

Tout est au plus haut : faut-il encore investir ?

Février 2026

Les marchés sont à des niveaux historiquement élevés et la question se pose légitimement : est-il encore raisonnable d'entrer maintenant ?

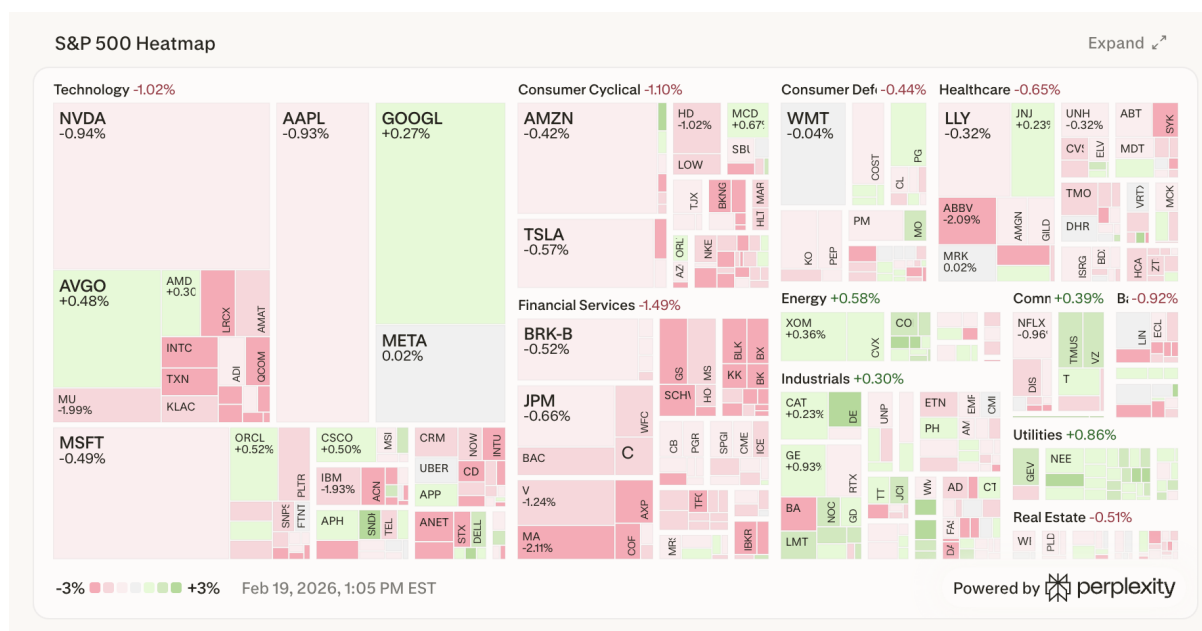
Ce mémo propose une lecture structurée de la situation. Pas de prédiction, pas de certitude. Une analyse des données, des valorisations, et des scénarios à surveiller.

LES VALORISATIONS SONT ÉLEVÉES

Une hausse tirée par une poignée de géants

Les dix plus grandes entreprises du S&P 500 représentent désormais 36 % de l'indice. [Sept valeurs technologiques concentrent à elles seules 40 % du rendement total en 2025](#). La hausse du marché américain n'est donc pas un mouvement large et uniforme : elle repose sur un nombre très restreint d'entreprises.

Parmi ces géants, certains affichent des valorisations spectaculaires. Pour les mesurer, les analystes utilisent le Price Earning Ratio, ou PER. Ce ratio se calcule en divisant le prix d'une action par les bénéfices qu'elle génère. Plus il est élevé, plus les investisseurs paient cher chaque euro de profit. Nvidia affiche un PER de 50, Tesla, un PER de 300. [La moyenne des entreprises du S&P 500, elle, se situe à 29](#).



Le poids des techs du S&P500 est très important !

En 2025, seulement 30 % des entreprises de l'indice ont surperformé la moyenne. Depuis le milieu des années 1990, c'est l'une des périodes les plus concentrées. Si les valeurs de l'intelligence artificielle ralentissent, c'est l'indice entier qui en pâtit.

Le PER : cher, mais dans quel contexte ?

Le PER du S&P 500 s'établit aujourd'hui à 29, contre une médiane historique de 18-19. Le marché est donc environ 60 % plus cher que sa norme de long terme.

Toutefois, le PER dit « anticipé » (Forward), calculé sur les bénéfices attendus des douze prochains mois, descend à 22. Cela signifie que les analystes s'attendent à une forte progression des profits, ce qui rendrait les cours actuels plus justifiés.

Le Shiller PE : une vision de long terme

Pour affiner l'analyse, l'économiste Robert Shiller, prix Nobel d'économie et auteur d'Irrational Exuberance, a conçu un indicateur plus robuste : le CAPE, ou Cyclically Adjusted Price-to-Earnings ratio. Au lieu de diviser le prix de l'indice par les bénéfices d'une seule année, le CAPE utilise la moyenne des bénéfices réels des dix dernières années, ajustés de l'inflation. Cette approche lisse les cycles économiques et offre une image plus fiable de la cherté du marché.

