

LETTRE MENSUELLE · SPM FUNDS

Novembre 2026

Marchés, économie et investissement

Illustration générée par intelligence artificielle

Le mois en six chiffres

Performances en euros sur trente jours, au 17 novembre 2026

-2.1 %
États-Unis
iShares Core S&P 500

+1.3 %
Europe
iShares Core MSCI Europe

-3.6 %
Chine
Amundi MSCI China

-24.3 %
Brésil
iShares MSCI Brazil

-12.7 %
Semi-conducteurs
VanEck Semiconductor

-20.6 %
Bitcoin
WisdomTree Physical Bitcoin

Au sommaire

01 Conjoncture et devises
02 Actions par région
03 Secteurs
04 Obligations
05 Autres actifs
06 Citation du mois : André Kostolany
07 Conclusion et glossaire

SPM FUNDS

Vue des marchés – 18 novembre 2026

Conjoncture mondiale

Le mois écoulé a été marqué par plusieurs événements politiques importants, qui ont contribué à modifier les anticipations des investisseurs. Aux États-Unis, la large victoire des démocrates aux élections de mi-mandat a notamment ravivé les perspectives d'un apaisement des tensions avec l'Iran, favorisant le recul des cours du pétrole. Au Brésil, la réélection surprise de Lula a provoqué une violente correction boursière, tandis qu'en France, malgré les incertitudes budgétaires et les interrogations entourant l'élection présidentielle de 2027, les marchés financiers ont connu une relative détente.

L'économie mondiale continue de faire preuve de résistance, mais les perspectives pour 2027 deviennent plus incertaines. Après une croissance estimée à 3.5 % en 2025, les dernières projections tablent sur 3.3 % en 2026 et 3.2 % en 2027. Le ralentissement observé en octobre, avec un indice PMI composite mondial revenu à 53.2, ne remet pas en cause la poursuite de l'expansion économique. Il témoigne néanmoins d'une perte de dynamisme, dans un environnement où les conditions financières restent restrictives malgré la détente récente des taux obligataires.

La croissance demeure inégalement répartie. Aux États-Unis, elle repose largement sur les investissements technologiques et le développement de l'intelligence artificielle, tandis que la consommation des ménages reste relativement fragile. En Europe, l'activité progresse plus lentement et les perspectives d'emploi demeurent médiocres. En Chine, le redressement observé au troisième trimestre continue de dépendre fortement des exportations et des investissements technologiques, sans véritable reprise de la demande intérieure.

L'inflation constitue une autre source d'incertitude. Elle reste élevée à l'échelle mondiale, autour de 4 %, sous l'effet notamment des prix de l'énergie et de la résistance de l'inflation sous-jacente. Une décrue progressive est envisagée en 2027, mais son rythme pourrait rester lent.

Cette combinaison d'une croissance encore robuste, d'une inflation persistante et de taux d'intérêt élevés complique les perspectives des marchés financiers. Les interrogations portent désormais autant sur la capacité des banques centrales à maîtriser l'inflation que sur la pérennité du cycle d'investissement dans l'intelligence artificielle.

Sur les marchés financiers, la période du 17 octobre au 17 novembre a été marquée par d'importantes rotations sectorielles et géographiques. Les grandes capitalisations technologiques, qui avaient largement contribué à la hausse depuis le début de l'année, ont fortement corrigé, notamment les semi-conducteurs (-12.7 %) et l'intelligence artificielle (-8.8 %). À l'inverse, les petites capitalisations et les secteurs défensifs résistent mieux. L'Europe progresse globalement, tandis qu'en Asie, les écarts sont particulièrement marqués entre l'Inde (+11.0 %) et Taïwan (-16.4 %). Les obligations bénéficient de la détente des taux longs, alors que les cryptomonnaies et les métaux précieux reculent nettement.

Devises

L'euro a reculé d'environ 2.3 % face au dollar sur les trente derniers jours, passant de 1.1253 à 1.0989 dollar. Le maintien d'une politique monétaire restrictive aux États-Unis constitue un facteur de soutien au billet vert, tandis que l'euro demeure exposé aux inquiétudes concernant les finances publiques de plusieurs États européens, particulièrement la France.

Les tensions sur les dettes souveraines et les divergences de croissance entre les deux rives de l'Atlantique pourraient continuer d'influencer la parité EUR/USD. Le yen reste également sensible à l'évolution des taux japonais et aux mouvements des rendements obligataires internationaux.

Avertissement

Ci-dessous figure une sélection d'ETF que nous suivons ainsi que nos commentaires. Les fonds présentés sont tous des ETF indiciels, à l'exception des ETC et ETN repris dans la section « Autres actifs ». Les performances chiffrées sont arrêtées au 17 novembre 2026 et les commentaires intègrent les informations disponibles au 18 novembre 2026.

Les performances des instruments présentés ci-dessous sont exprimées en euros. L'effet de change peut avoir un impact significatif : la performance d'un actif dans sa devise locale peut différer sensiblement de celle observée par un investisseur en euros.

Il se peut que les OPC repris ci-dessous ne soient pas distribués en Belgique ; veuillez vérifier ce point avec votre conseiller en investissement.

Actions mondiales

Les marchés actions ont connu une période de forte dispersion. Sur les trente derniers jours, l'ETF iShares Core MSCI World recule de 1.8 %, tandis que l'iShares Dow Jones Global Titans 50, concentré sur les très grandes capitalisations mondiales, perd 4.4 %. À l'inverse, l'iShares MSCI World Small Cap progresse de 0.7 %.

