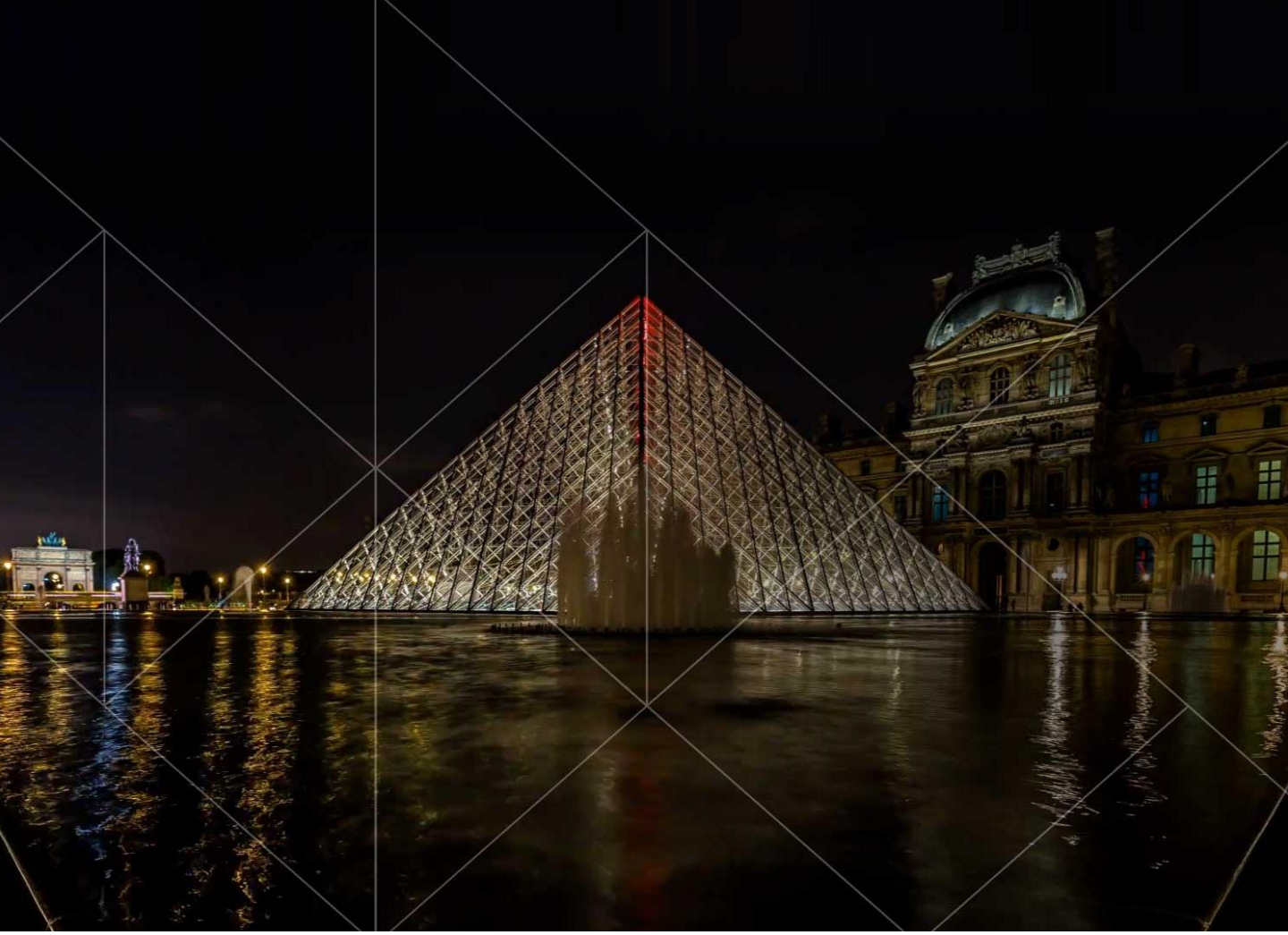


LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés financiers et perspectives

Octobre 2026

PATRIMUM® GROUPE

STRATÉGIES PATRIMONIALES

MACROÉCONOMIE

En septembre, la Réserve fédérale a nettement durci le ton. Non seulement la banque centrale a relevé le taux cible des Fed funds de 25 pb, le portant dans la fourchette 3,75%-4,0%, mais elle a aussi raffermi sa communication à plusieurs niveaux. D'abord, le message envoyé par le FOMC a été unanime. Les 12 votants se sont prononcés en faveur du relèvement de taux, alors que seulement trois souhaitaient un tel mouvement en juillet. Le changement de décor était également perceptible dans la mise à jour des prévisions économiques. **Les prévisions de croissance et d'inflation sont revues à la hausse pour cette année** (respectivement de +2,2% à +2,3% et de +3,6% à +3,7%) **tandis que celle de chômage est abaissée de 4,3% à 4,1%.** Implicitement, le message est que la Fed a affaire à une économie légèrement au-dessus de son potentiel de croissance. **Enfin, la médiane des *dot plots* augure très probablement d'une deuxième hausse de taux d'ici à la fin de l'année** et induit un vrai risque de troisième relèvement l'année prochaine puisque huit *dots* (sur dix-huit) montrent cette voie. Toujours aussi avare de mots, Kevin Warsh n'a pas eu besoin de se montrer particulièrement disert en conférence de presse (la plus courte depuis 2011) tant le message était sans ambiguïté.

