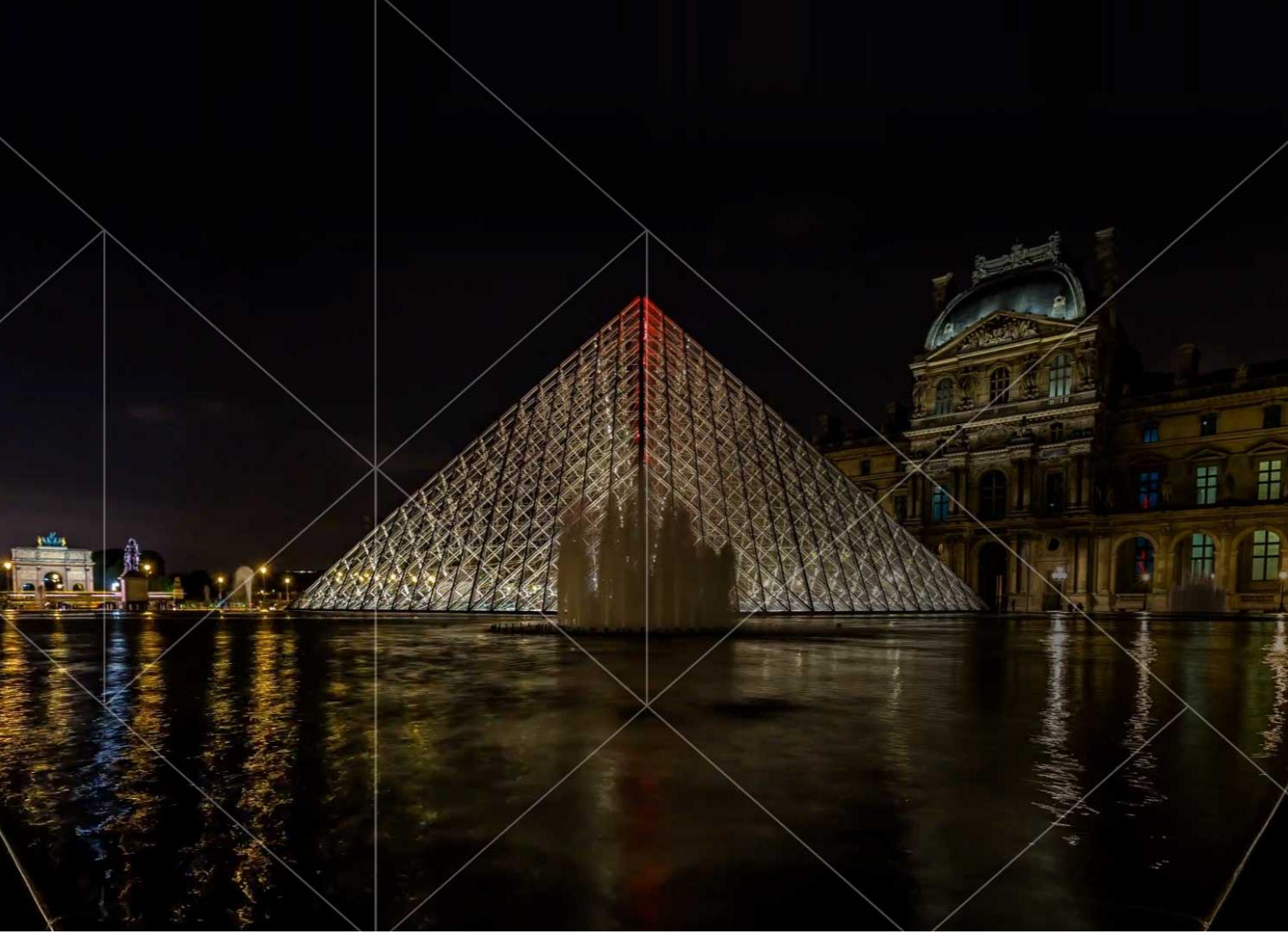


LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés financiers et perspectives

Septembre 2026

PATRIMUM® GROUPE
STRATÉGIES PATRIMONIALES

MACROÉCONOMIE

Dans un climat marqué par une grande incertitude sur la conduite de la politique monétaire et par de fortes tensions sur les taux longs, la conférence de Jackson Hole a pris une importance considérable. Soyons clairs, Kevin Warsh n'a pas été bien plus disert que depuis son arrivée au poste de président de la banque centrale. **Néanmoins, les marchés retiendront de son discours qu'il ne juge pas que les derniers chiffres d'inflation soient suffisants pour ramener la tendance vers les 2%. En effet, l'inflation PCE du mois de juillet s'est maintenue à +3,7% a/a et l'inflation sous-jacente à +3,3% a/a.** Une grande partie de la différence avec un CPI moins persistant (+3,4% a/a et sous-jacent : +2,5%) vient des services de santé (+3,0% a/a dans le PCE contre 2,5% dans le CPI) et des services financiers (+9,2% a/a contre +1,8%). Par conséquent, les marchés voient un resserrement de la politique monétaire plus rapide, la probabilité de hausse de taux pour septembre remontant à 60%. L'incertitude reste donc très forte.

A priori, le marché du travail ne devrait pas accentuer le défi inflationniste auquel la Fed est confrontée. Les effectifs salariés se contractent en juillet (NFP : -23 000 vs +80 000 att.) et les deux rapports précédents ont été révisés à la baisse de -103 000. Cela fait ressortir une tendance incontestable au ralentissement des créations d'emplois depuis le mois de mars. La révision préliminaire annuelle des NFP a également abaissé de 79 000 l'estimation du niveau de l'emploi salarié en mars 2026. Autre signe de ralentissement, les salaires horaires moyens marquent encore un coup d'arrêt (+3,2% a/a vs +3,5% att.). Ces éléments peuvent toutefois être nuancés. Premièrement, la contraction de l'emploi en juillet a été largement le fait d'une brutale diminution de l'emploi public (-53 000). **Plus important, le chômage a encore diminué. Il se replie à 4,1% (vs 4,2% att.).** Il est essentiel de noter que, contrairement au mois précédent, cette diminution n'est pas principalement due à un abandon de recherche d'emploi des chômeurs (en net, plus d'inactifs deviennent chômeurs que de chômeurs ne se retirent de l'activité.) Il ne s'agit donc pas d'une « mauvaise » baisse du chômage et elle peut contrebalancer, dans une certaine mesure, le ralentissement des créations d'emplois.