Cette divergence illustre une remise en question de la domination des grandes valeurs technologiques, après plusieurs années durant lesquelles elles ont largement contribué à la progression des indices mondiaux.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois*	2025	2024	2023	2022
ETFs ACTIONS							
Actions - Monde							
Monde - Très larges	iShares Dow Jones Global Titans 50	10.9 %	-4.4 %	10.3 %	39.7 %	32.0 %	-21.5 %
Monde - Large	iShares Core MSCI World	14.7 %	-1.8 %	7.1 %	26.2 %	19.6 %	-13.0 %
Monde - Small	iShares MSCI World Small Cap	17.3 %	0.7 %	5.9 %	14.7 %	12.2 %	-13.6 %

* La colonne « 1 mois » correspond aux trente derniers jours et non du dernier mois calendaire.

Actions - Europe

Les marchés européens ont relativement bien résisté aux turbulences internationales. L'ETF iShares Core MSCI Europe progresse de 1.3 % sur trente jours, contre 0.6 % pour les petites capitalisations européennes.

Cette résistance intervient pourtant dans un environnement économique peu dynamique. La croissance de la zone euro devrait atteindre environ 1 % en 2026 et 1.1 % en 2027, cette légère accélération reflétant principalement des effets statistiques liés à l'Irlande. Dans les quatre principales économies de la zone, la croissance pourrait au contraire ralentir.

Les perspectives restent pénalisées par la faiblesse de la demande intérieure, le niveau élevé des taux d'intérêt et les incertitudes budgétaires. La Banque centrale européenne conserve par ailleurs un discours restrictif face à une inflation qui a atteint 4 % en octobre.

Les performances nationales présentent des divergences notables. L'ETF Amundi CAC 40 progresse de 4.9 % sur trente jours, bénéficiant d'une relative détente du climat politique français après les fortes inquiétudes de septembre et octobre, contre 1.7 % pour l'ETF iShares Core DAX et 2.1 % pour l'ETF Amundi IBEX 35. Hors zone euro, le marché suisse gagne 4.2 %, soutenu notamment par le caractère défensif de sa composition sectorielle et par la légère appréciation du franc suisse, tandis que l'ETF iShares Core FTSE 100 reste pratiquement stable, à +0.2 %. Sur le plan sectoriel, les valeurs européennes du tourisme et des loisirs se distinguent avec une progression de 9.2 % sur trente jours.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Europe							
Stratégie							
Large	iShares Core MSCI Europe	13.2 %	1.3 %	20.1 %	8.5 %	16.0 %	-9.6 %
Large / Mid	Amundi Stoxx Europe 600	12.9 %	1.2 %	20.2 %	9.0 %	16.0 %	-10.4 %
Small	Xtrackers MSCI Europe Small Cap	10.5 %	0.6 %	16.8 %	5.5 %	12.8 %	-22.7 %
Pays - Europe zone euro							
France	Amundi CAC 40	5.4 %	4.9 %	14.0 %	0.7 %	19.9 %	-6.9 %
Allemagne	iShares Core DAX®	5.8 %	1.7 %	22.7 %	18.1 %	19.5 %	-12.9 %
Espagne	Amundi IBEX 35	16.8 %	2.1 %	54.8 %	19.5 %	27.0 %	-1.5 %
Pays - Europe hors zone euro							
Royaume-Uni	iShares Core FTSE 100	16.5 %	0.2 %	19.4 %	14.8 %	10.0 %	-0.9 %
Suisse	Amundi MSCI Switzerland	16.0 %	4.2 %	17.5 %	4.4 %	11.7 %	-13.2 %
Pologne	iShares MSCI Poland	33.7 %	-1.4 %	53.0 %	0.2 %	43.1 %	-22.0 %
Secteurs suivis ce mois-ci							
Conso Discrétionnaire	iShares MSCI Europe Cons. Discr.	-12.9 %	1.2 %	2.2 %	3.7 %	16.1 %	-16.6 %
Travel & Leisure	iShares Stoxx Eur 600 Travel & Leisur	9.6 %	9.2 %	6.0 %	13.5 %	22.0 %	-13.5 %
Automobile & Parts	iShares Stoxx Europe 600 Auto & Par	-17.7%	-2.3%	-1.1%	-8.5%	24.4%	-16.7%

Actions - Amérique du Nord

L'économie américaine demeure l'un des principaux moteurs de la croissance mondiale. L'activité a progressé de 3.4 % en rythme trimestriel annualisé au troisième trimestre, soutenue notamment par les investissements dans la technologie. Les projections de croissance ont été relevées à 2.4 % pour 2026 et 2.3 % pour 2027.

Cette résistance masque toutefois plusieurs fragilités. La consommation des ménages reste modérée, le marché immobilier souffre du niveau élevé des taux hypothécaires et les perspectives d'investissement deviennent plus incertaines. L'accélération des dépenses consacrées à l'intelligence artificielle soulève notamment des questions sur leur rentabilité future.

Sur les marchés financiers, la divergence entre les grandes valeurs technologiques et le reste de la cote américaine est particulièrement frappante. L'ETF Amundi Nasdaq-100 recule de 6.0 % sur trente jours, contre un recul de 2.1 % pour l'iShares Core S&P 500. À l'inverse, l'ETF iShares S&P 500 Equal Weight progresse de 3.5 %, tandis que les petites capitalisations américaines gagnent 2.8 %.

