MACROÉCONOMIE
LA SEMAINE EN BREF

Du 09/11/26 au 13/11/26

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, les taux longs connaissent leur plus forte hausse hebdomadaire depuis le début de l'année en raison d'une inflation plus forte que prévu et du fait que Christopher Waller ait évoqué une hausse de taux de 50 bps.

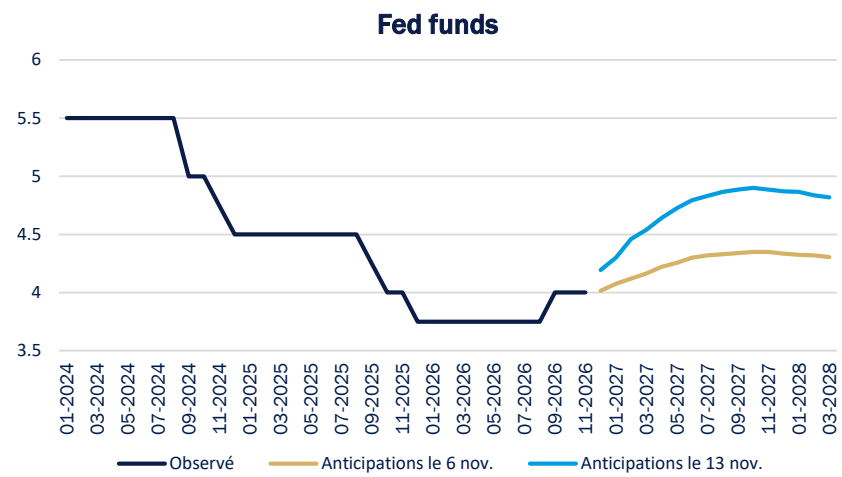
DANS LA ZONE EURO, l'emploi a stagné au 3ème trimestre pour la 1ère fois depuis la crise covid. Au Royaume-Uni, la croissance accélère au 3ème trimestre grâce notamment à l'investissement.

AU JAPON, la consommation des ménages plie dans un contexte de redressement rapide de l'inflation.

EN CHINE, les premiers chiffres du mois d'octobre sont globalement décevants.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Alors que cela n'avait été évoqué par personne auparavant, le membre du Board de la Fed Christopher Waller a ouvert la porte à une hausse de taux de 50 bps lors du FOMC du 9 décembre. Il a notamment indiqué qu'un mauvais chiffre d'inflation (CPI) pour le mois d'octobre pourrait justifier ce pas… et ce chiffre n'a pas été bon. Cela a provoqué un repricing brutal des anticipations de marché. Le taux 10 ans américain a ainsi connu sa plus forte hausse hebdomadaire depuis le début de l'année.



Source: CPRAM, Datastream.

LE CHIFFRE CLÉ

+0,4%

Variation de l'inflation sur le mois d'octobre aux Etats-Unis

À VENIR CETTE SEMAINE

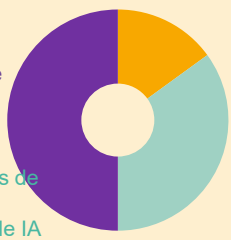
États-Unis	Ventes au détail d'octobre
Royaume-Uni	Inflation d'octobre
Japon	PIB du T3
Chine	Chiffres d'activité d'octobre

SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS

Au 02.11.26

Scénario 1
Optimisme prédomine sur cycle d'investissement IA

Scénario 2
Doutes sur capacités de financement et monétisation du cycle IA



Scénario 3
Forte augmentation des prix de l'énergie avec reprise du conflit au Moyen-Orient

> *Nous n'avons pas besoin d'un accord avec l'Iran. Cette époque est révolue depuis longtemps.*
>
> **Donald Trump,**
> Président des Etats-Unis

