SEPTEMBRE 2026

La lettre mensuelle

PASEO GESTION PRIVÉE

CR

Christopher Rodriguez

VOTRE CONSEILLER

NOTE DE CONJONCTURE

“En septembre, l'économie mondiale est restée solide. Aux États-Unis d'abord, l'activité des entreprises a encore accéléré, portée par les services. En zone euro ensuite, l'industrie se redresse, même si le moral des ménages fléchit. Pour autant, les marchés ont été secoués par une remontée brutale des taux longs. D'une part, la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne ont relevé leurs taux face à une inflation tenace. D'autre part, la flambée du pétrole et le doute sur les finances françaises ont nourri la défiance.”

Chiffre clé

SEPTEMBRE 2026

TAUX

5,29%

TAUX

Le taux à dix ans américain au plus haut depuis près de vingt ans

En septembre, le rendement de l'emprunt d'État américain à dix ans a gagné 54 points de base. La Réserve fédérale a relevé ses taux et les émissions de dette se multiplient. Cette hausse reflète surtout une croissance plus forte qu'attendu.

Performances des grandes classes d'actifs

2026

CATÉGORIE	JANV.	FÉVR.	MARS	AVR.	MAI	JUIN	JUIL.	AOÛT	SEPT.	OCT.	NOV.	DÉC.	YTD
ACTIONS FRANCE GRANDES CAP.	+0.0%	+4.8%	-9.3%	+5.05%	+2.81%	+2.34%	+0.67%	-1.61%	-3.99%	—	—	—	-0.09%
ACTIONS ZONE EURO GRANDES CAP.	+2.37%	+3.48%	-8.62%	+6.27%	+4.03%	+3.43%	-0.14%	+0.99%	-2.18%	—	—	—	+9.19%
ACTIONS ZONE EURO PETITES CAP.	+3.35%	+1.4%	-7.83%	+7.9%	+5.49%	-3.28%	+0.14%	+1.5%	-2.87%	—	—	—	+4.99%
ACTIONS ZONE EURO MOYENNES CAP.	+2.51%	+2.23%	-8.24%	+8.17%	+4.5%	-0.96%	+0.2%	+1.6%	-2.54%	—	—	—	+6.82%
ACTIONS MARCHÉS EMERGENTS	+7.39%	+5.7%	-10.18%	+12.33%	+9.83%	+0.78%	-4.12%	+2.61%	+1.27%	—	—	—	+26.3%
OBLIGATIONS EUR EMPRUNTS PRIVÉS	+0.71%	+0.55%	-2.38%	+0.87%	+0.9%	+0.49%	-1.01%	-0.21%	-1.56%	—	—	—	-1.69%
OBLIGATIONS MARCHÉS EMERGENTS	-0.15%	+1.9%	-1.42%	+0.96%	+1.41%	+2.54%	-1.69%	-0.01%	-0.96%	—	—	—	+2.53%
OBLIGATIONS EUR LONG TERME	+0.84%	+2.9%	-3.71%	+0.01%	+1.62%	+0.7%	-3.55%	-1.43%	-3.85%	—	—	—	-6.53%
ACTIONS ETATS-UNIS GDES CAP. MIXTE	-0.06%	-0.06%	-3.53%	+8.69%	+5.53%	+1.54%	-0.86%	+1.84%	+1.32%	—	—	—	+14.8%
ACTIONS ETATS-UNIS PETITES CAP.	+3.32%	+2.21%	-4.33%	+9.12%	+4.01%	+7.72%	-4.17%	-0.05%	-2.69%	—	—	—	+15.13%
ACTIONS ETATS-UNIS MOYENNES CAP.	+1.76%	+1.89%	-4.64%	+6.51%	+3.72%	+5.66%	-2.55%	+0.63%	-2.36%	—	—	—	+10.5%

Signaux macro & géopolitiques

3 SIGNAUX POSITIFS

1. **Monde**
   l'OCDE juge la croissance mondiale résiliente, dans toutes les régions.
2. **États-Unis**
   l'activité des entreprises accélère encore, portée par les services.
3. **Asie**
   la Chine et l'Inde accélèrent, soutenues par les investissements liés à l'intelligence artificielle.

3 POINTS DE VIGILANCE

1. **France**
   la défiance sur les finances publiques s'accroît avec le budget 2027.
2. **Énergie**
   la flambée du pétrole ravive les craintes d'inflation.
3. **États-Unis**
   la confiance des ménages recule nettement.

Top / flop des catégories Morningstar

SEPTEMBRE 2026

5 MEILLEURES SUR LA PÉRIODE

	CATÉGORIE	VOL 3 ANS	PERF.
1	Matières Premières - Energie	32,63 %	+9,13 %
2	Actions Brésil	22,48 %	+6,54 %
3	Actions Taiwan Grandes Cap.	26,77 %	+5,55 %
4	Alternatives Systematic Trend USD	11,57 %	+5,25 %
5	Actions Corée	41,91 %	+4,51 %

5 MOINS BONNES SUR LA PÉRIODE

	CATÉGORIE	VOL 3 ANS	PERF.
1	Actions Secteur Non-Coté	19,97 %	-8,54 %
2	Actions Secteur Métaux Précieux	38,64 %	-8,08 %
3	Immobilier - Indirect Zone Euro	19,11 %	-7,77 %
4	Immobilier - Indirect Europe	17,99 %	-7,31 %
5	Matières Premières - Métaux Précieux	25,42 %	-7,13 %

Allocation tactique

ACT Actions

Aux États-Unis, le marché a fléchi en septembre. Le S&P 500 cède -0,5% et le Dow Jones -4,3%, quand le Nasdaq gagne +1,9%. Seule la technologie progresse nettement (+5,1%), la finance et les matériaux reculant de plus de -7%. L'Euro ayant reculé contre le dollar, la performance des actions américaines reste positive pour un investisseur européen.