Cette évolution traduit une rotation au sein du marché plutôt qu'un mouvement de baisse généralisé. La forte concentration des indices traditionnels sur quelques grandes entreprises technologiques amplifie leur sensibilité aux changements d'anticipations concernant l'intelligence artificielle.

La Réserve fédérale conserve parallèlement un discours ferme face à une inflation résistante. Le maintien de taux élevés constitue un facteur supplémentaire de vigilance pour les valorisations boursières.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Amérique du Nord							
Stratégie US							
US - Large	iShares Core S&P 500	15.2 %	-2.1 %	4.0 %	32.6 %	21.5 %	-13.3 %
US - Large	iShares S&P 500 Equal Weight	22.1 %	3.5 %	-2.0 %	19.8 %	9.4 %	N/A
US - Large	Amundi Nasdaq-100	13.7 %	-6.0 %	6.4 %	34.0 %	49.6 %	-28.2 %
US - Large	iShares Dow Jones Ind. Av.	13.7 %	-0.1 %	1.0 %	21.6 %	11.4 %	-1.7 %
US - Small	UBS MSCI USA Small Cap	21.9 %	2.8 %	-4.8 %	N/A	N/A	N/A
Value	UBS MSCI USA Value	24.2 %	1.2 %	0.0 %	21.0 %	4.9 %	-1.0 %
Dividend	Fidelity US Quality Income	17.3 %	-0.5 %	2.9 %	24.6 %	14.1 %	-5.3 %
Canada							
Canada	iShares MSCI Canada	16.5 %	-1.0 %	20.3 %	18.6 %	11.1 %	-7.8 %

Actions - Asie

Chine

Le marché chinois poursuit sa baisse, avec un recul de 3.6 % de l'ETF Amundi MSCI China sur trente jours, portant sa performance depuis le début de l'année à -13.6 %. L'économie a pourtant connu un redressement au troisième trimestre, largement soutenu par les exportations et les investissements technologiques. La demande intérieure reste cependant fragile, tandis que les difficultés du secteur immobilier et les tensions commerciales continuent de peser sur les perspectives.

Taïwan / Corée du Sud

Après une très forte progression depuis le début de l'année, ces deux marchés subissent d'importantes prises de bénéfices. Les ETF Taïwan et Corée du Sud reculent respectivement de 16.4 % et 11.6 % sur un mois, tout en affichant des hausses respectives de 47.3 % et 52.4 % depuis le début de l'année. Leur forte exposition aux semi-conducteurs et à la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle explique en grande partie leur sensibilité à la correction du secteur technologique mondial.

Japon

L'ETF Amundi MSCI Japan perd 5.7 % sur trente jours, mais reste en hausse de 17.1 % depuis janvier. Le marché japonais n'échappe donc pas à la correction internationale. Sur le plan obligataire, les rendements à long terme ont récemment reculé après plusieurs mois de hausse, ce qui pourrait contribuer à stabiliser les conditions financières.

Inde

À contre-courant des autres grandes places asiatiques, l'ETF iShares MSCI India progresse de 11.0 % sur trente jours, effaçant l'essentiel de son retard accumulé depuis le début de l'année (+0.4 %). Moins dépendant du cycle mondial des semi-conducteurs, le marché indien bénéficie d'une exposition sectorielle différente et d'une économie davantage portée par la demande intérieure. Il illustre ainsi le rééquilibrage géographique observé sur les marchés au cours du mois écoulé.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Asie							
Asie - Japon	Amundi MSCI Japan	17.1 %	-5.7 %	12.6 %	13.9 %	15.6 %	-11.9 %
Asie - Chine	Amundi MSCI China	-13.6 %	-3.6 %	15.9 %	26.6 %	-14.4 %	-17.4 %
Asie - Taïwan	iShares MSCI Taïwan	47.3 %	-16.4 %	16.5 %	31.8 %	24.1 %	-25.0 %
Asie - Corée du Sud	Franklin FTSE Korea	52.4 %	-11.6 %	72.5 %	-17.2 %	18.9 %	-24.3 %
Asie - Inde	iShares MSCI India	0.4 %	11.0 %	-8.8 %	17.7 %	15.5 %	-2.9 %

Actions - Autres marchés émergents

Brésil

Après une forte hausse en octobre, portée par les espoirs d'une victoire de Flávio Bolsonaro et d'une politique budgétaire plus rigoureuse, la réélection surprise de Lula le 25 octobre a provoqué une correction brutale. La Bourse de São Paulo a perdu près de 14 % dès le lendemain du scrutin, accompagné d'une forte dépréciation du réal. Sur trente jours, l'ETF iShares MSCI Brazil recule de 24.3 %, les investisseurs s'inquiétant notamment des perspectives budgétaires et de l'évolution de la dette publique.

Turquie

Après les fortes turbulences des mois précédents, le marché turc semble retrouver une certaine stabilité. L'ETF iShares MSCI Turkey progresse légèrement de 0.1 % sur trente jours, tout en conservant une hausse de 13.8 % depuis janvier. Cette stabilisation reste toutefois fragile, dans un environnement marqué par une inflation élevée et d'importantes incertitudes monétaires.

Mexique

L'ETF Xtrackers MSCI Mexico progresse de 5.0 % sur trente jours et affiche une hausse de 21.3 % depuis le début de l'année. Le marché mexicain fait ainsi preuve d'une résistance notable dans un contexte de fortes divergences entre pays émergents.