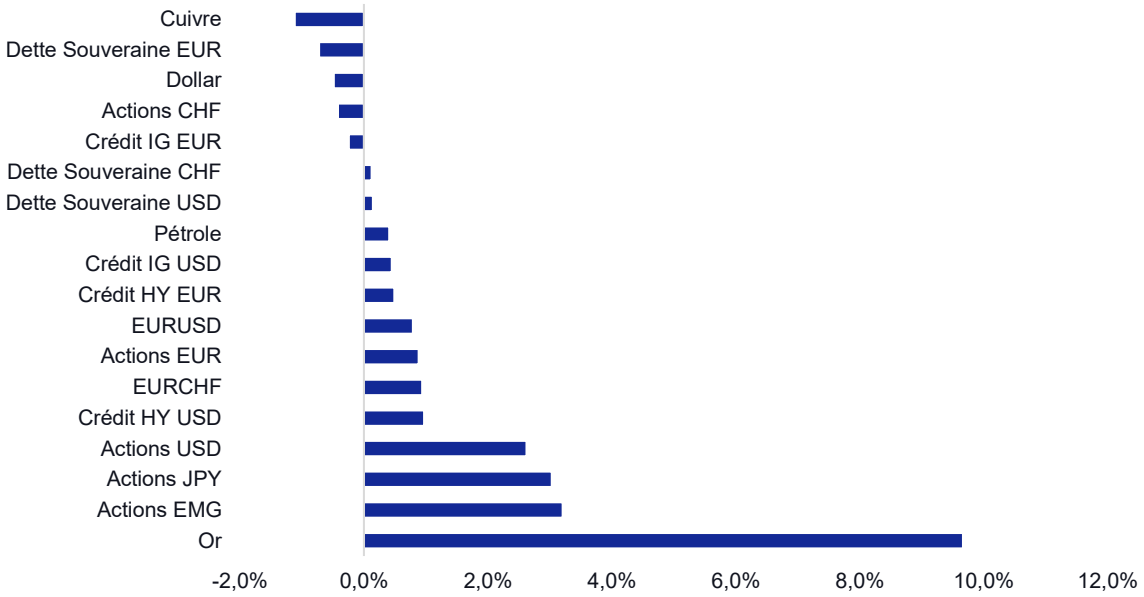
En ce qui concerne l'activité, l'économie reste à deux vitesses. Du côté des entreprises, les enquêtes reflètent une économie en pleine expansion. **L'ISM manufacturier grimpe à 55,6 (vs 54 att.) son meilleur niveau depuis plus de quatre ans.** Les services n'ont pas à rougir (54,1 vs 54,5 att.). Les dépenses d'investissement durables hors transports et défenses restent bien orientées (+0,8% m/m) et les dépenses de constructions en *data centers* progressent encore (68,3 milliards annualisés en juin, soit +45% sur un an). **Du côté des ménages, le tableau est moins flatteur**. Les dépenses de consommation personnelles (+0,2% m/m) accélèrent un peu moins vite que les revenus (+0,4% m/m), soutenant le taux d'épargne, qui se redresse de 2,6% à 3,0%. Ce passage à vide du consommateur se retrouve dans les deux principaux indicateurs de confiance, qui baissent à l'unisson. L'indice de l'Université du Michigan (51,7 après 55,2) cale, de même que celui du Conference Board (89,4 après 90,2). Néanmoins, nos sous-indicateurs favoris des deux enquêtes prennent la bonne direction. Les anticipations d'inflation de la première reculent (+4,0% vs +4,3% att) et, dans la seconde, le « labor differential » s'améliore, ce qui pourrait suggérer que la baisse du taux de chômage n'est pas terminée.

Enfin, au-delà du Moyen-Orient, la guerre continue sur le plan commercial. L'administration Trump a relevé les droits de douane à 50% sur environ 20 milliards de dollars de biens canadiens. Elle envisagerait également de rehausser les barrières douanières de 7,5 points sur la Chine portant le taux total à 20%. Nul doute que cela sera au cœur des discussions lors de la visite diplomatique du président Xi à Washington courant septembre.

> **Warsh juge l'inflation trop élevée. L'heure de la hausse des taux est-elle arrivée ?**

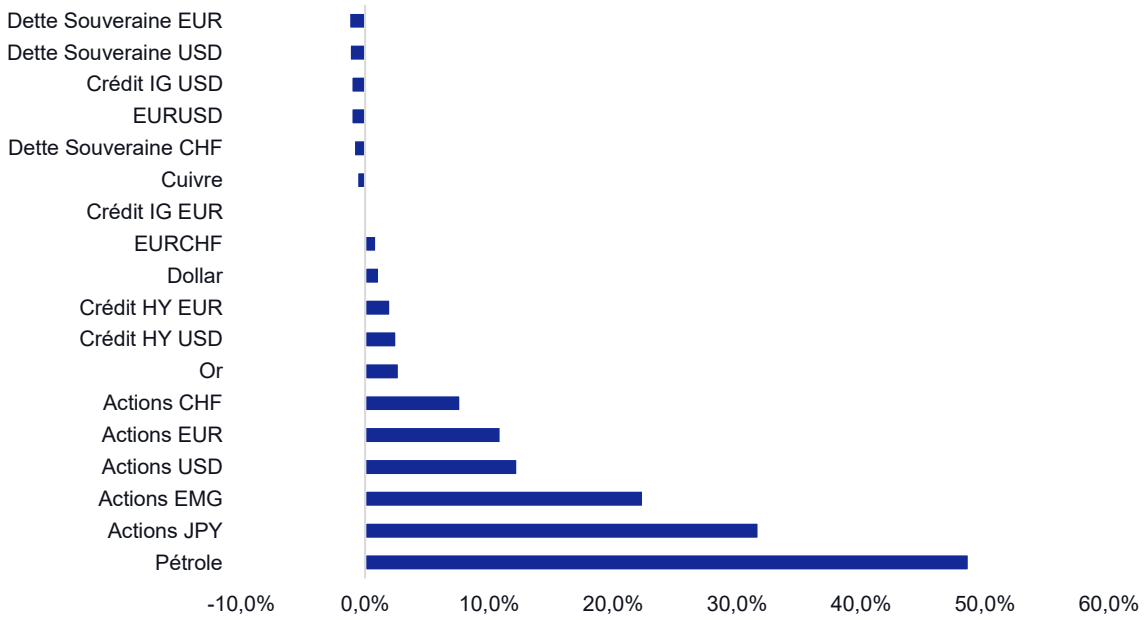
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES MENSUELLES



Source : Bloomberg, 31/08/2026

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg, 31/08/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MACROÉCONOMIE

