LOÏC BRONDEAU

Expert en patrimoine et protection sociale

OCTOBRE 2026



La Lettre

Votre newsletter mensuelle

pour suivre l'actualité économique et financière.

DANS LA LETTRE D'OCTOBRE

MOODY'S

01 L'agence de notation laisse la note française inchangée. p. 02

TAUX D'INTÉRÊT

02 Après les 5 %, une détente. La France reste sous surveillance. p. 02

BANQUES CENTRALES

03 L'inflation complique les choix de politique monétaire. p. 03

LA BOURSE

04 Elle monte. Pourtant, elle semble moins chère. p. 04

Au regard des bénéfices attendus des entreprises.

FISCALITÉ DU DIRIGEANT

05 Dutreil 2027 : ce qui pourrait changer. p. 05

Comprendre avant de décider.

LOÏC BRONDEAU
Expert en patrimoine et protection sociale

La Lettre
OCTOBRE 2026
Actualisée le 26 octobre

01 / MOODY'S - LA NOTE FRANÇAISE

La note tient. La vigilance reste.

Le 23 octobre, Moody's a laissé la note de la France à **Aa3, avec une perspective négative**. La dégradation est évitée, mais le risque demeure. Une note inchangée ne garantit pas une baisse des taux.

Source : ministère de l'Économie, communiqué du 23 octobre 2026.

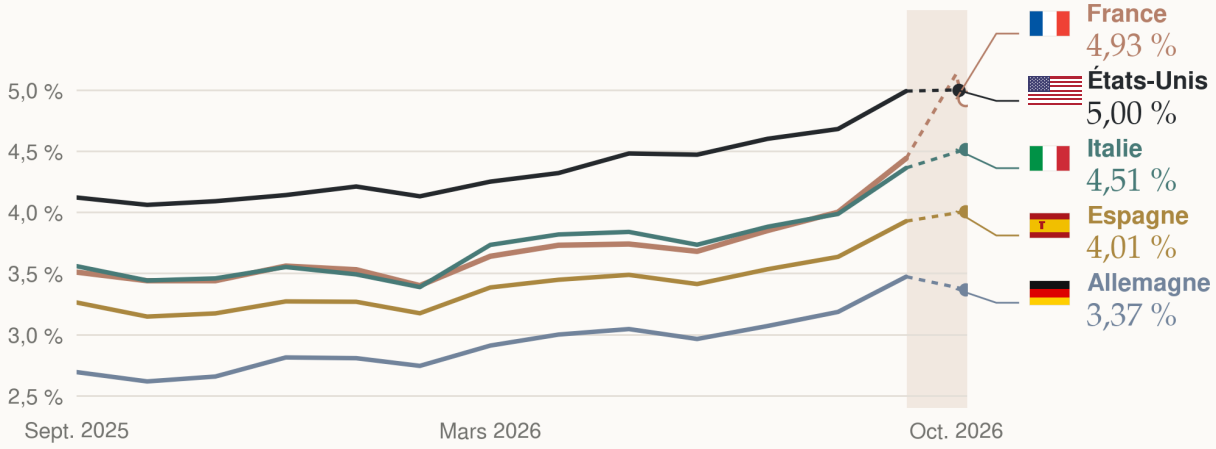
02 / TAUX & OBLIGATIONS

Après les 5 %, une détente à confirmer.

Après avoir dépassé **5 %** la semaine dernière, le taux français à dix ans revient à **4,93 % au 26 octobre**, contre **3,37 %** en Allemagne : encore **1,56 point d'écart**. La détente ne fait pas disparaître le risque budgétaire.

TAUX D'EMPRUNT DES ÉTATS À 10 ANS

L'évolution sur un an, jusqu'aux derniers relevés d'octobre



Moyennes mensuelles puis relevés : Europe au 26/10 ; États-Unis au 23/10.

↓ OBLIGATIONS DÉJÀ DÉTENUES

Prix sous pression

Quand les nouveaux emprunts rapportent davantage, les obligations anciennes à taux fixe perdent de l'attrait. **Leur prix baisse, sans modifier leur coupon**. Les échéances longues sont généralement plus sensibles. Un fonds obligataire peut donc reculer même sans défaut d'un émetteur. Conserver une obligation jusqu'à son terme évite de devoir la revendre au mauvais moment, mais le remboursement dépend toujours de la solvabilité de l'emprunteur.

↑ NOUVELLES OBLIGATIONS

Revenu potentiel accru

Les nouveaux achats et le réinvestissement des coupons permettent, à l'inverse, de bénéficier de taux plus élevés. Cela améliore progressivement le revenu futur du portefeuille. Il faut comparer ce rendement à l'inflation, aux frais et au risque de crédit ; en dollars, le change compte aussi. Dans un fonds croissance, la garantie éventuelle vaut **à l'échéance contractuelle, pas au jour le jour**.