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

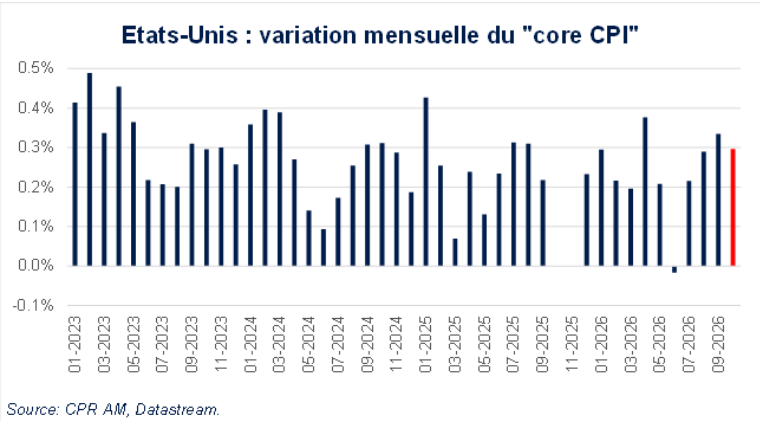
ÉTATS-UNIS

INFLATION / FED

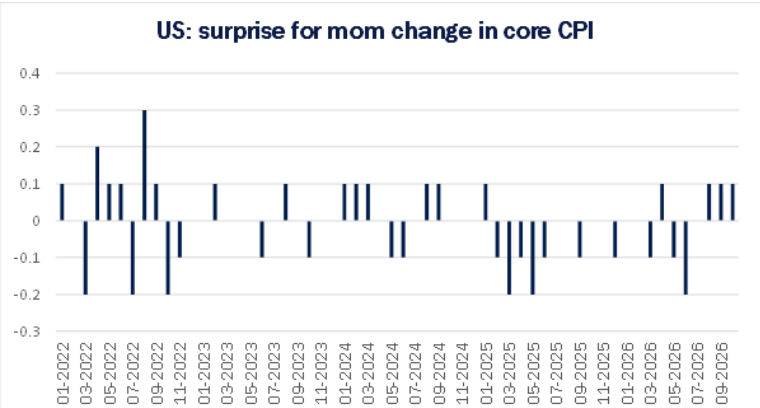
- Christopher Waller, membre influent du Board, a indiqué quelques heures avant le rapport sur l'inflation que si le core CPI d'octobre était aussi fort que les deux mois précédents, une hausse de taux de 50 bps pourrait être requise au FOMC de décembre… et…
- Le rapport sur l'inflation d'octobre 2026 est atypique puisqu'il ne fournit pas de variation des prix sur 12 mois pour la première depuis 1941. En effet, en raison du shutdown, le BLS n'avait publié d'indice de prix en octobre 2025 pour la première fois depuis qu'il publie cette statistique de façon mensuelle (1940). L'inflation totale est de 0,4% sur le mois en octobre, soit davantage que les +0,3% attendus par le consensus. Cela s'explique largement par le fait que l'inflation sous-jacente (core CPI) ait été de 0,3% sur le mois, contre +0,2% attendus par le consensus. C'est le troisième mois de suite que le core CPI sort à +0,3% et le troisième mois de suite qu'il sort au-dessus des attentes (cela n'était pas arrivé depuis deux ans et demi). La variation 6 mois annualisée du core CPI est en légère baisse, à 2,6%. On note une nouvelle fois que la composante « logement » n'alimente plus de baisse de l'inflation sous-jacente. Le prix des biens non-énergétiques continue d'augmenter lentement mais sûrement. Après un bon rapport sur l'emploi, le fait que l'inflation sous-jacente sorte une troisième fois de suite au-dessus des attentes va conforter les membres du FOMC dans leur souhait de relever les taux directeurs en décembre. Cependant, la persistance d'une inflation sous-jacente élevée pose en réalité la question de ce qu'ils feront en début d'année 2027.
- Les prix à la production (PPI) sortent légèrement en dessous des attentes en octobre, mais tout de même en accélération à 6,5% en glissement annuel. Les prix à la production hors énergie et alimentation progressent de 5% en octobre, comme le mois précédent. Le prix du transport et de l'entreposage de marchandise a augmenté de 21% depuis le début de l'année.