En zone euro, l'activité a poursuivi sur sa bonne lancée en août, défiant des attentes pessimistes. Il est clair que la guerre au Moyen-Orient et les conditions climatiques difficiles de l'été (canicules, sécheresses, incendies) n'ont pas pesé sur la croissance dans l'immédiat. L'activité au sens du PMI Composite Flash s'est stabilisée en territoire d'expansion (52,1 vs 51,7 att.), portée par une dynamique industrielle qui affiche sa meilleure forme depuis plus de quatre ans (PMI Manufacturier Flash : 52,8 vs 51,8 att.). L'enquête ZEW (31,4 vs 25,4 att.) et l'IFO allemand (89,1 vs 87,5 att. pour les attentes) n'ont pas trahi ce tableau d'ensemble positif. **Signe évocateur, l'indice des surprises économiques de la région a retrouvé son plus haut niveau depuis 2023**. L'inflation rebondit à +2,9% a/a (comme att.), tirée par le rebond des prix énergétiques en juillet. L'inflation sous-jacente progresse d'un cran (+2,5% vs +2,4% att.). Cette persistance de l'inflation au-dessus de la cible officielle a terminé de convaincre les marchés que la BCE relèverait ses taux directeurs pour la seconde fois après juin lors de la réunion de rentrée, notamment dans la foulée de prises de parole très *hawkish* d'Isabel Schnabel et de Philip Lane. Pour la suite, l'incertitude domine. Il est certain que le contexte géopolitique exerce une pression à la hausse sur les risques inflationnistes. De plus, l'indicateur de salaires d'Indeed s'est nettement redressé ces derniers mois pour atteindre +3,3% en juillet, plus haut depuis novembre 2024. Mais pour l'instant, la réponse de la consommation des ménages n'est pas perceptible (Ventes au détail de juin : -0,3% m/m vs +0,1% att.)

La perte de vitesse de l'économie chinoise est de plus en plus nette et de plus en plus généralisée. La production industrielle ralentit encore (+4,5% a/a vs +5,0% att.), plombée par un effondrement de la Chimie (-1,2% a/a) et malgré des progrès notables dans les Ordinateurs/Communication/Electronique (+19,2% a/a) et les machines électriques (+8,8% a/a). Plus inquiétant encore, les investissements en actifs fixes reculent à nouveau (-6,7% a/a vs -6,2% att.). Leur baisse n'est plus seulement le fait de l'immobilier (-20,4% a/a), puisque les investissements en capacités manufacturières (-1,7% a/a) et en eau/gaz/électricité (-6,0% a/a) ploient aussi. Le consommateur reste très timide (Ventes au détail : +0,6% a/a vs +1,5% att.). **Par conséquent, la légère bosse d'inflation causée par la guerre en Iran n'est plus qu'un vague souvenir** dans les prix à la consommation (CPI : +0,5% a/a après +1,0%). Les prix à la production calent également (+3,5% a/a après +4,1%). La déflation immobilière ne donne pas de vrai signe de reprise (Prix immobiliers : -3,2% a/a). **Le contraste entre le marasme intérieur et la vigueur du commerce extérieur est toujours aussi saisissant**. Si on note un léger ralentissement des exportations (+23,9% a/a après +27,0%) et des importations (+27,5% a/a après +36,0%), **l'excédent extérieur continue à s'accroître : il dépasse une nouvelle fois les 100 milliards de dollars en juillet.** A l'exception de Hong Kong, l'UE est désormais la grande zone économique sur laquelle la Chine dégage l'excédent commercial le plus important (33,8 milliards de dollars en juillet). Le risque de guerre commerciale Bruxelles/Pékin va croissant.

Au Japon, la dynamique de croissance se montre encore une fois hétérogène, entre une industrie en expansion et un consommateur bien prudent. D'un côté, le PMI Composite Flash (53,4) confirme sa bonne dynamique, l'indicateur atteignant son plus haut depuis février dernier. Cette vigueur se retrouve dans la belle progression des exportations (+23,2% a/a) comme des importations (+27,8% a/a), ces dernières étant alourdies par la facture énergétique. Mais de l'autre, les dépenses de consommation réelles des ménages subissent un sérieux coup d'arrêt en juin (-6,4% m/m vs -3,1% att.), retraçant ainsi la progression de mai et confirmant les difficultés de la demande intérieure, constatées dans les chiffres de PIB du T2 (PIB : +0,3% t/t vs +0,5% att. et Consommation privée : 0% t/t vs +0,5% att.). **L'événement le plus marquant du mois reste le changement des anticipations de marché, qui voient désormais la BoJ relever son taux directeur dès la réunion de septembre.**

MACROÉCONOMIE

Plusieurs indices concordent. Premier point : les salaires (+3,4% a/a). Depuis la fin de 2025, la tendance est bien orientée. Deuxième élément, l'inflation commence à repartir (CPI : +1,9% a/a après +1,6%, Core CPI : +1,8% après +1,6%). La disparition de certaines mesures gouvernementales destinées à protéger les consommateurs des hausses de prix commencent à s'atténuer et les indices d'inflation convergent vers des anticipations de marché ancrées autour de 2%. Enfin, l'intervention nippo-américaine de fin juillet sur le marché des changes a permis de soutenir le yen temporairement, même si la paire USDJPY a repris la route des 160 en quelques jours. Surtout, elle a permis aux autorités américaines de rappeler que leur coopération dépendrait peut-être aussi de la volonté des Japonais de permettre à leur devise de s'apprécier par l'intermédiaire d'un resserrement monétaire. La balle est dans le camp de la BoJ.

Au Royaume-Uni, les données de croissance sont restées très correctes. Le PMI Composite Flash ressort à 52,5 (vs 51,6 att.). Comme sur le continent, le PIB du T2 s'inscrit à +0,4% t/t en première lecture, ce qui porte la croissance à +1,2% sur un an. L'inflation accélère également à +2,9% a/a (après +2,6%). Mais cette progression se fait principalement sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie, en particulier les tarifs réglementés du gaz. Aussi, l'inflation sous-jacente reste stable (+2,6% a/a). **Le marché du travail n'a plus de quoi faire redouter de vraies tensions inflationnistes à la BoE.** Le chômage reste stable, à 4,9%. Les salaires hors bonus ressortent un cran au-dessus de leur rythme des 3 mois précédents (+3,5% a/a) mais leur répartition (+6,1% dans le public contre seulement +2,8% dans le privé) ne fait pas craindre une véritable accélération cyclique des salaires. Pour l'instant, le gouvernement Burnham s'efforce d'éviter de promettre des réformes qu'il n'est pas certain de pouvoir tenir, une différence notable par rapport à son prédécesseur qui avait eu le plus grand mal à gagner la confiance des marchés.

L'économie suisse a impressionné par la croissance de son PIB au T2 (+1,5% t/t en première estimation). Si la progression trimestrielle a été la plus forte depuis 2021, le chiffre doit toutefois être pris avec précaution dans la mesure où il a été très fortement tiré par les branches chimique et pharmaceutique. Ces deux secteurs sont également derrière l'explosion de l'excédent commercial suisse en juillet (de 3,8 à 8,1 milliards de francs, record sur la dernière décennie). **De manière générale, il faut dire que le secteur manufacturier reste bien orienté.** Bien que le PMI Manufacturier ralentisse un peu (53,2 vs 55 att.), il reste largement en territoire de croissance. Meilleur indice, le KOF s'offre son meilleur mois depuis fin 2021 (106,7 vs 103,3 att.). L'indice de sentiment économique ressort une deuxième fois dans le vert (+12,1 après +10), signe que le creux atteint au pire de la guerre au Moyen-Orient appartient au passé pour les entreprises. C'est moins le cas pour les consommateurs, l'indice de confiance du Seco n'ayant rebondi que de moitié par rapport au mois de mars (-35 en juillet après une amélioration constante depuis les -43 de mars, mais toujours en dessous des -30 de février). **Les pressions inflationnistes restent faibles** (CPI : +0,4% a/a comme att.), d'autant que les prix à la production n'indiquent pas de vrai rebond (-2,3% a/a).