Aujourd'hui, [le CAPE du S&P 500 s'élève à environ 40](#). La médiane historique se situe à 16. Le marché n'a dépassé ce seuil de 40 qu'une seule fois dans l'histoire : au sommet de la bulle

internet, en 2000, où il avait atteint 44. **C'est un signal à prendre au sérieux.**

Rendements historiques quand le CAPE dépasse 35

Horizon	Rendement médian	Probabilité de perte	Verdict
À 10 ans	-2,5%	79%	⚠ Risque élevé
À 20 ans	Positif	0%	☐ Aucune perte
À 30 ans	Positif	0%	☐ Aucune perte

Source : modèle de timing Finary — chaque point d'entrée S&P 500 depuis 1985, ajusté de l'inflation

Historiquement, lorsque le CAPE dépasse 35, le rendement médian sur les dix années suivantes tend à être négatif, et la probabilité de perte sur cette période avoisine les 80 %. En revanche, sur un horizon de vingt ans, aucun point d'entrée de l'histoire n'a jamais abouti à une perte. Même les investisseurs entrés au pic de la bulle internet en 2000 ont fini en territoire positif après deux décennies.

Mais un CAPE élevé ne signifie pas forcément une correction imminente. **En 2021, le CAPE avait déjà atteint 38,5 - un niveau comparable à celui d'aujourd'hui.** Cela n'a pas empêché le S&P 500 de progresser de près de 45 % en dollars depuis ce niveau, pour franchir la barre des 7 000 points début 2026. La cherté du marché indique un risque accru, pas une certitude de baisse.

LES FONDAMENTAUX SUIVENT

Si les valorisations sont élevées, c'est en partie parce que les entreprises produisent réellement plus de profits. Au quatrième trimestre 2025, selon FactSet, [les bénéfices du S&P 500 progressent de 13,2 % sur un an](#). Trois quarts des entreprises ont dépassé les attentes des analystes. La marge nette atteint 13,2 %, un record depuis 2009.

Cela fait désormais cinq trimestres consécutifs que l'indice enregistre une croissance des bénéfices à deux chiffres. Le marché n'est pas bon marché, mais la hausse repose en grande partie sur quelque chose de tangible.

D'où vient la performance récente ?

Sur les cinq dernières années, [le S&P 500 a gagné 123 %, soit 15,6 % de rendement annualisé](#). C'est 50 % au-dessus de la moyenne historique centenaire de l'indice.

Mais cette performance est-elle le fruit de la spéculation ? [Une étude de Carson montre que sur ces 123 points de hausse](#), seulement 28 proviennent de l'expansion des multiples — c'est-à-dire de la hausse de la cherté des actions. Les 95 points restants proviennent de la croissance réelle des bénéfices. La majorité de la hausse repose sur des fondamentaux solides, pas sur la spéculation.

Les bénéfices attendus pour 2026 sont en hausse de 12 à 15 %. C'est une prévision qui renforce la confiance du marché. Mais si les analystes se trompent et que les entreprises de l'IA ralentissent, le PER réel repasserait bien au-dessus de 29. Les investisseurs paieraient alors un prix encore plus élevé pour des bénéfices en baisse. C'est précisément dans ce type de configuration qu'une correction peut démarrer.

Le signal du marché obligataire

Les obligations racontent pourtant une histoire différente. Lorsqu'un investisseur prête de l'argent à une entreprise, il prend un risque. Ce risque a un prix : le taux d'intérêt. Plus l'entreprise est fragile, plus elle doit payer cher pour emprunter.

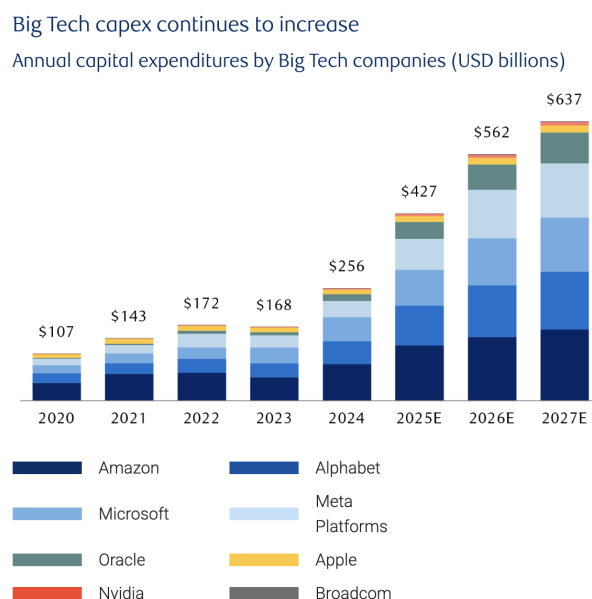
On mesure ce prix avec le spread de crédit : l'écart de rendement entre une obligation d'État, considérée sans risque, et une obligation d'entreprise. Quand les investisseurs ont peur, cet écart s'élargit. Quand ils sont sereins, il se resserre.