MARCHE IMMOBILIER

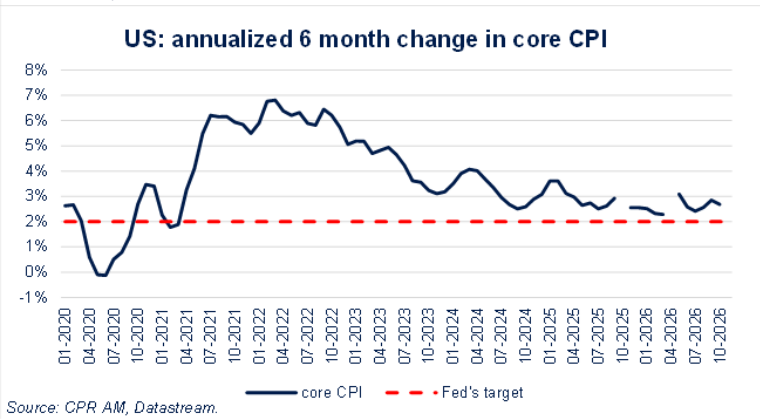
Les ventes de logements dans l'ancien sont tombées en octobre à leur plus bas niveau depuis 2010 ! Il faut dire qu'octobre avait été le pic de taux longs.



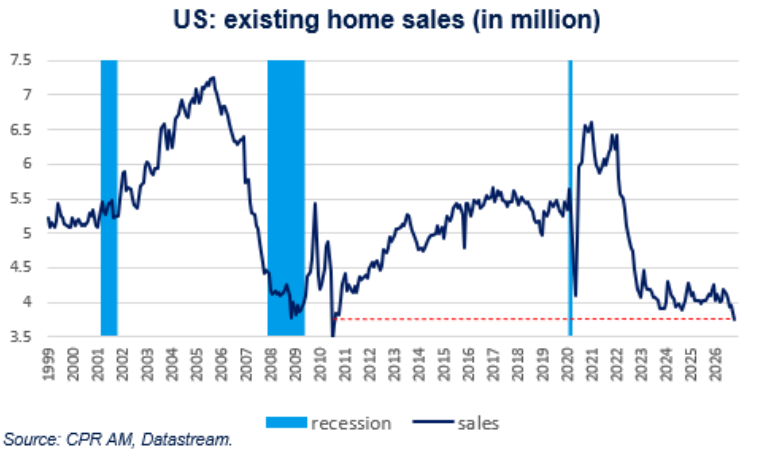
Source: CPR AM, Datastream.



Source: CPRAM, Datastream.



Source: CPR AM, Datastream.



Source: CPR AM, Datastream.