MARCHÉS ACTIONS

En août, les marchés américains ont déjoué les pièges tendus par un environnement géopolitique et macroéconomique **très incertain**. Face à une situation toujours aussi **indécise autour de l'Iran** (guerre ouverte ? guerre économique ?), face à des fluctuations marquées **des cours du pétrole**, et, surtout, face à la rapide remontée des taux longs, les indices américains ont su garder un calme olympien : le VIX a achevé le mois **sous les 15.** Le Nasdaq-100 **prend 4,2%** (en USD), et le S&P 500 **2,6%**. L'Europe fait du surplace (Stoxx Europe 600 : +0,3% (en EUR)).

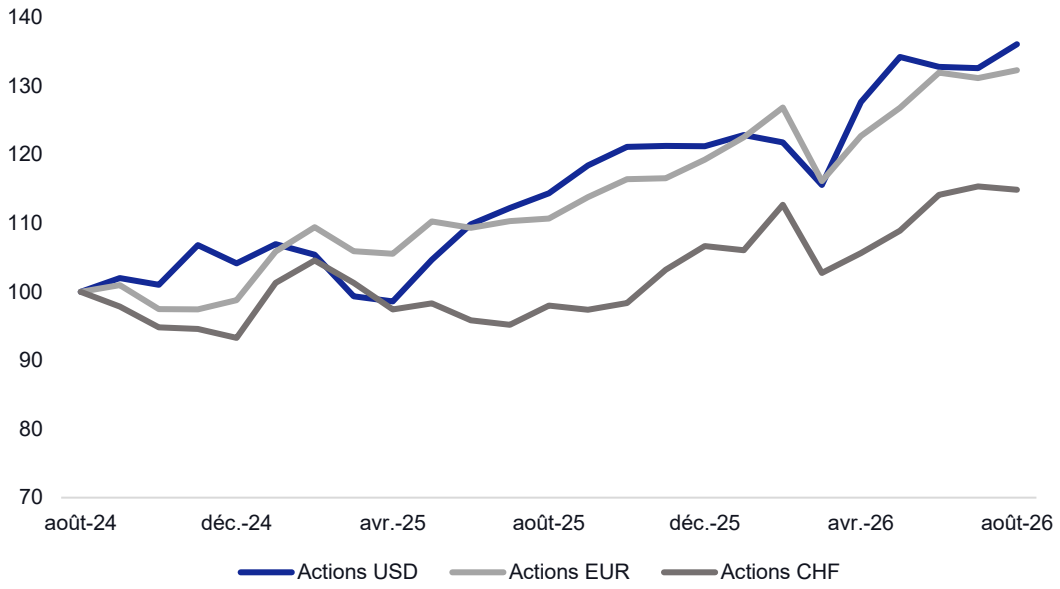
En juillet, les craintes autour du financement des dépenses d'investissement des *hyperscalers* avaient donné le ton en forçant les marchés américains à corriger. Mais la tendance s'est inversée en août à mesure que les marchés digéraient les publications des stars de la cote américaine. Celles-ci ont réussi à rassurer, en particulier dans les champs de l'adoption et de la monétisation de l'IA. Le secteur de la **technologie bondit de 6,2%** avec une progression notable des **7 Magnifiques** (+4,3% pour un indice Bloomberg équipondéré). En s'intéressant de plus près au secteur technologique, on peut remarquer que les logiciels **(+13,1 %)** font nettement mieux que les semi-conducteurs **(+4,2 %),** à rebours de la dynamique dominante depuis début 2026. Dans le premier des deux secteurs, les publications de Microsoft (+9,1%) et de plusieurs noms de la cybersécurité ont convaincu les investisseurs (Palantir : +51,4%, CrowdStrike : +21,0%). Dans le second, les excellents résultats de Nvidia n'ont **pas réussi à les enthousiasmer**. Si la firme de Jensen Huang prend **10,0% sur le mois**, le titre se négocie moins de 15 fois les profits de l'exercice 2028, après mise à jour des prévisions de croissance. Dans le reste de la cote, **le secteur de l'énergie (+6,5%)** profite de marges de raffinage extrêmement confortables. La **santé progresse** également (+4,8%), grâce à l'envolée à trois chiffres de **Moderna (+156%),** dans la foulée de résultats positifs en phase 3 pour un vaccin ARNm contre le cancer de la peau. A l'autre bout du spectre, l'immobilier (-2,0%) et les services publics (-5,2%) consolident, lestés par la hausse des taux longs.

Les actions **technologiques européennes (+4,3%)** suivent le rythme imprimé par leurs homologues américaines. Les **matériaux de base (+9,3%)** profitent du rebond des cours des métaux industriels. Au-delà de l'aspect sectoriel, la géographie joue un rôle important au sein des indices européens. Le DAX (+2,5%) surperforme largement le CAC (-2,1%), en raison d'un sérieux risque politique et budgétaire en France à un peu plus de six mois de l'élection présidentielle.

Dans un environnement compliqué, la Tech relance les marchés

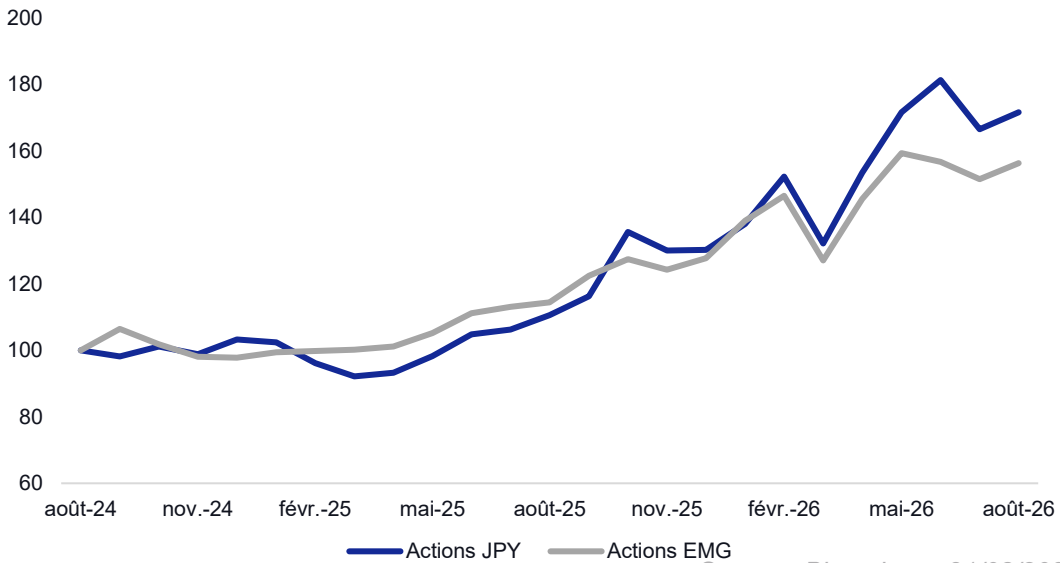
MARCHÉS ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF
PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2026

MARCHÉS ACTIONS JAPON – PAYS EMERGENTS
PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Si la remontée des taux avait surtout impacté la partie longue des courbes sur la majeure partie du mois d'août, la dernière semaine a vu la pression revenir sur le 2 ans. Les craintes sur l'inflation sont évidemment l'explication.