En zone euro, la baisse a été plus marquée. Le Cac 40 recule de -4,4%, le Dax de -4,0% et le Stoxx 600 de -2,5%. La technologie (+5,3%) et l'énergie (+4,8%) résistent, quand la consommation discrétionnaire (-7,6%) plonge avec le luxe.

Les marchés émergents ont mieux résisté. L'indice MSCI Marchés Émergents cède -0,7% en dollars. Taïwan, la Corée du Sud et le Brésil finissent légèrement positifs, quand Hong Kong recule de -3,7%.

OBL Obligations

Aux États-Unis, le rendement à dix ans passe de 4,75% à 5,29%, au plus haut depuis près de vingt ans. La Réserve fédérale a relevé ses taux pour la première fois cette année, à 3,75%-4%. Les primes des emprunteurs les plus fragiles s'écartent d'un point.

En zone euro, la Banque centrale européenne a relevé son taux de refinancement à 2,65%. L'OAT à dix ans bondit à 4,86% et son écart avec le Bund atteint 127 points de base. Le crédit recule aussi : les obligations d'entreprise perdent -1,4%, le haut rendement -1,5%.

Au Japon, le dix ans atteint 3,05%, au plus haut depuis 1996.

MAT Matières premières

Le pétrole a flambé en septembre. Le Brent bondit de +14,7%, à 103,6 dollars le baril, sur fond de tensions dans le golfe Persique. En Europe, le gaz reflue légèrement mais reste au-dessus de 70 euros le mégawattheure.

L'or a nettement corrigé. L'once recule de -6,2%, à 4157 dollars, alors que les taux et le dollar remontent. L'indice large des matières premières progresse de +3,7%, porté par l'énergie.

Indicateurs avancés

ÉTATS-UNIS

INDICATEUR	MOIS	3 MOIS	TENDANCE	COMMENTAIRE
Confiance des entreprises PMI	↑	↑	↑ HAUSSE	Activité soutenue, services et industrie en accélération
Confiance des consommateurs Indice de confiance	↓	↓	↓ BAISSE	Moral en net recul, prix de l'essence et emploi inquiètent

EUROPE

INDICATEUR	MOIS	3 MOIS	TENDANCE	COMMENTAIRE
Confiance des entreprises PMI	↑	↑	↑ HAUSSE	Industrie en reprise, services stables, incertitude en légère hausse
Confiance des consommateurs Indice de confiance	→	→	↓ BAISSE	Moral en très légère baisse baisse, crainte de hausse des prix plus forte

PAYS ÉMERGENTS

INDICATEUR	MOIS	3 MOIS	TENDANCE	COMMENTAIRE
Confiance des entreprises PMI	→	→	↑ HAUSSE	Chine et Inde en accélération, Brésil en forte contraction

Macro économie

US États-Unis

En septembre, l'économie américaine reste vigoureuse. L'indice des directeurs d'achat des services américain atteint 58,8, signe d'une activité soutenue. L'industrie accélère aussi.

L'inflation dépasse toujours 3%, si bien que la Réserve fédérale a relevé ses taux. Les ménages perdent confiance : la flambée de l'essence pèse sur leur moral. Ils jugent aussi l'emploi moins porteur.

EU Zone euro

En septembre, l'activité de la zone euro progresse, mais le moral flanche légèrement. L'indice des directeurs d'achat manufacturier atteint 52,9, au-dessus du seuil de croissance. L'Allemagne mène, portée par son plan de relance, quand la France marque le pas.

Les ménages perdent un peu confiance et redoutent une hausse des prix. L'inflation dépasse 3% : la Banque centrale européenne a relevé ses taux pour la deuxième fois.

EM Pays émergents

En Asie, l'activité accélère. L'industrie chinoise progresse, avec un indice des directeurs d'achat manufacturier à 52,1. L'Inde reste la plus dynamique, et la région profite des investissements dans l'intelligence artificielle.

En Amérique latine, le Brésil s'enfonce. Son industrie se contracte nettement, avec un indice manufacturier à 44,8. Certains pays importateurs d'énergie, comme l'Indonésie, souffrent de la flambée du pétrole.

CE QU'IL FAUT SURVEILLER

1. **Banques centrales**
   la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne ont relevé leurs taux. Simple ajustement, ou début d'un resserrement durable ?

2. **France**
   le budget 2027 saura-t-il rassurer les investisseurs et contenir l'écart de taux avec l'Allemagne ?

3. **Croissance mondiale**
   l'OCDE prévoit une croissance dans toutes les régions en 2027. Cette résilience survivra-t-elle à des taux et un pétrole plus élevés ?

Module pédagogique

Le taux réel

Le taux d'un emprunt d'État se décompose en deux parts. La première compense l'inflation attendue. La seconde, le taux réel, rémunère le prêteur au-delà de l'inflation. En septembre, la hausse du taux américain à dix ans vient surtout du taux réel. Les anticipations d'inflation ont peu bougé depuis trois ans. Les investisseurs anticipent donc une croissance plus forte, plutôt qu'une inflation hors de contrôle.

> À RETENIR
> *un taux qui monte avec le taux réel signale une économie solide, pas une perte de contrôle des prix.*

Votre conseiller PASEO GESTION PRIVEE au service de votre patrimoine.

Cette lettre est rédigée à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement personnalisé au sens de la réglementation MIF2. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti. Document établi par votre conseiller en gestion de patrimoine.

DOCUMENT EXCLUSIVEMENT RÉSERVÉ À LA CLIENTÈLE DE PASEO GESTION PRIVEE