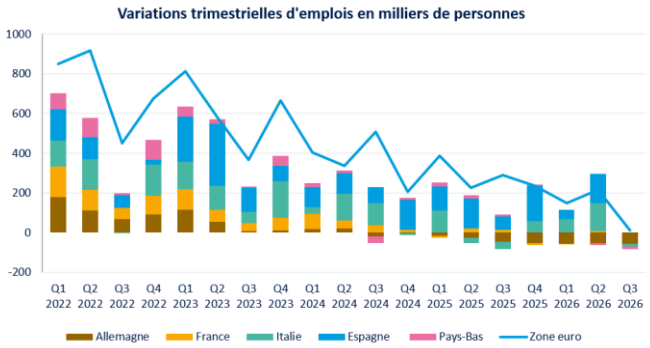
CPRAM

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

ZONE EURO

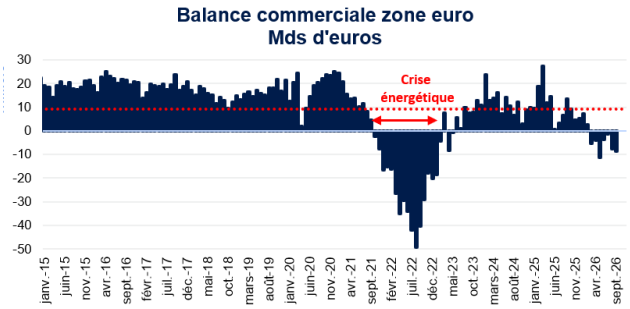
EMPLOI

L'emploi est resté stable au 3ème trimestre 2026 après avoir augmenté de 0,1% au T2 2026. C'est la 1ère fois depuis la crise covid que l'emploi ne progresse pas en zone euro. Même les pays du sud où les créations d'emploi avaient été dynamiques ces dernières années, ont connu une stagnation sur le trimestre. Sur un an, la croissance de l'emploi ralentit de 0,5% à 0,4%.

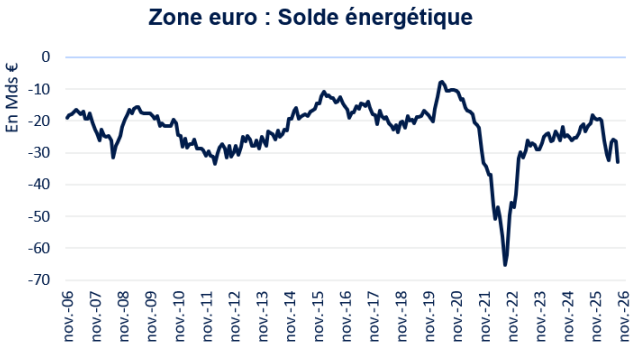


COMMERCE EXTERIEUR

Le solde commercial ressort à nouveau en déficit en septembre, -10,3 Mds € après 16,6 Mds € en août. Depuis le début de l'année, la zone euro enregistre un déficit cumulé de 36,5 Mds € à comparer à un excédent de 102,2 Mds € sur la même période de 2025. Cela s'explique à la fois par le creusement du déficit énergétique et par une détérioration de l'excédent pour les machines, les véhicules et la chimie. Depuis le début de l'année, le déficit vis-à-vis de la Chine se creuse et l'excédent avec les Etats-Unis s'est réduit.



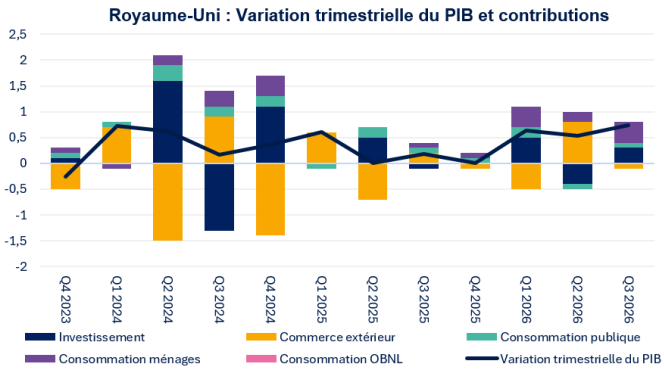
Source: CPR AM, Datastream.



Source: CPR AM, Datastream.

ROYAUME-UNI

La croissance accélère au 3ème trimestre, passant de 0,5% à 0,7% en variation trimestrielle. Elle atteint 1,9% sur un an. L'activité a progressé dans l'industrie mais surtout dans les services grâce notamment à la thématique IA. La croissance de l'investissement des entreprises reste très soutenue, +0,4% sur le trimestre et +3,0% sur un an.



Source: CPR AM, Datastream.