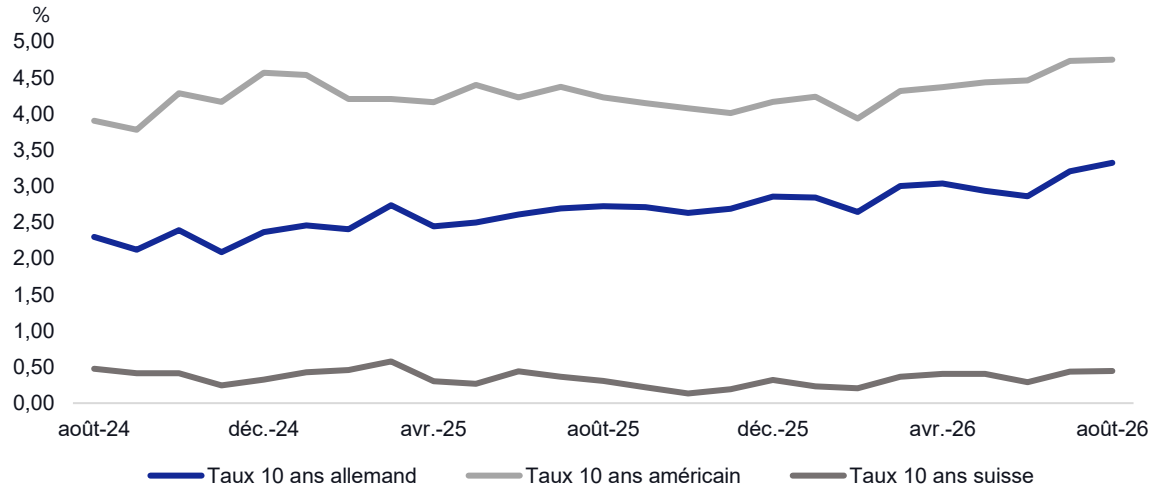
L'Europe s'apprête à revivre une nouvelle poussée d'inflation toujours sous la menace des prix énergétique. Le prix TTF du MWh sur le contrat 1 mois du gaz naturel s'est rapproché des EUR70, soit une hausse de 150% par rapport au début de l'année. Au regard de la situation chaotique au Moyen-Orient, il est compliqué d'envisager du mieux à court terme sur ce point. L'inflation pour août en zone euro est donc ressortie en hausse à +3.2% en annualisé (+2.5% pour la partie core), une situation qui doit amener la BCE à intervenir avec une nouvelle hausse de 25bp de ses taux directeurs (Philip Lane et Isabel Schnabel ont déjà vendu la mèche).

Aux US, la question d'un resserrement monétaire gagne aussi du terrain. Si la pression énergétique est moindre qu'en Europe (plus sensible aux produits transformés du pétrole), les faibles capacités de raffinage au niveau mondial, l'impact sur les prix alimentaires, et l'inflation générée par les dépenses liées à l'IA vont également maintenir le CPI US au-delà des 3%. Kevin Warsh a donc prévenu que la FED devra à un moment donné « faire son travail », ce qui a accentué les anticipations de hausse de taux pour le FOMC de septembre (65% de chance pricé par le marché). Comme l'économie US va rester solide, la fourchette 3.5%-3.75% des Fed funds vit ses derniers jours, même si la décision pourrait attendre le FOMC d'octobre. **Le 2y US a donc repris +11bp à la suite du discours à Jackson Hole**, et le 2y Bund a vu son rendement grimper de +6bp.

La courbe de taux est donc prise en tenaille entre inflation et dérapages budgétaires. L'appel du portage ne suffira pas à déclencher un cercle vertueux à court terme. Dans ce schéma, les taux longs restent sous pression et ont cassé plusieurs niveaux historiques (UST 10y > 4.75%, JGB 10y a touché les 3%, Bund 10y > 3.35%) … impactant une nouvelle fois les performances sur les différents segments, performances qui restent globalement inférieures au marché monétaire.

> **L'inflation revient sur le devant de la scène**

RENDEMENTS OBLIGATAIRES SOUVERAINS
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

DEVISES

En août, le dollar a été pris entre deux influences contraires (DXY : -0,5%). D'un côté, les craintes autour des taux souverains américains (inflation, déficit, concurrence des géants de la tech sur les maturités longues) ont amené à un épisode de « debasement trade » où le dollar a dévissé malgré l'intervention du Trésor pour assouplir sa politique d'émissions encore un peu plus. Mais de l'autre, Jackson Hole a modifié l'équation concernant la Réserve fédérale. Kevin Warsh a déclaré que les progrès de la désinflation réalisés au cours de l'été ne sont pas suffisants, ce qui a alimenté les paris sur un relèvement des taux de la Fed dès la réunion de septembre. La dépréciation du billet vert en a été limitée.

Face au dollar, l'euro tire son épingle du jeu (EURUSD : +0,8%). Une inflation en accélération en juillet (et très probablement également en août) combinée à une amélioration inattendue des indicateurs d'activité (surprises économiques de Citi au plus haut depuis trois ans) ont nourri les attentes de relèvement des taux de la BCE. L'EUR/USD retrouve les 1,16.