Afrique du Sud

L'ETF iShares MSCI South Africa recule légèrement de 1.2 % sur trente jours, après une progression importante au cours des mois précédents. Le repli récent de l'or et des matières premières constitue un facteur défavorable pour un marché fortement exposé aux groupes miniers, même si cette sensibilité varie selon les métaux et les entreprises.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Autres pays émergents							
Pays Emergents	iShares MSCI EM	14.3 %	-6.7 %	18.3 %	14.5 %	5.9 %	-14.3 %
Brésil	iShares MSCI Brazil	5.5 %	-24.3 %	31.5 %	-25.7 %	28.4 %	20.1 %
Mexique	Xtrackers MSCI Mexico	21.3 %	5.0 %	37.3 %	-23.1 %	35.3 %	3.4 %
Afrique du Sud	iShares MSCI South Africa	0.8 %	-1.2 %	56.4 %	13.1 %	-1.9 %	1.8 %
Turquie	iShares MSCI Turkey	13.8 %	0.1 %	-14.2 %	24.2 %	-9.4 %	101.4 %
GCC*	Xtrackers MSCI GCC	11.1 %	6.7 %	-7.0 %	10.8 %	1.9 %	0.9 %

*GCC (Gulf Cooperation Council) : Conseil de coopération du Golfe, regroupant l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Qatar, le Koweït, Oman et le Bahreïn.

Actions – Secteurs

Technologie et intelligence artificielle

Après leur forte progression depuis le début de l'année, les valeurs technologiques enregistrent une correction importante. Les ETF consacrés à la technologie mondiale et à l'intelligence artificielle reculent respectivement de 9.8 % et 8.8 % sur trente jours. Les investisseurs s'interrogent notamment sur la rentabilité des investissements massifs dans l'IA et leur impact sur les flux de trésorerie.

Semi-conducteurs

Les semi-conducteurs figurent parmi les secteurs les plus touchés par la correction récente, avec un recul de 12.7 % sur trente jours. Malgré cette baisse, l'ETF VanEck Semiconductor conserve une progression de 46.6 % depuis le début de l'année. Cette volatilité reflète les interrogations des investisseurs sur la pérennité de la demande liée à l'intelligence artificielle, après plusieurs années de forte croissance.

Santé

Le secteur de la santé figure parmi les principaux bénéficiaires de la rotation récente. L'ETF Amundi MSCI World Health Care progresse de 7.8 % sur trente jours et de 23.4 % depuis janvier. Moins dépendantes du cycle économique et des investissements technologiques, les valeurs de santé retrouvent les faveurs des investisseurs dans un environnement marqué par davantage d'incertitudes.

Services financiers

L'ETF Xtrackers MSCI World Financials gagne 3.1 % sur trente jours, portant sa progression annuelle à 15.3 %. Le secteur résiste relativement bien malgré les interrogations sur la croissance. Si des taux d'intérêt encore élevés peuvent soutenir certains revenus bancaires, un ralentissement économique et une éventuelle dégradation de la qualité du crédit restent des facteurs de vigilance.

Énergie

Après une progression spectaculaire depuis janvier, le secteur énergétique marque une pause. L'ETF Xtrackers MSCI World Energy recule de 4.3 % sur trente jours, mais conserve une hausse de 49.9 % depuis le début de l'année. Le repli du pétrole reflète notamment les anticipations d'une demande moins dynamique et l'apaisement de certaines tensions géopolitiques, qui réduisent la prime de risque intégrée dans les cours.

Consommation cyclique

L'ETF Xtrackers MSCI World Consumer Discretionary progresse de 4.7 % sur trente jours, malgré une hausse limitée à 4.0 % depuis le début de l'année. L'ETF Amundi Global Luxury gagne pour sa part 4.3 % sur le mois, tout en restant en recul de 4.5 % depuis janvier. Ce rebond intervient dans un contexte de consommation encore fragile dans plusieurs grandes économies, les perspectives du secteur restant étroitement liées à l'évolution du pouvoir d'achat, de l'emploi et des conditions de financement.