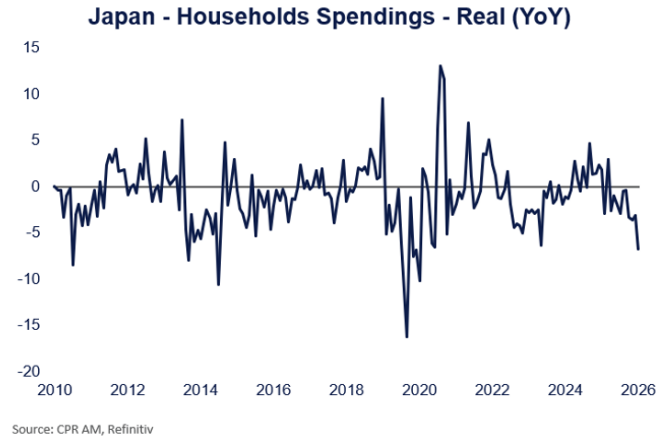
Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

ASIE

JAPON

Consommation

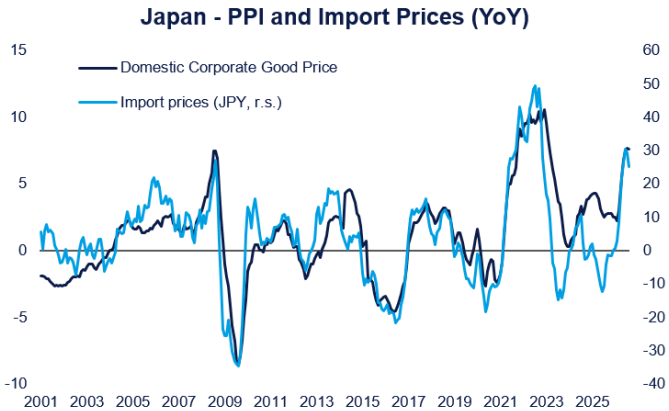
Les dépenses de consommation de septembre déçoivent fortement. Au-delà des conditions météorologiques (argument mis en avant par le gouvernement), c'est le redressement rapide de l'inflation qui a eu raison des ménages, qui ont réduit leurs dépenses aussi bien en termes nominal qu'en termes réels. Sur 1 an, les dépenses moyennes réelles passent de -3.1% à -6.8% soit un plus bas depuis la pandémie de Covid-19. Sur le mois, elles chutent de -2.8% vs +0.3% attendu. Malgré la hausse des salaires, les ménages restent très prudents.



Source: CPR AM, Refinitiv

PPI

Les prix à la production progressent de 0,7% sur le mois d'octobre après deux mois de baisse et de 7,1% sur 1 an (6,8% en septembre). Les prix du pétrole, des produits chimiques et de l'électricité expliquent plus des 2/3 de la hausse sur le mois d'octobre. Les prix à l'importation sont en nette accélération, à +3,3% sur le mois et +24,8% sur 1 an en yen.



Source: CPR AM, Refinitiv

CHINE

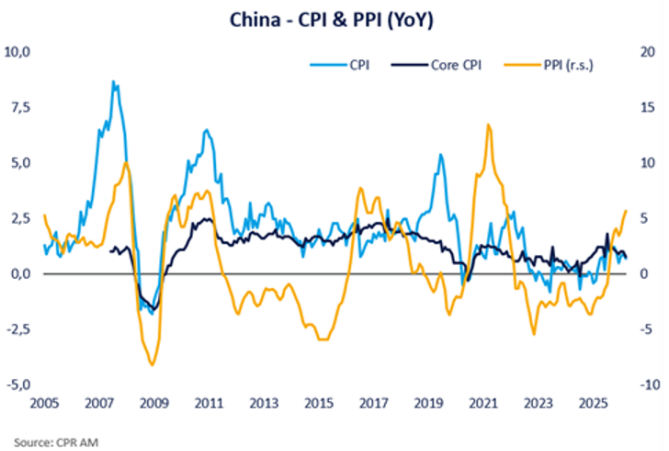
Balance commerciale

L'excédent commercial chinois reste sur des niveaux record, et sort à 1045 Mds$ depuis le début de l'année. Sur le mois, le solde commercial sort plus bas qu'attendu mais dépasse la barre des 100 Md$. Les exportations affichent une croissance très élevée (+35.2% sur 1 an), en grande partie expliquée par les échanges d'équipements tech et effets prix associés. Les exportations de terres rares se maintiennent, mais sur des niveaux plus bas que ceux des derniers mois. Les exportations continuent de croitre vis-à-vis de l'ensemble des partenaires, dont les Etats-Unis. Les importations restent respectivement en nette hausse, à 41.6% sur 1 an en octobre vs +31% le mois précédent. On notera notamment la reprise des importations d'énergie sur le mois.