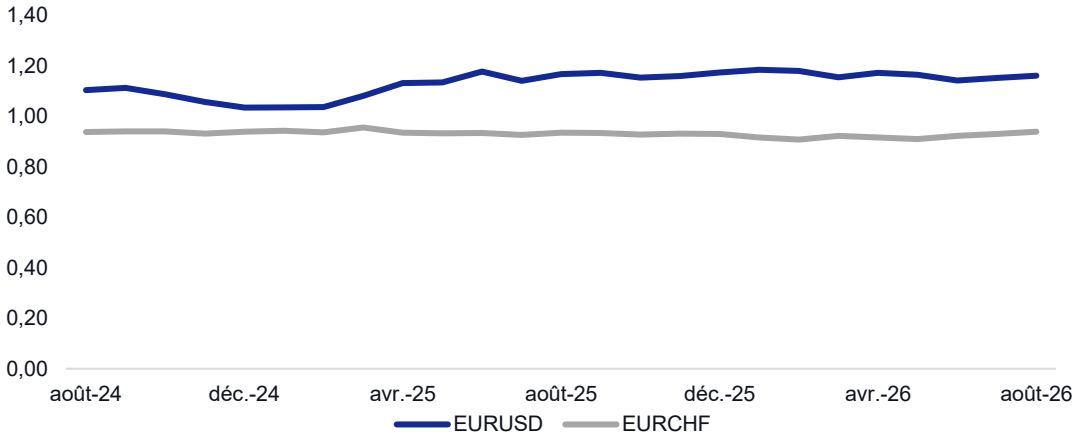
La livre sterling progresse modérément face au dollar (GBPUSD : +0,5%). Du point de vue politique, Andy Burnham semble vouloir rassurer les marchés, ce qui a pu soutenir la livre. Cependant, les perspectives monétaires ne semblent pas devoir être un facteur haussier : l'inflation sous-jacente accélère moins qu'en Europe continentale et le marché du travail ne montre pas de signe d'amélioration. Le cable achève août entre 1,35 et 1,36.

Le franc suisse se montre bien timide (CHFUSD : -0,1%). Le fort rebond de la croissance du PIB suisse au T2 n'a pas suffi à convaincre les investisseurs. Les bonnes données industrielles non plus. En effet, l'inflation reste basse (+0,4% a/a) et toute perspective de relèvement des taux est très lointaine. Moins volatile que le JPY, le CHF devient une devise de financement de plus en plus prisée pour les opérations de *carry-trade*.

Le yen retombe dans ses travers (USDJPY : +1,5%). L'intervention nippo-américaine de fin juillet n'a pas suffi à remettre la devise japonaise sur de bons rails. Plus important encore, les anticipations de pivot de la BoJ, qui devrait relever son taux directeur dès septembre, ne sont pas non plus parvenues à endiguer la remontée de la paire USDJPY, qui flirte encore avec les 160. La banque centrale va devoir hausser le ton.

Le dollar pris entre « debasement trade » et pivot *hawkish* de la Fed

USD & CHF
ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/08/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MATIÈRES PREMIÈRES

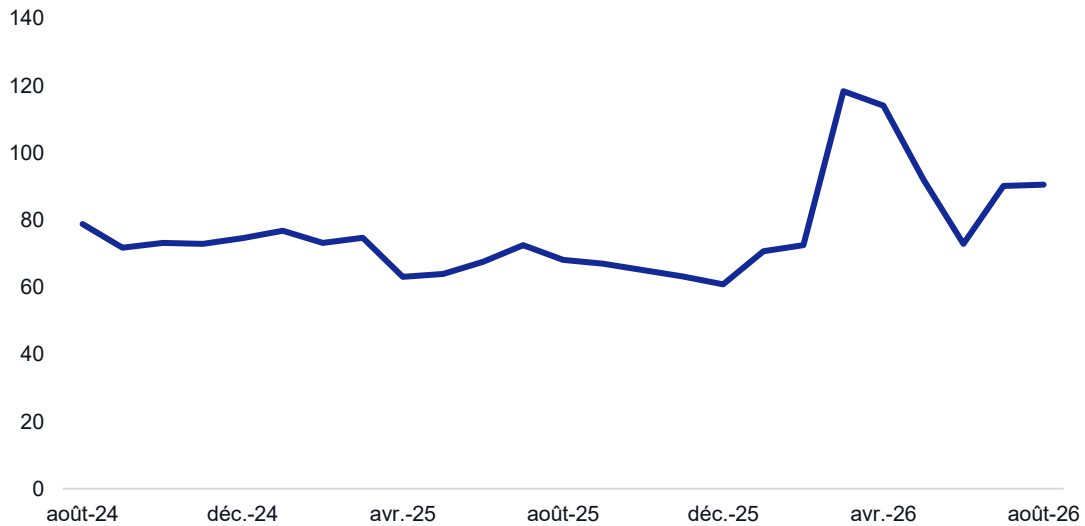
Pétrole

La performance modérée du pétrole en août (en valeur absolue) cache en fait une grande volatilité (Brent : +0,4%, WTI : +1,3%). Le brut reste soumis à des influences haussières significatives, dans la mesure où le conflit au Moyen-Orient est loin d'être réglé. Cependant, deux éléments ont transitoirement calmé les marchés. D'abord les annonces du Trésor américain (« Economic D-Day ») n'ont pas eu les conséquences redoutées en matière de sanctions économiques. Ensuite, il semble que le trafic des pétroliers dans le détroit d'Ormuz ait été meilleur que redouté. Si les données en temps réel sont souvent assez floues (parce que de nombreux navires transitent sans activer leurs coordonnées GPS), Goldman Sachs estimait autour du 28 août que les exportations des pays du Golfe atteignaient les 15 à 16 millions de barils/jour, soit un retour à près de 70% du trafic d'avant le début de la guerre. **Mais la reprise des opérations militaires américaines dans les derniers jours du mois menace de rompre ce fragile équilibre et a suscité un rebond du Brent au-dessus des 90$.**

La flambée était à chercher du côté des cours du gaz européen (TTF : +20,3%). L'incertitude autour du détroit d'Ormuz a soutenu les prix pendant tout le mois d'août, mais c'est surtout le niveau des stocks européens qui inquiète. Les réserves n'étaient remplies qu'à un peu moins de 65% au 29 août contre une moyenne de 87% sur les trois années précédentes. **Le TTF tutoie les 70€/MWh.**

D-Day économique, pétroliers fantômes… et reprise des frappes américaines

PÉTROLE
ÉVOLUTION SUR 2 ANS (BRENT)

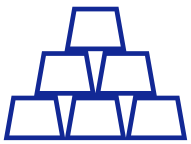


Source : Bloomberg, 31/08/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MATIÈRES PREMIÈRES