Catégorie	Nom du fonds	Performances (au 17/11/2026) 2026	1 mois	Performances par année civile 2025	2024	2023	2022
Actions - secteurs / stratégies - monde							
Secteurs cycliques							
Matériaux de base	Xtrackers MSCI World Materials	15.1 %	-2.1 %	11.2 %	0.5 %	10.8 %	-5.2 %
Conso. cyclique	Xtrackers MSCI World Cons. Disc.	4.0 %	4.7 %	-4.3 %	29.1 %	30.2 %	-29.3 %
Services financiers	Xtrackers MSCI World Financials	15.3 %	3.1 %	13.9 %	34.9 %	12.2 %	-4.5 %
Immobilier	VanEck Global Real Estate	14.4 %	5.9 %	-0.2 %	9.4 %	9.1 %	-21.1 %
Secteurs sensibles							
Services de com.	Xtrackers MSCI World Com. Serv.	-0.6 %	-6.1 %	14.8 %	42.6 %	40.7 %	-32.8 %
Énergie	Xtrackers MSCI World Energy	49.9 %	-4.3 %	0.5 %	9.5 %	-0.7 %	55.5 %
Valeurs industrielles	Xtrackers MSCI World Industrials	12.3 %	-0.8 %	10.5 %	20.3 %	18.9 %	-7.8 %
Technologie	Xtrackers MSCI World Info. Tech.	15.5 %	-9.8 %	9.0 %	41.0 %	48.2 %	-26.6 %
Secteurs défensifs							
Conso. défensive	Xtrackers MSCI World Cons. Staples	25.3 %	6.9 %	-3.8 %	12.4 %	-1.2 %	-0.2 %
Soins de la santé	Amundi MSCI World Health Care	23.4 %	7.8 %	1.2 %	7.5 %	-0.1 %	0.5 %
Services publics	Xtrackers MSCI World Utilities	14.6 %	5.6 %	10.6 %	20.5 %	-2.9 %	1.4 %
Sous-secteurs							
Matériaux de base	VanEck Gold Miners	-0.9 %	-6.7 %	126.1 %	17.1 %	6.2 %	-3.3 %
Conso. cyclique	Amundi Global Luxury	-4.5 %	4.3 %	1.5 %	5.1 %	11.6 %	-18.8 %
Énergie - Transition	iShares Global Clean Energy Transit.	-2.4 %	-6.6 %	29.1 %	-21.4 %	-23.3 %	N/A
Défense	VanEck Defense	-6.2 %	-5.5 %	49.3 %	52.7 %	N/A	N/A
Technologie	Xtrackers AI & Big Data	24.0 %	-8.8 %	14.5 %	34.8 %	61.7 %	-30.7 %
Technologie	L&G Cyber Security	52.5 %	-2.4 %	-4.7 %	25.2 %	34.9 %	-27.5 %
Technologie	iShares Automation & Robotics	22.6 %	-9.8 %	3.8 %	12.1 %	33.8 %	-30.6 %
Semi-conducteurs	VanEck Semiconductor	46.6 %	-12.7 %	32.7 %	31.0 %	67.1 %	-30.7 %

Obligations et fonds monétaires

Les marchés obligataires ont connu une période de volatilité, marquée par un recul des rendements à long terme après leur forte hausse des mois précédents. Aux États-Unis, les taux à dix ans ont ainsi baissé d'environ 40 points de base entre leur sommet et leur point bas récent, tandis que les rendements allemands ont reculé d'environ 30 points de base.

Cette détente reflète les inquiétudes concernant le ralentissement économique et les perspectives du secteur technologique, ainsi qu'un repli des anticipations d'inflation lié à la baisse du pétrole. Elle ne signifie toutefois pas la fin du cycle de resserrement monétaire.

La Réserve fédérale conserve un discours restrictif face à une inflation américaine persistante. La BCE a également maintenu ses taux inchangés fin octobre, tout en soulignant la nécessité de contenir les pressions inflationnistes. Les marchés continuent ainsi d'intégrer la possibilité de nouvelles hausses de taux directeurs.

Les performances obligataires reflètent ces mouvements contrastés. Sur trente jours, l'ETF iShares USD Treasury Bond 3-7yr progresse de 2.3 % en euros, contre 0.4 % pour l'ETF Xtrackers Eurozone Government Bond. Sur le marché du crédit, les obligations d'entreprises européennes Investment Grade restent stables, tandis que le High Yield européen recule de 0.2 %. Les obligations américaines à haut rendement progressent en revanche de 2.1 % en euros.

Les spreads de crédit demeurent relativement comprimés, malgré une certaine dégradation des perspectives économiques. La dette émergente conserve également des primes de risque limitées au regard des incertitudes. L'ETF iShares J.P. Morgan Emerging Markets Bond progresse néanmoins de 1.8 % sur trente jours.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
ETFs MONETAIRES ET OBLIGATAIRES							
Fonds monétaires ou obligataires à très court terme							
Europe 0-1 Y	Amundi Euro Corporate 0-1Y	2.0 %	0.3 %	2.5 %	3.9 %	3.1 %	-0.5 %
Europe Monétaire	Amundi EUR Overnight Return	1.9 %	0.2 %	2.3 %	3.7 %	3.2 %	-0.1 %
Fonds obligataires							
US Treasuries 3-7 Y	iShares USD Treasury Bond 3-7yr	5.3 %	2.3 %	-5.2 %	8.4 %	0.9 %	-3.9 %
Europe Souverains	Xtrackers II Eurozone Gov. Bond	-2.0 %	0.4 %	0.6 %	1.7 %	7.1 %	-18.6 %
Euro Corporate 0-3 Y	Amundi Index Euro Corp. SRI 0-3 Y	1.0 %	0.1 %	3.0 %	4.3 %	4.4 %	-3.9 %
Euro Corporate	iShares Core EUR Corporate Bond	-0.6 %	0.0 %	3.3 %	4.6 %	8.1 %	-14.2 %
US High Yield	iShares USD HY Corp. Bond	6.4 %	2.1 %	-3.2 %	13.7 %	6.9 %	-3.4 %
Europe High Yield	iShares EUR HY Corp. Bond ESG	-1.9 %	-0.2 %	6.2 %	7.2 %	10.8 %	-11.0 %
Oblig. Emergentes	iShares J.P. Morgan Em. Mkt. Bond	4.9 %	1.8 %	0.4 %	12.7 %	6.8 %	-13.6 %

Autres actifs

Au cours du mois écoulé, les cryptomonnaies ont enregistré des corrections particulièrement importantes. Les instruments suivis sur le Bitcoin et l'Ethereum reculent respectivement de 20.6 % et 26.3 % sur trente jours. La victoire des démocrates aux élections américaines de mi-mandat a ravivé les craintes d'un durcissement réglementaire, après une période marquée par les positions favorables de l'administration Trump. La correction des valeurs technologiques, la diminution de l'appétit pour le risque et les liquidations de positions spéculatives ont accentué les pressions vendeuses.