Source: CPR AM

Inflation

On observe toujours une nette divergence entre le PPI qui reste à la hausse et un CPI plutôt en berne. LE CPI sort en légère baisse et passe de 0.9% à 0.7% sur 1 an ; l'indice core de 1% à 0.8%. En mensuel, les prix ont globalement stagné avec des divergences marquées (transports en forte hausse). A contrario, les prix à la production continuent de croitre. Le PPI sort au-dessus des attentes à 5.7% sur 1 an, tandis que l'indice des prix à l'achat sort respectivement à 7.9%. Les pressions inflationnistes restent marquées sur l'énergie, les métaux ou la chimie.

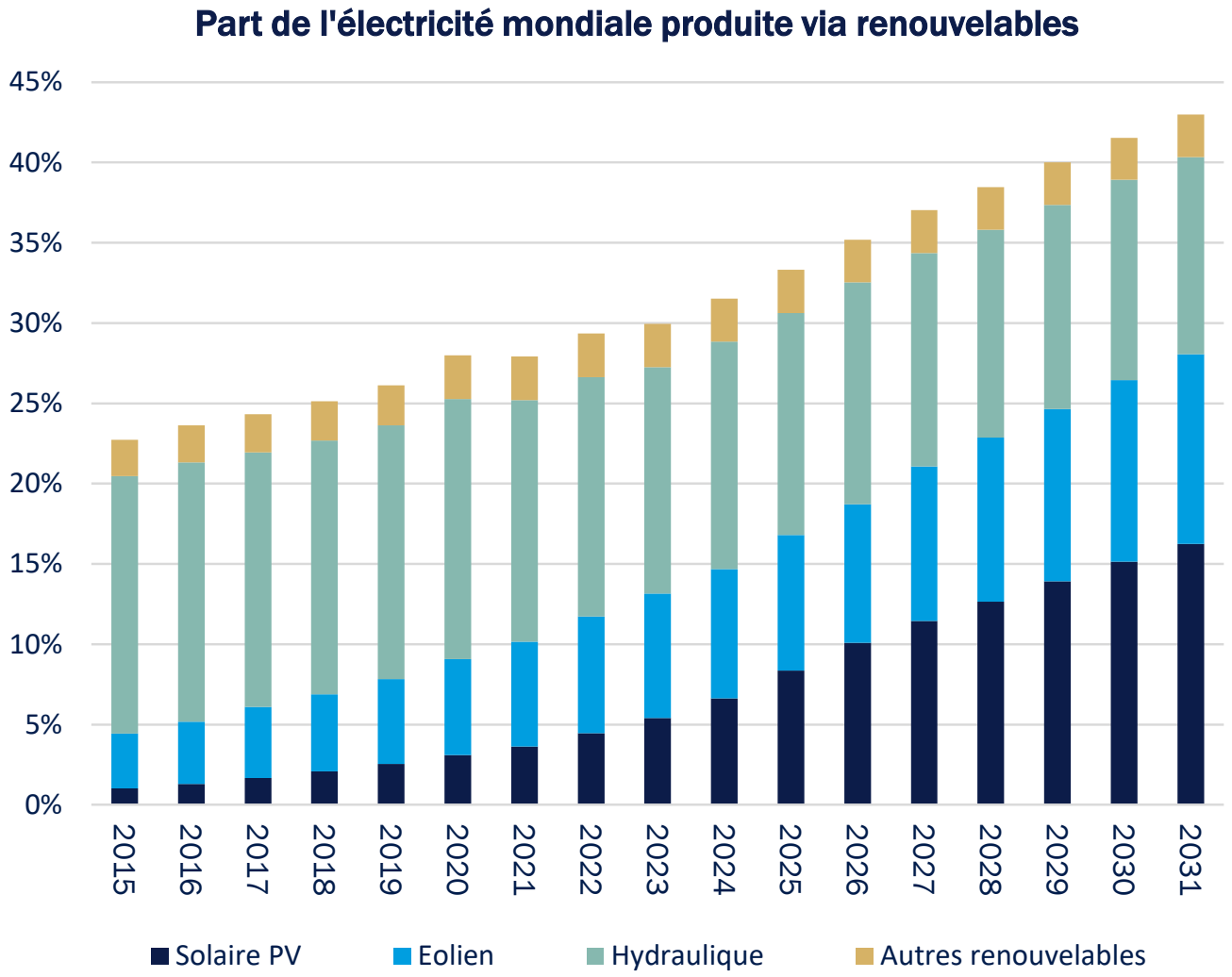


Source: CPR AM

CPRAM

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

MEGA TENDANCES



Source: CPRAM, AIE.

LA PART DES RENOUVELABLES DANS LA PRODUCTION D'ELECTRICITE AUGMENTE RAPIDEMENT

La COP31 qui s'ouvre à Antalya en Turquie a fait de l'électrification sa priorité, avec un objectif mondial de 35 % d'électricité dans la consommation finale d'énergie d'ici 2035. Mais encore faut-il, pour la planète, que cette électricité soit propre. Un rapport publié par l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) il y a quelques jours montre justement que la part des renouvelables dans la production mondiale d'électricité a très fortement augmenté ces dernières années, en passant de 23% en 2015 à 33% en 2025. Elle devrait même atteindre 43% en 2031.