Aujourd'hui, [le spread de crédit se situe à seulement 71 points de base](#). C'est le niveau le plus bas depuis 1998. Le marché obligataire ne signale aucune crise imminente.

CE QUI POURRAIT CRÉER UNE CORRECTION

Scénario 1 : la déception de l'IA

En 2025, les géants de la technologie ont investi 427 milliards de dollars dans l'intelligence artificielle. C'est 70 % de plus qu'en 2024, et 150 % de plus qu'avant l'arrivée de ChatGPT. La Royal Bank of Canada anticipe 562 milliards en 2026, puis 637 milliards en 2027.



Ces montants sont colossaux. Si l'IA ne génère pas suffisamment de revenus pour les justifier, les marges risquent de se comprimer. Résultat : les valorisations des grandes entreprises technologiques pourraient corriger brutalement.

Pour mettre cette situation en perspective, Warren Buffett rappelait lors de son discours de Sun Valley en 1999 qu'au début du XXe siècle, [2 000 constructeurs automobiles se sont lancés](#). Tout le monde voyait que la voiture allait transformer le monde. Mais seulement trois entreprises ont survécu. Identifier la bonne révolution technologique ne suffit pas : il faut aussi identifier les bons gagnants.

Scénario 2 : l'escalade géopolitique

[Le tarif douanier effectif américain est passé de 2,4 % à 16,8 % en 2025](#). Les entreprises qui importent des composants paient beaucoup plus cher, et cela se répercute directement sur leurs bénéfices. Selon Goldman Sachs, [chaque hausse de 5 points de ce tarif ampute les profits du S&P 500 de 1 à 2 %](#).

La tendance de fond de l'économie mondiale, c'est la fragmentation du commerce. Les chaînes d'approvisionnement se relocalisent, les coûts augmentent, et les marges sont sous pression.

Par ailleurs, le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, est toujours en poste mais [fait désormais l'objet d'une enquête criminelle](#). La Fed, c'est la banque centrale des États-Unis : elle fixe les taux directeurs et influence le coût du crédit dans le monde entier. Une enquête contre son président est un événement sans précédent. Lorsque les règles du jeu économique changent et que les institutions sont fragilisées, l'incertitude augmente.

NOTRE LECTURE DE LA SITUATION

Les données historiques montrent que le temps joue en faveur de l'investisseur. Mais personne ne dispose d'une boule de cristal. Parfois, les signaux d'alerte d'un affaiblissement systémique apparaissent sans qu'il n'y ait de bulle visible. Parfois, les bulles éclatent sans aucun signal clair.

D'un côté, investir dans une bulle peut coûter cher...

Mais rester sur le côté en attendant une bulle qui ne vient jamais peut coûter tout aussi cher.

En d'autres termes, le coût de l'inaction est souvent sous-estimé.

À la lecture de ces données, nous ne pensons pas que le marché se trouve dans une bulle. Les fondamentaux sont solides, les bénéfices progressent, et le marché obligataire reste serein. Mais à ce niveau de valorisation, si les résultats déçoivent, même d'un seul trimestre, la correction peut être violente.

[Le CAPE de Shiller](#) à 40 nous dit qu'à court terme, le risque est réel. Mais il nous dit aussi qu'à vingt ans, aucun investisseur dans l'histoire du S&P 500 n'a perdu d'argent. Le passage du CAPE à 38,5 en 2021 n'a pas empêché une hausse de 45 % par la suite. La cherté n'est pas une condamnation, c'est un des paramètres à intégrer dans sa stratégie.

BIEN INVESTIR, C'EST D'ABORD BIEN SE CONNAÎTRE

En tant que banquiers privés, nous accompagnons chaque jour des personnes qui cherchent le « meilleur moment » pour investir. En réalité, bien investir commence par une question plus profonde : pourquoi j'investis ?

Quels sont mes objectifs, mes contraintes, mes projets ? Quel est mon horizon de temps... Trois ans, dix ans, trente ans ? Faut-il privilégier les obligations, l'immobilier, les fonds alternatifs ? Les réponses à ces questions déterminent l'allocation patrimoniale adaptée.

Un investisseur brille rarement par sa capacité à prédire le bon moment. **Il brille par une bonne diversification et la construction d'un portefeuille qui aligne la tolérance au risque et l'horizon d'investissement**

Si vous disposez de plus de 500 000 € à placer,

Les Wealth Advisors de Finary One se tiennent à votre disposition.

SOURCES

FactSet — S&P 500 Earnings Insight, Q4 2025
Carson Investment Research — Décomposition du rendement du S&P 500 sur 5 ans
Goldman Sachs — Impact des tarifs douaniers sur les bénéfices du S&P 500
Royal Bank of Canada — Prévisions d'investissement IA 2026–2027
Robert Shiller — Irrational Exuberance, données CAPE (Yale University)
Multpl.com, MacroMicro, GuruFocus — Données PER et CAPE historiques
S&P Global, First Trust — Concentration de l'indice S&P 500