France et Allemagne : AFT (TEC 10) et Bundesbank au 26/10. États-Unis : Trésor au 23/10.
Italie et Espagne : Trading Economics, cotations OTC relevées le 26/10/2026. Historique mensuel : BCE / OCDE-FRED.
Taux en % par an ; euros en Europe, dollars aux États-Unis. Références et heures de relevé distinctes.

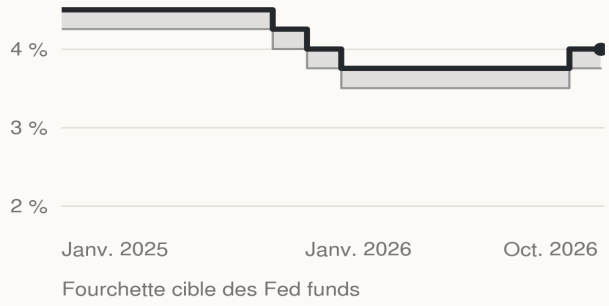
03 / INFLATION & BANQUES CENTRALES

L'inflation complique la baisse des taux.

Après les baisses de 2025, la Fed et la BCE ont relevé leurs taux en 2026. Ces taux directeurs influencent le crédit à court terme. Les taux à dix ans, eux, intègrent aussi les anticipations d'inflation et le risque des emprunteurs.

FED
États-Unis

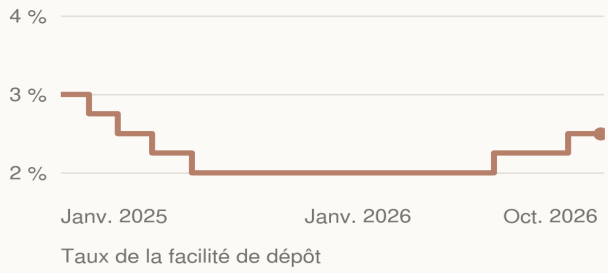
3,75–4,00 %
En vigueur depuis le 17 septembre



Fourchette cible des Fed funds

BCE
Zone euro

2,50 %
En vigueur depuis le 16 septembre



Taux de la facilité de dépôt

3,8 %
Inflation en zone euro
Septembre · publié le 16/10

Une inflation persistante peut conduire les banques centrales à maintenir des taux élevés, voire à les relever, pour freiner le crédit et la demande. Mais un choc énergétique réduit déjà le pouvoir d'achat : durcir trop la politique risque de fragiliser l'activité, sans produire davantage de pétrole. **Le dilemme : contenir les prix sans étouffer la croissance.**

Ce que les investisseurs espèrent

Des taux plus bas facilitent le crédit, la consommation et l'investissement. Ils rehaussent aussi la valeur actuelle des profits futurs, notamment pour les valeurs de croissance qui misent sur des gains lointains. À l'inverse, des obligations mieux rémunérées concurrencent les actions et peuvent peser sur le prix accepté pour leurs bénéfices.

Le scénario compte autant que le taux

Une baisse des taux peut soutenir les actions si les bénéfices résistent. Si elle répond à une récession, la dégradation des résultats peut l'emporter. **À suivre cette semaine :** décision de la Fed le **28 octobre**, puis de la BCE le **29 octobre**. À la date de rédaction, leurs décisions ne sont pas encore connues. Les chiffres ci-dessus sont les taux actuellement en vigueur.

Sources : Federal Reserve (Fed funds) et BCE (facilité de dépôt). Taux en vigueur vérifiés au 26/10/2026.
Inflation annuelle : Eurostat, publication du 16/10/2026, dernière donnée disponible. Courbes en paliers.
Agenda : calendriers officiels Fed et BCE. Analyse générale ; risque de perte en capital.

04 / LA BOURSE - ACTIONS AMÉRICAINES

La Bourse monte, mais moins vite que les bénéfices attendus des entreprises.

NVIDIA : UN EXEMPLE HISTORIQUE POUR COMPRENDRE LE PER

	MAI 2025	AOÛT 2026
Prix de l'action	134,81 $	209,66 $
Bénéfice attendu par action* sur les douze mois suivants	env. 4,83 $	env. 11,39 $
PER = prix ÷ bénéfice	**134,81 ÷ 4,83 = 27,9**	**209,66 ÷ 11,39 = 18,4**

L'action : +56 %. Le prix payé par dollar de bénéfice attendu : -34 %.