Sur la dernière décennie, c'est surtout le solaire qui a progressé, en passant de 1% de la production mondiale d'électricité en 2015 à 8% en 2025, même si l'hydroélectrique reste pour le moment la source renouvelable la plus importante. L'AIE indique que le solaire et l'éolien devraient représenter plus de 80% de nouvelles capacités électriques qui seront déployées d'ici 2031 et que c'est en Europe que la part des renouvelables dans la production électrique augmentera le plus vite (la Chine représentera en revanche les plus grandes quantités de capacités installées). La croissance des capacités de production d'électricité renouvelable est l'un des développements majeurs de notre époque et l'un des enjeux est de s'assurer qu'arrivent à suivre les investissements dans le réseau électrique, dans les interconnexions et dans le stockage.

CPRAM

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
16 novembre	Japon	PIB du T3 2026, production industrielle de septembre
	Chine	Données d'activité d'octobre
	Zone euro	Production industrielle de septembre
17 novembre	Royaume-Uni	Rapport sur l'emploi de septembre
	Allemagne	ZEW de novembre
	Etats-Unis	Ventes au détail et production industrielle d'octobre. Indice NAHB du marché immobilier de novembre.
18 novembre	Japon	Balance commerciale d'octobre
	Royaume-Uni	Inflation d'octobre
	Etats-Unis	Permis de construire et mises en chantier d'octobre
19 novembre	Japon	Commandes de machines de septembre
	Etats-Unis	Indice Fed de Philadelphie de novembre
20 novembre	Japon	Inflation d'octobre
	Royaume-Uni	Ventes au détail d'octobre
	Etats-Unis	Enquête du Michigan de novembre