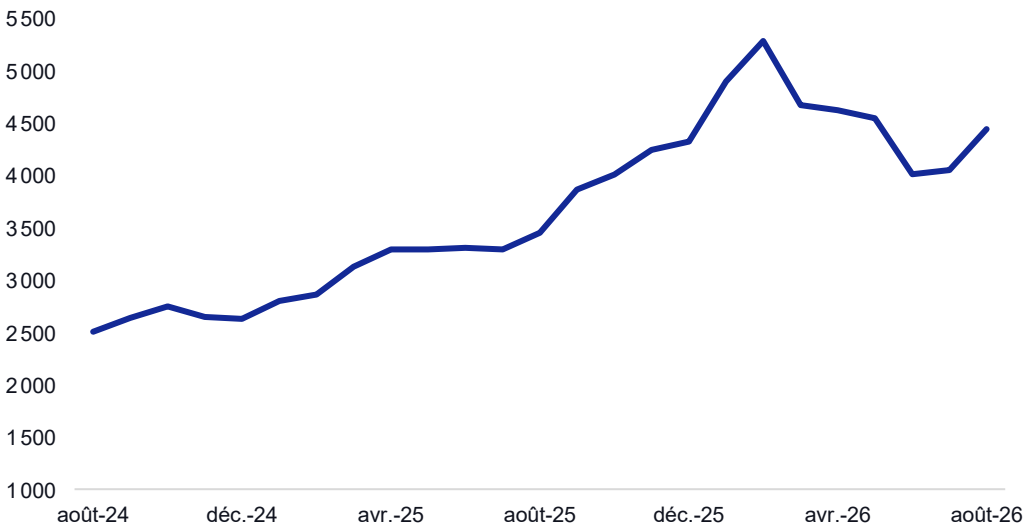
Métaux précieux

A l'inverse du dollar, les métaux précieux ont profité de la séquence « debasement trade » pour s'offrir **un rebond que les investisseurs attendaient depuis le début de la guerre en Iran** (XAUUSD : +9,7%, XAGUSD : +15,6%). L'or a grimpé jusqu'à un sommet tout près des 4700 dollars/once et l'argent a brièvement retrouvé les 70 dollars. Le pivot *hawkish* de la Fed a tempéré ces ardeurs, forçant les métaux brillants à retracer une partie de leur hausse.



L'or rebondit enfin, malgré une consolidation en fin de mois

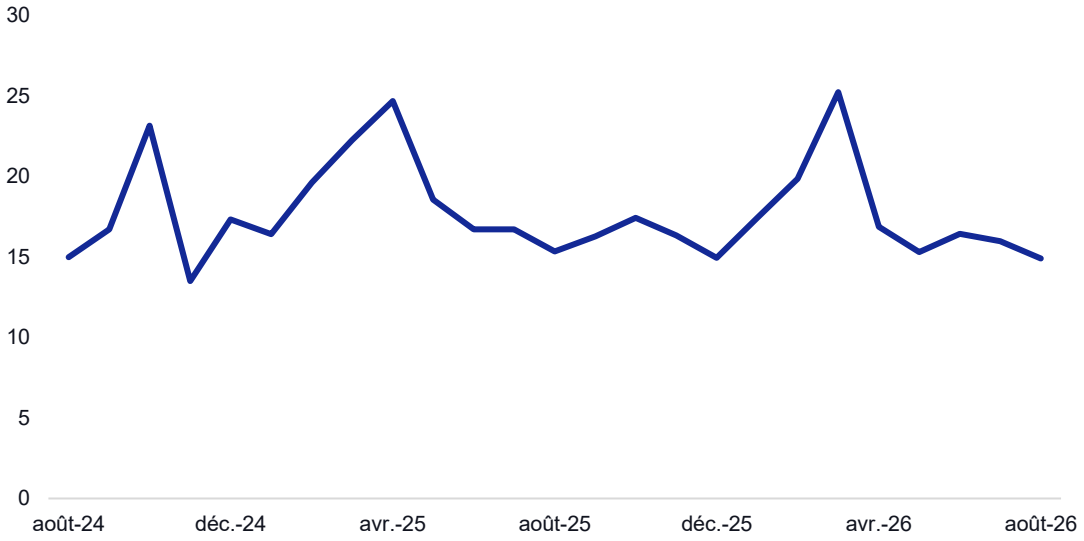
OR
ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

VOLATILITÉ

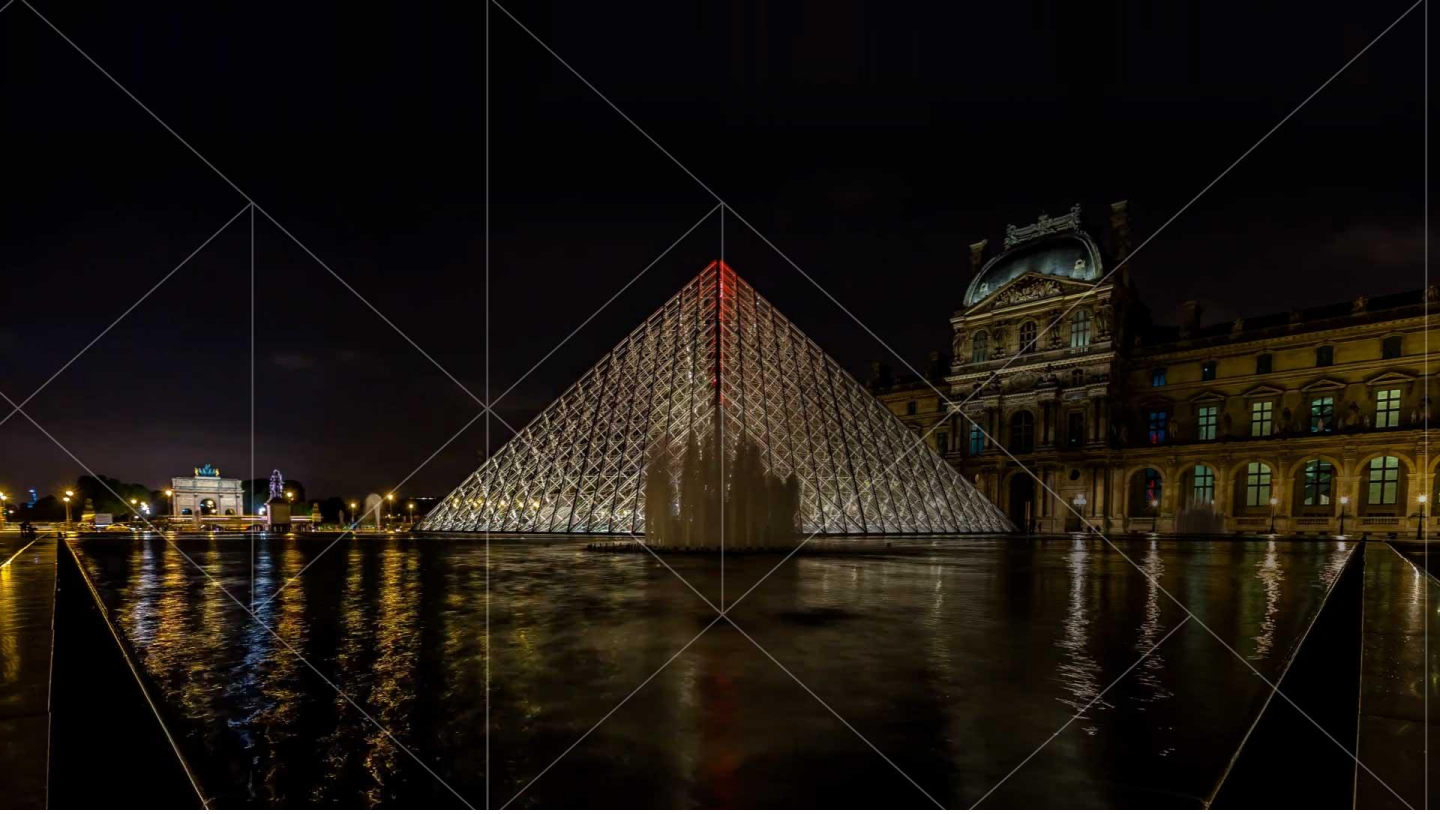
VOLATILITÉ – INDICE VIX
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