L'économie américaine a en effet montré une grande solidité tout au long du mois. Le PIB du T2 a été révisé à la hausse (+2,2% t/t annualisé), profitant d'une contribution domestique exceptionnelle. Les « Final Sales to Private Domestic Purchasers » (qui corrigent le PIB des contributions de l'État et du commerce extérieur) s'envolent de +4,6% t/t annualisé, record depuis 2023. **Les indicateurs conjoncturels se sont montrés très robustes** (ISM Manufacturier : 54,6 et ISM Services : 55,4), culminant dans une enquête PMI au plus haut depuis 2022 (Flash Composite 58,4 vs 56 att.). Le consommateur suit cette dynamique, les ventes au détail progressant plus qu'attendu (+1,2% m/m vs +0,6% att.), ce qui s'est retrouvé dans des dépenses de consommation personnelles en forte progression (+0,9% m/m) qui ont partiellement rattrapé les passages à vide de juin (+0,3%) et surtout de juillet (+0,1%). Le principal point faible se trouve toujours dans les enquêtes de confiance du consommateur. L'indicateur de l'Université du Michigan stagne aux environs de son nadir historique (48,1) tandis que celui du Conference Board a reculé sur son plus bas depuis 2014, offrant au passage une surprise extrêmement négative (81,9 vs 89,2 att.). Encore une fois, il y a une différence entre ce qu'ils disent et ce qu'ils font.

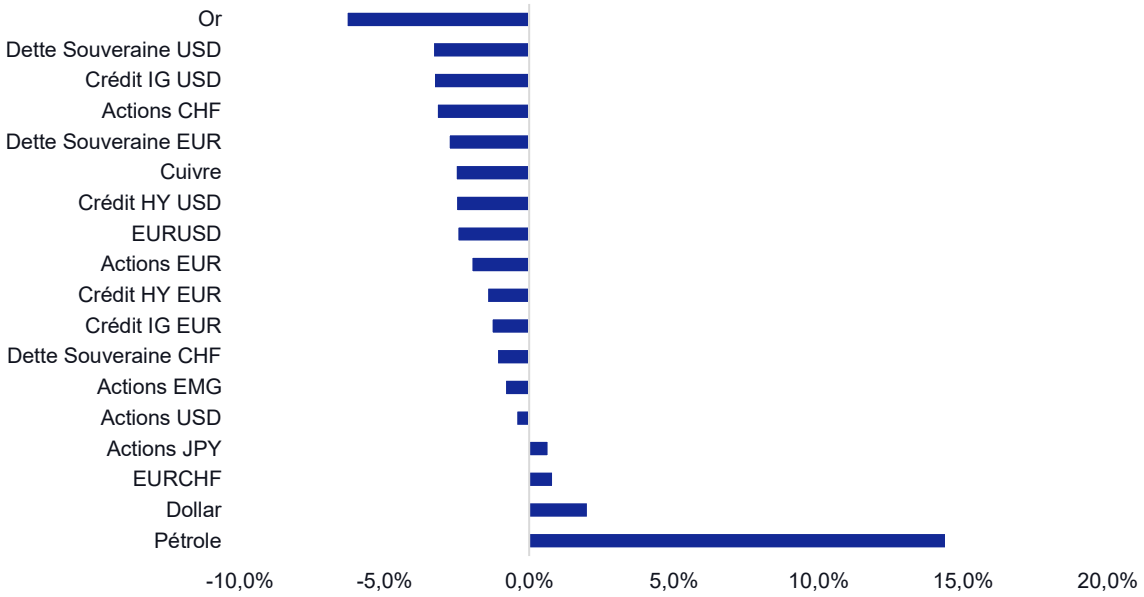
Le marché du travail a continué à surprendre à la hausse, justifiant les ajustements effectués par la banque centrale. L'économie américaine crée 162 000 emplois en août (vs +55 000 att.) avec une révision haussière de 55 000 sur les deux mois précédents (qui corrige le chiffre négatif de juillet). Ce rebond des créations d'emplois endigue la décélération progressive des quatre dernières publications et porte la moyenne 2026 au-dessus de 80 000/mois (contre seulement 15 000/mois en 2025). Le chômage reste bas (4,1%) malgré la légère remontée de la participation (61,6% après 61,4%). S'il est vrai que cette dernière reste sur ses points les plus bas de la période post-Covid après avoir reflué depuis le début de l'année, elle est bien plus choisie que subie (seulement 5,5% des personnes inactives disent vouloir un emploi en août 2026 contre 6,2% en juillet 2025). Des départs en retraite anticipés et la baisse de l'immigration jouent très probablement un rôle important.