Les métaux précieux ont subi un net repli. L'or physique perd 5.7 % sur un mois, tandis que l'argent chute de 15.4 %. Après les hausses précédentes, l'or a notamment souffert du renforcement du dollar et de taux d'intérêt réels qui restent relativement élevés, malgré la détente récente des rendements obligataires. À plus long terme, les incertitudes budgétaires et géopolitiques restent néanmoins des facteurs de soutien potentiels.

Le pétrole a fortement reculé après les tensions observées précédemment autour du détroit d'Ormuz. Le ralentissement attendu de l'activité mondiale et la perspective d'une reprise des négociations entre les États-Unis et l'Iran ont contribué à réduire la prime de risque géopolitique. Plus largement, l'ETF Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture perd 5.7 % sur trente jours, tout en conservant une progression de 33.7 % depuis janvier.

		Performances (au 17/11/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
AUTRES ACTIFS							
Cryptoactifs							
Bitcoin	WisdomTree Physical Bitcoin ETN*	-22.7 %	-20.6 %	-18.6 %	136.6 %	147.7 %	-63.9 %
Ethereum	WisdomTree Physical Ethereum ETN*	-35.9 %	-26.3 %	-22.3 %	54.7 %	88.7 %	-66.9 %
Métaux précieux et matières premières							
Or physique	iShares Physical Gold ETC*	-4.3 %	-5.7 %	45.7 %	34.5 %	9.7 %	5.6 %
Argent physique	WisdomTree Physical Silver ETN*	-29.5 %	-15.4 %	119.1 %	28.6 %	-4.6 %	9.7 %
Matières premières	Amundi Bloomberg Commo. ex-Agri	33.7 %	-5.7 %	14.9 %	12.6 %	-15.8 %	29.4 %

* Les produits signalés par un astérisque ci-dessus sont des ETC et des ETN, par opposition aux ETF cités précédemment. Ils présentent des risques spécifiques qu'il convient de prendre en compte. Ces risques sont définis en fin de document.

Sources : Montségur Finance, Cahiers verts de l'économie, Amundi, BNP Paribas Asset Management, DWS Group, Fidelity Investments, Franklin Templeton Investments, UBS, Invesco Ltd., BlackRock, justETF, Legal & General Investment Management, State Street Global Advisors, VanEck Associates Corporation et WisdomTree Investments.

Citations du mois

André Kostolany : les tremblants et les obstinés

Les marchés boursiers ont fortement progressé ces dernières années. Les valorisations de certaines entreprises semblent aujourd'hui très élevées et les interrogations sur l'existence d'une bulle, notamment autour de l'intelligence artificielle, sont tout à fait légitimes.

Pour autant, les investisseurs les plus pessimistes le sont parfois depuis plusieurs années. En attendant une correction qui tarde à venir, leur prudence leur a fait manquer une grande partie de la hausse.

Mais à force de redouter une baisse, ne risque-t-on pas de passer à côté de nouvelles opportunités ?

Cette question rappelle une distinction chère à André Kostolany (1906-1999), célèbre spéculateur et chroniqueur financier, qui distinguait deux grandes catégories d'investisseurs : **les tremblants et les obstinés** *(die Zittrigen und die* Hartgesottenen).

Les tremblants suivent la foule. Ils achètent lorsque les cours montent, s'enthousiasment dans les périodes d'euphorie, s'inquiètent lorsque les marchés baissent et finissent souvent par vendre au mauvais moment. Leur comportement est davantage dicté par leurs émotions que par leurs convictions.

Les obstinés, au contraire, savent aller à contre-courant. Ils achètent lorsque les autres vendent et n'hésitent pas à prendre leurs bénéfices lorsque l'optimisme devient excessif. Ils acceptent surtout que les marchés puissent leur donner tort pendant longtemps avant de leur donner raison.

Car investir en Bourse implique nécessairement d'accepter une part d'incertitude.

> ***« En Bourse, deux et deux ne font jamais quatre, mais cinq moins un. »***
> *— André Kostolany*

Pour Kostolany, cette capacité à supporter les fluctuations reposait sur quatre conditions essentielles, ses célèbres quatre « G » : Geld, Gedanken, Geduld, Glück. Autrement dit : de l'argent, des idées, de la patience et de la chance.

L'argent, d'abord, car il faut disposer de ressources suffisantes pour ne pas être contraint de vendre au mauvais moment. L'investisseur qui dépend du crédit risque de devenir un tremblant à la première correction. Les idées, ensuite, car il faut savoir développer ses propres convictions plutôt que suivre aveuglément la foule. La patience, surtout, car même une bonne analyse peut mettre longtemps à se concrétiser. Et enfin, la chance, parce que les marchés restent soumis à des événements que personne ne peut prévoir.