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	13/11/2026	1 jour	1 semaine	1 mois	Début 2026	1 an	3 ans
Nasdaq	25 136	-0,91%	2,27%	-5,83%	8,15%	7,39%	82,57%
SP 500	7 562	-0,40%	2,51%	-2,04%	10,46%	10,37%	71,41%
Eurostoxx 50	6 387	-0,19%	3,51%	3,17%	10,28%	10,36%	50,91%
MSCI World	4851,96	-0,38%	2,36%	-1,31%	9,52%	9,89%	67,04%
MSCI Europe	216,20	0,03%	2,45%	4,09%	12,72%	13,97%	48,82%
FTSE 100	10 903	0,36%	2,14%	1,66%	9,78%	10,00%	46,82%
Nikkei	61 142	0,53%	6,46%	-9,75%	21,46%	19,74%	87,64%
MSCI China	1973,51	-1,44%	-3,07%	-5,82%	-17,97%	-21,40%	12,45%
MSCI Emergents	1 550	-0,32%	3,19%	-6,56%	10,38%	10,12%	62,79%
MSCI Emergents- LATAM	2 820	0,78%	0,42%	-14,92%	4,08%	4,54%	19,73%
MSCI Emergents Asie	2 107	-0,28%	3,84%	-7,26%	11,10%	10,40%	66,17%
CSI 300	4016,29	-0,68%	-0,94%	-4,77%	-13,25%	-13,55%	12,21%

Cours de clôture, Indices en devises locales sauf émergents en dollar

Niveaux de taux	13/11/2026	1 jour	1 semaine	1 mois	Début 2026	1 an	3 ans
5 ans Allemagne	3,19	3	14	-4	74	94	53
10 ans Allemagne	3,38	5	12	-9	52	73	66
10 ans France	4,92	9	15	4	136	154	163
10 ans Espagne	3,86	0	0	-21	57	69	13
10 ans Italie	4,43	6	9	-13	93	106	-13
2 ans US	4,88	1	36	7	141	132	-14
5 ans US	4,99	3	34	-1	127	132	34
10 ans US	5,16	4	30	-3	100	109	53
30 ans US	5,48	3	22	-4	64	81	73
10 ans Australie	5,13	9	13	-19	37	75	45
10 ans Nouvelle-Zélande	4,85	9	5	-17	34	72	-38
10 ans Japon	2,86	5	23	-14	79	116	199

Devises	13/11/2026	1 jour	1 semaine	1 mois	Début 2026	1 an	3 ans
USD	1,10	0,36%	1,08%	0,86%	6,51%	5,15%	-3,05%
JPY	176,29	0,38%	0,06%	0,22%	4,42%	1,78%	-8,02%
GBP	0,83	0,23%	0,01%	1,33%	4,68%	5,86%	4,59%
CHF	0,92	-0,05%	-1,08%	0,93%	0,68%	0,00%	4,39%
CAD	1,57	0,44%	0,04%	1,08%	2,45%	3,28%	-6,12%
AUD	1,63	-0,12%	-0,33%	-1,77%	8,25%	8,98%	3,01%
NOK	10,54	0,51%	-0,16%	0,78%	12,38%	10,84%	12,65%
CNY	7,36	0,33%	1,08%	1,19%	11,58%	12,19%	6,01%

Matières premières	13/11/2026	1 jour	1 semaine	1 mois	Début 2026	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	89,81	-0,20%	-2,73%	-5,55%	56,85%	50,84%	13,89%
Pétrole (Brent)	95,77	-0,15%	-2,70%	-9,77%	57,39%	51,80%	15,90%
Gaz naturel (Europe)	89,52	-4,22%	4,76%	2,94%	216,33%	193,70%	88,07%
Or	3 878,40	0,04%	-4,56%	-5,11%	-10,32%	-7,88%	100,34%
Cuivre	13 467,71	-1,28%	-3,54%	-7,74%	8,14%	22,99%	66,65%
Blé (Europe)	242,50	0,41%	3,52%	-5,46%	24,84%	24,20%	3,97%

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
9 décembre	Fed
17 décembre	BCE
17 décembre	BOE
18 décembre	BOJ

Dates	Actualités
17 novembre	Hongrie (550%) statu quo possible
18 novembre	Indonésie (5,75%)
19 novembre	Afrique du Sud (7,25%)
20 novembre	Chine (3,50%), statu quo possible

CPRAM

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.