S&P 500

Cours de l'indice

+15,0 %

Depuis octobre 2025

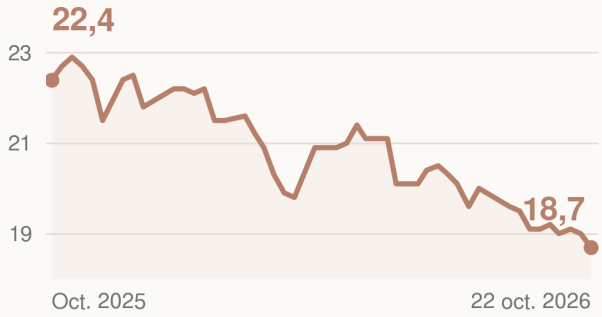


PER DU S&P 500

Prix payé pour les bénéfices attendus

−16,5 %

Depuis octobre 2025



L'indice monte. Son PER passe de 22,4 à 18,7 fois.

Un multiple plus bas, à condition que les bénéfices attendus se réalisent.

Les résultats soutiennent la hausse

Au 23 octobre, **24 % des sociétés du S&P 500** ont publié leurs résultats du troisième trimestre. Parmi elles, **83 % dépassent les attentes de bénéfice par action**. La croissance des bénéfices ressort à **29,5 % sur un an**, en combinant résultats publiés et estimations pour les autres sociétés. Le bilan reste provisoire.[1]

Tech et IA : surveiller la concentration

Le PER prévisionnel de **18,7** est inférieur à sa moyenne de **19,1 sur dix ans**. Mais le PER sur bénéfices déjà réalisés atteint **25,7**.[1] **Notre lecture :** un prix fondé sur des profits futurs reste sensible aux déceptions. Diversifier et surveiller la rentabilité des investissements dans l'IA demeure essentiel.

NVIDIA : Hargreaves Lansdown / LSEG, publications des 29/05/2025 et 27/08/2026 ; cours de clôture de la veille.
* Bénéfices attendus reconstitués par cours ÷ PER publié, puis arrondis. Deux dates historiques, en dollars.
Cours NVIDIA : clôtures des 28/05/2025 et 26/08/2026, Yahoo Finance. Exemple historique, non cours actuels.
[1] FactSet, Earnings Insight du 23/10/2026 : T3 provisoire ; PER prévisionnel observé à la clôture du 22/10.
PER : 45 relevés FactSet, du 16/10/2025 au 22/10/2026. Courbes sur des axes distincts.
S&P 500 : clôture du 23/10/2026, 7 623,68 points ; variation depuis le 16/10/2025, hors dividendes.
Les performances passées et les prévisions ne garantissent pas les résultats futurs.

05 / LE POINT FISCAL

Dutreil 2027 : ce qui pourrait changer.

Des députés du groupe GDR proposent de revoir l'avantage fiscal Dutreil. Donation avec réserve d'usufruit, montant transmis, trésorerie des holdings : trois points à suivre dans le débat sur le budget 2027.

PROPOSITIONS PARLEMENTAIRES / NON ADOPTÉES AU 26 OCTOBRE 2026

Aujourd'hui : le Dutreil permet, sous conditions, d'exonérer **75 % de la valeur éligible des titres transmis** des droits de donation ou de succession. Le gouvernement souhaite préserver ce dispositif. [1, 2]

Donner la nue-propriété, conserver l'usufruit ?

Les amendements I-3941 et I-3939 réserveraient l'avantage aux transmissions **en pleine propriété**. Les donations avec réserve d'usufruit sortiraient donc du dispositif, alors qu'elles peuvent aujourd'hui en bénéficier sous conditions. [1, 3, 4]

Au-delà de 50 M€, un avantage réduit

L'amendement I-3941 conserverait l'exonération de **75 % jusqu'à 50 millions d'euros** de valeur transmise. Elle serait ramenée à **50 % sur la seule fraction excédant ce seuil**. [3]

La trésorerie des holdings dans le viseur

Pour les **holdings animatrices**, ce même amendement exclurait de l'exonération la trésorerie dépassant **deux fois le besoin en fonds de roulement moyen des trois derniers exercices**. L'enjeu : limiter l'avantage attaché aux liquidités logées dans ces structures. [3]

AUTRES PISTES : PROFESSIONS RÉGLEMENTÉES ET RACHATS FAMILIAUX

L'amendement I-3939 vise aussi certaines sociétés de professions réglementées et certains rachats familiaux financés à plus de 50 % par l'endettement d'une société contrôlée par les bénéficiaires. [4]

LE REGARD DU CABINET

Une transmission se prépare dans la durée. Ces pistes invitent à réexaminer sa forme et son financement, à la lumière du texte finalement adopté.

[1] CGI, article 787 B, rédaction en vigueur depuis le 21 février 2026.
[2] PLF 2027, texte initial déposé le 1er octobre 2026, exposé général des motifs.
[3] Assemblée nationale, amendement I-3941 du 10 octobre 2026 : à discuter.
[4] Assemblée nationale, amendement I-3939 du 10 octobre 2026 : à discuter.