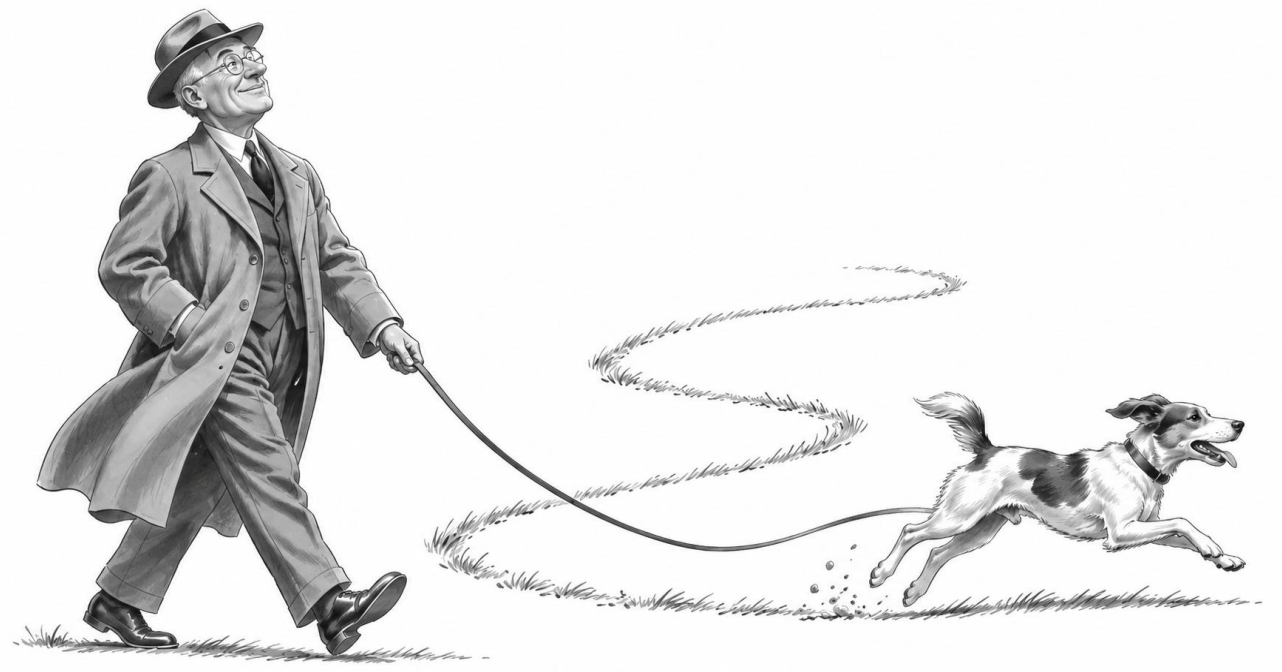
Kostolany utilisait également une image restée célèbre pour illustrer les rapports entre la Bourse et l'économie : celle d'un homme promenant son chien.

Le maître avance tranquillement dans une direction, tandis que le chien court dans tous les sens, tantôt devant, tantôt derrière. Il s'éloigne parfois considérablement, mais finit toujours par revenir vers son maître.

Le maître, c'est l'économie. Le chien, c'est la Bourse.

Sur un kilomètre de promenade, le maître parcourt un kilomètre, tandis que le chien peut en parcourir quatre. Les marchés connaissent ainsi des fluctuations bien plus importantes que celles de l'économie réelle. À court terme, ils sont influencés par les anticipations, les émotions et les mouvements de foule. À plus long terme, ils finissent par être confrontés aux réalités économiques.

« Le rapport entre l'économie et la Bourse est comparable à celui d'un homme promenant son chien.
L'homme avance régulièrement, tandis que le chien court tantôt devant, tantôt derrière. »
— André Kostolany



Cette métaphore prend tout son sens aujourd'hui. Les marchés ont largement récompensé ceux qui sont restés investis, mais cela ne signifie pas que les inquiétudes concernant les valorisations soient infondées. Le chien peut continuer à courir devant son maître, comme il peut brusquement revenir en arrière.

Kostolany avait pourtant tiré une leçon plus personnelle du krach de 1929. Ayant parié sur la baisse des marchés, il avait gagné beaucoup d'argent alors que ses amis perdaient leur fortune. Cette expérience l'avait profondément marqué : il avait découvert qu'il était difficile de se réjouir de sa richesse lorsque ceux qui l'entouraient avaient tout perdu.

Il en avait retenu qu'à long terme, mieux valait parier sur la hausse des marchés que sur leur effondrement.

Conclusion

Le mois écoulé rappelle que les marchés financiers ne progressent jamais de manière uniforme. Après une longue période durant laquelle les grandes valeurs technologiques et l'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle ont largement soutenu les marchés, les investisseurs semblent désormais réévaluer leurs anticipations. Les corrections parfois brutales de certains secteurs contrastent avec la bonne tenue des valeurs défensives, des petites capitalisations et de plusieurs marchés jusque-là délaissés.

Ces mouvements ne signifient pas nécessairement la fin du cycle de croissance, mais ils illustrent la rapidité avec laquelle les préférences des investisseurs peuvent évoluer. Dans un environnement marqué par les incertitudes politiques, les interrogations sur l'inflation et des valorisations parfois exigeantes, la diversification et la discipline restent essentielles.

Les prochaines semaines permettront de mieux apprécier si cette rotation constitue un simple ajustement après les fortes hausses précédentes ou le début d'un rééquilibrage plus durable des marchés.

Bien à vous,

Sébastien Lippens
Dirigeant Effectif, SPM Funds

Contact SPM FUNDS

SICAV publique de droit belge
www.spmfunds.be
Boulevard de la Cambre 30 – 1000 Bruxelles
Tél.: +32 2 646 62 06
E-mail : info@spmfunds.be
RPM Bruxelles : 0849.727.522

Glossaire

BPA (Bénéfice par Action)

Indicateur qui mesure la part des bénéfices d'une entreprise attribuée à chaque action en circulation. Il sert à évaluer la rentabilité des sociétés cotées et à estimer la croissance future de leurs résultats.