CALENDRIER

Date	Pays/Région	Événement	Valeurs précédentes
01 septembre	Chine	PMI manufacturier S&P Global/RatingDog CVS	50.9
01 septembre	Zone euro	IPC harmonisé UE en g.a. (estimation flash)	2.9%
01 septembre	Zone euro	Taux de chômage	6.3%
01 septembre	Brésil	PIB en g.a.	1.8%
01 septembre	États-Unis	ISM manufacturier CVS	55.6
01 septembre	États-Unis	Offres d'emploi JOLTS	7,359K
02 septembre	États-Unis	Enquête sur l'emploi ADP CVS	44.0K
02 septembre	États-Unis	Commandes industrielles CVS m/m	-0.30%
03 septembre	Chine	PMI services S&P Global/RatingDog	50.4
03 septembre	Zone euro	IPP NCVS en g.a.	4.6%
03 septembre	États-Unis	Inscriptions au chômage CVS	203.0K
03 septembre	États-Unis	ISM services CVS	54.1
04 septembre	Japon	Dépenses de consommation des ménages réelles en g.a.	-3.3%
04 septembre	Japon	Revenu réel des ménages en g.a.	2.0%
04 septembre	Royaume-Uni	PMI construction S&P Global/CIPS CVS	44.7
04 septembre	Zone euro	Ventes au détail CVS-A m/m	-0.30%
04 septembre	États-Unis	Salaire horaire moyen CVS m/m (préliminaire)	0.10%
04 septembre	États-Unis	Créations d'emplois non agricoles CVS	-23.0K
04 septembre	États-Unis	Taux de chômage	4.1%
07 septembre	Zone euro	Indice de confiance économique Sentix	0.92
08 septembre	Chine	Balance commerciale NCVS	$112.3B R
08 septembre	États-Unis	Indice NFIB des petites entreprises	99.8
08 septembre	États-Unis	Crédit à la consommation CVS	$14.2B
09 septembre	Chine	IPC NCVS en g.a.	0.50%
09 septembre	Chine	IPP NCVS en g.a.	3.5%
10 septembre	Zone euro	Décision de politique monétaire du Conseil des gouverneurs de la BCE (réunion à la Deutsche Bundesbank)	-
10 septembre	États-Unis	Inscriptions au chômage CVS	-
10 septembre	États-Unis	IPP NCVS en g.a.	4.7%
11 septembre	Japon	Indice des prix à la production des entreprises (CGPI) NCVS en g.a.	7.2%
11 septembre	Brésil	IPCA national en g.a.	4.4%
11 septembre	États-Unis	IPC NCVS en g.a.	3.4%
11 septembre	États-Unis	Indice de confiance du Michigan NCVS (préliminaire)	51.7
11 septembre	États-Unis	Budget du Trésor NCVS	-$432.3B
14 septembre	Chine	Nouveaux prêts en yuans	10,170B
14 septembre	Chine	Investissements directs étrangers en g.a.	-6.2%
14 septembre	Chine	Croissance des prêts en g.a.	5.1%
14 septembre	Chine	M2 NCVS en g.a.	7.7%
15 septembre	Chine	Production industrielle NCVS en g.a.	4.5%
15 septembre	Royaume-Uni	Taux de chômage BIT sur 3 mois	4.9%
15 septembre	Zone euro	Balance commerciale CVS	€1.8B
15 septembre	Zone euro	Indice ZEW des attentes économiques	31.4%
15 septembre	États-Unis	Indice Empire State CVS	20.6
16 septembre	Royaume-Uni	IPC harmonisé UE NCVS en g.a.	2.9%
16 septembre	Zone euro	Production industrielle CVS m/m	0.0%
16 septembre	États-Unis	Indice des prix à l'exportation NCVS m/m	-1.3%
16 septembre	États-Unis	Indice des prix à l'importation NCVS m/m	-0.40%
16 septembre	États-Unis	Ventes au détail CVS m/m	-0.60%
16 septembre	États-Unis	Réunion du FOMC avec projections économiques	-
17 septembre	Royaume-Uni	Résumé de la politique monétaire et minutes du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre	-
17 septembre	États-Unis	Inscriptions au chômage CVS	-
17 septembre	États-Unis	Indice de la Fed de Philadelphie CVS	47.4
18 septembre	Japon	IPC national en g.a.	1.9%
18 septembre	Japon	Taux directeur de la Banque du Japon	1.00%
18 septembre	Royaume-Uni	Ventes au détail CVS en g.a.	1.6%
18 septembre	États-Unis	Production industrielle CVS m/m	0.20%
22 septembre	Zone euro	Indice de confiance des consommateurs (estimation flash)	-15.5
23 septembre	Zone euro	PMI composite S&P Global CVS (préliminaire)	-
23 septembre	Royaume-Uni	PMI manufacturier S&P Global/CIPS CVS (préliminaire)	-
23 septembre	États-Unis	PMI services S&P Global CVS (préliminaire)	-
24 septembre	Japon	PMI manufacturier S&P Global/JMMA CVS (préliminaire)	54.9
24 septembre	États-Unis	Inscriptions au chômage CVS	-
25 septembre	Zone euro	M3 CVS en g.a.	3.4%
25 septembre	États-Unis	Commandes de biens durables CVS m/m (préliminaire)	-
29 septembre	Zone euro	Climat des affaires	-0.22
29 septembre	Zone euro	Indice de confiance économique	98.4
29 septembre	États-Unis	Confiance des consommateurs	89.4
29 septembre	États-Unis	Offres d'emploi JOLTS	-
30 septembre	Chine	PMI manufacturier CFLP	49.8
30 septembre	Chine	PMI non manufacturier CFLP	49.0
30 septembre	Chine	PMI manufacturier S&P Global/RatingDog CVS	51.5
30 septembre	Chine	PMI services S&P Global/RatingDog	-
30 septembre	États-Unis	Enquête sur l'emploi ADP CVS	-
30 septembre	États-Unis	Déflateur PCE de base m/m	0.25%
30 septembre	États-Unis	Dépenses de consommation des ménages CVS m/m	0.20%
30 septembre	États-Unis	Revenu des ménages CVS m/m	0.40%
30 septembre	États-Unis	PMI de Chicago CVS	47.1



PATRIMUM GROUPE®
STRATÉGIES PATRIMONIALES

PATRIMUM GROUPE
25 Allées Jean Jaurès
31000 Toulouse
contact@patrimum.fr
+33 (0) 5 34 40 65 67

www.patrimum.fr

Document achevé de rédiger le 31 Août 2026.

Disclaimer

Ce document est uniquement à titre d'information et en aucun ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilés à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de PATRIMUM GROUPE.