'achat	ETF/panier	Ticker	Prix d'achat	Prix de vente	Variation à la cloture (%)
#1	29-août	Le secteur européen de la santé	<i>Lyxor STOXX Europe 600 Healthcare</i>	<i>LHTC</i>	166,62	153,38	-7,9
		S&P500 : la tendance haussière est fragilisée	<i>iSharesCore S&P 500 (Acc)</i>	<i>SXR8</i>	534,36	607,1	13,6
#2	03-oct	Les obligations d'entreprises US de qualité, « IG »	<i>iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond</i>	<i>LQD (US \$)</i>	112,13	108,8	-3,0
		Treasury note 5 ans	-	-	110,03	109	-0,9
		Stoxx600 : Un frémissement haussier, à confirmer	<i>Amundi Stoxx Europe 600 UCITS ETF Acc</i>	<i>MEUD</i>	240,7	230	-4,4
		BTC : La crypto monnaie consolide	<i>ETC Group Physical Bitcoin</i>	<i>BTCE</i>	50,23	73,56	46,4
#3	05-nov	Le Bel20, l'indice « caché » qui surperforme l'Eurostoxx50	<i>Amundi BEL 20 UCITS ETF Dist</i>	<i>BEL</i>	63,58	58,85	-7,4
#4	06-déc	CAC40 : Le plancher n'est pas loin	<i>CAC</i>	<i>CAC</i>	75,16	71	-5,5
		Le secteur français de la défense	<i>PANIER DEFENSE</i>	<i>CAC</i>	271	389	43,5
	08-sept	Le secteur européen de l'assurance	<i>iShares STOXX Europe 600 Insurance</i>	<i>HXH5</i>	39,35	49	24,5