Consommation Cyclique et Consommation Défensive

Le secteur de la Consommation Cyclique (ou discrétionnaire) regroupe des entreprises vendant des biens et services non essentiels qui sont souvent fortement liés à la conjoncture économique et peuvent être coupés avec plus de facilité en cas de situation économique délicate (par exemple le secteur de l'automobile). En comparaison, le secteur de la Consommation Défensive (ou non-discrétionnaire ou de base) regroupe des entreprises vendant des biens et services essentiels dont il est difficile de se couper (par exemple le secteur de l'alimentation).

ETC

Un ETC (Exchange-Traded Commodity) est un titre de créance coté en bourse qui suit le cours d'une matière première, comme l'or ou le pétrole. Ce n'est pas un fonds UCITS : il peut être exposé à un seul actif, et l'investisseur supporte le risque de crédit de l'émetteur, atténué lorsque l'ETC est adossé à des actifs physiques.

ETN

Le terme « ETN » (Exchange-Traded Note) désigne une obligation cotée en bourse qui réplique la performance d'un indice, d'une matière première ou d'un actif. Contrairement aux ETF, les ETN ne détiennent pas les actifs sous-jacents : ce sont des titres de créance émis par un établissement financier. Le risque de crédit de l'émetteur est donc également à prendre en compte.

ETF / Tracker

ETF est l'acronyme anglais de Exchange-Traded Funds. En France et en Belgique, les ETF sont plus couramment désignés sous le terme de trackers. Les trackers sont de véritables fonds indiciels cotés en bourse qui répliquent la performance d'un indice.

Fonds

Les termes « fonds », « funds » ou « fonds de placement » indiquent les Organismes de Placement Collectif (OPC) constitués sous la forme d'une société (Sicav) ou d'un fonds commun de placement (FCP) et également les compartiments de Sicav.

High Yield (HY) / Investment Grade (IG)

Deux grandes catégories d'obligations d'entreprises : les obligations High Yield (haut rendement), émises par des entreprises plus risquées mais offrant un rendement plus élevé, et les obligations Investment Grade (qualité d'investissement), émises par des entreprises jugées plus solides financièrement, avec un rendement plus faible mais un risque plus limité. Ces classifications sont basées sur les notations des agences de crédit.

Indice équipondéré

Indice boursier dans lequel chaque entreprise possède le même poids, indépendamment de sa capitalisation. Il permet de mesurer la performance d'un marché sans donner une importance excessive aux plus grandes sociétés.

Momentum

Style d'investissement qui consiste à sélectionner les actifs ayant récemment affiché les meilleures performances, en pariant sur la continuité de la tendance.

Glossaire

PMI (Purchasing Managers' Index)

Indicateur avancé de l'activité économique basé sur des enquêtes menées auprès des directeurs d'achat d'entreprises (industrie et services). Il mesure l'évolution de la production, des commandes, de l'emploi et des prix. Un PMI supérieur à 50 signale une expansion de l'activité, tandis qu'un niveau inférieur à 50 indique une contraction.

Prime de risque

Rendement supplémentaire exigé par un investisseur pour détenir un actif plus risqué qu'un placement considéré comme sûr. Elle varie notamment selon les perspectives économiques, la qualité de crédit et l'aversion au risque.

Rotation sectorielle

Mouvement d'allocation des investisseurs d'un secteur vers un autre selon le cycle économique.

Small Caps / Large Caps

Les Small Caps sont des entreprises de petite capitalisation boursière, souvent plus volatiles mais avec un potentiel de croissance plus élevé. Les Large Caps, ou grandes capitalisations, sont généralement plus stables.

Spread

Différence de rendement entre deux actifs. Exemple : l'écart entre les obligations d'État allemandes (Bunds) et italiennes reflète la prime de risque perçue par le marché. Le spread peut concerner les taux souverains ou les obligations d'entreprise.

TER

Le Total Expense Ratio (TER) indique les frais totaux d'un fonds (y compris les frais de gestion) par rapport à la valeur du fonds.

UCITS

UCITS est l'acronyme anglais de « Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities ». Il désigne une catégorie de fonds d'investissement régis par une directive européenne qui impose des règles strictes en matière de diversification, de transparence et de liquidité. Un fonds UCITS bénéficie d'une reconnaissance européenne, ce qui facilite sa commercialisation dans plusieurs pays de l'Union, et assure à l'investisseur une protection renforcée.

Mention légale

Ce document a été rédigé par Sébastien Lippens, Dirigeant Effectif de la SICAV SPM Funds, avec la contribution de Montségur Finance, gestionnaire financier de la SICAV.

Ce document est une communication publicitaire. Les informations, analyses et opinions qui y figurent sont fournies exclusivement à titre informatif et ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil en investissement, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un instrument financier.

Les ETF, ETC et ETN mentionnés dans ce document le sont uniquement à titre d'illustration et d'information, notamment parce qu'ils font partie des instruments suivis par les équipes de gestion. Ils ne sont pas commercialisés par SPM Funds et certains d'entre eux peuvent ne pas être distribués en Belgique. Il appartient à chaque investisseur de vérifier leur disponibilité et leur adéquation à sa situation auprès de son conseiller en investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement comporte un risque de perte en capital.

Avant toute décision d'investissement dans la SICAV SPM Funds, veuillez consulter le prospectus et le document d'informations clés (DIC), disponibles en français sur www.spmfunds.be.