L'inflation est indéniablement le principal défi pour la Fed à l'heure actuelle. Il faut d'abord constater que le PCE a offert une forte surprise à la baisse, tant sur le chiffre d'ensemble (+3,4% a/a vs +3,7% att.) que sur la partie sous-jacente (+3,0% a/a vs +3,4% att.). Sans surprise, l'énergie rebondit (essence : +4,4% m/m) mais les biens « core » rassurent, l'effet des droits de douane imposés au T2 2025 continuant à se dissiper dans le glissement annuel (+1,9% a/a). **En fait, une grande partie de la surprise à la baisse tient à des révisions méthodologiques du BEA**, qui ont d'ailleurs ramené le chiffre de juillet de +3,7% à +3,4% (+3,3% à +3,0% pour le sous-jacent.). **Par conséquent, si l'amélioration est tangible du point de vue du niveau, elle l'est beaucoup moins de celui de la direction**. Plusieurs catégories de services devront être surveillées, notamment les services de santé (au-dessus de 3% depuis début 2026, même après révision). Finalement, le nouveau cadre de PCE, révélé le dernier jour du mois, laisse un léger sentiment de flottement concernant les prévisions de la Fed mentionnées plus haut qui ont de bonnes chances de surestimer l'inflation du T4. Dans ce contexte, la volonté de Warsh de moins communiquer pourrait constituer un vrai risque à l'avenir.

« Économie et emploi solides, inflation tenace : la Fed relève ses taux et durcit le ton »

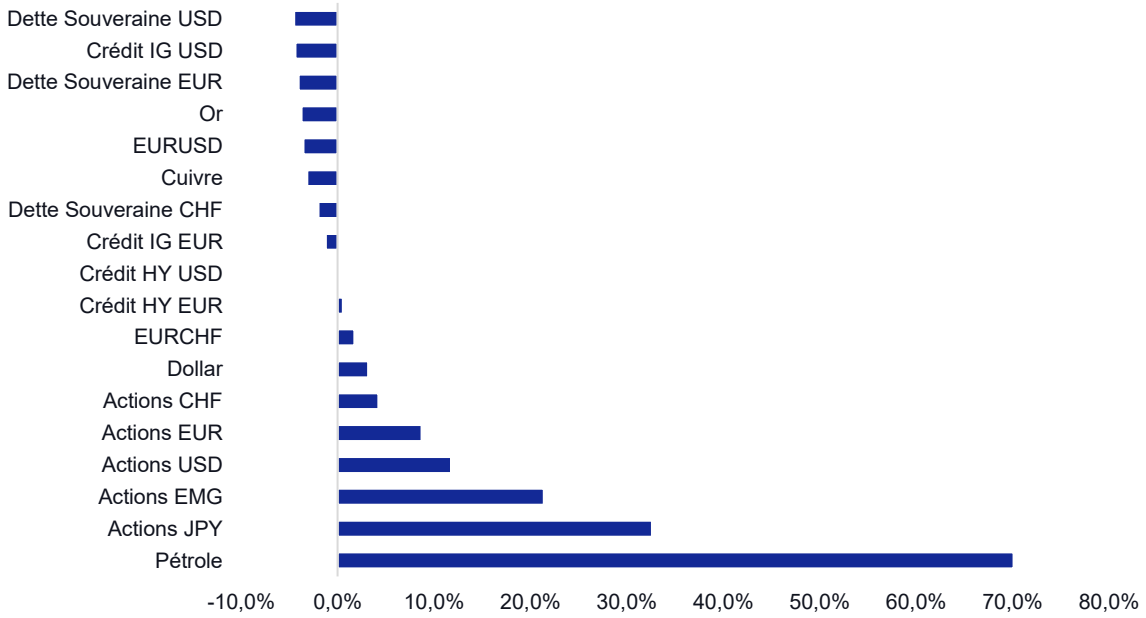
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES MENSUELLES



Source : Bloomberg, 30/09/2026

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



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MACROÉCONOMIE

En zone euro, la BCE a relevé ses taux de 25 pb pour la deuxième fois après juin. Le taux de facilité de dépôt est désormais à 2,50%. Cette décision s'est accompagnée d'un maintien de la prévision d'inflation (+3,0%) et d'un relèvement de la prévision de croissance (de +0,8% à +0,9%) pour cette année. L'accélération de l'inflation en août a confirmé que la trajectoire des prix n'est pas celle que la banque centrale souhaiterait (HICP : +3,2% a/a). Cependant, elle s'explique encore largement par l'énergie (+14,3% a/a après +10,0%). A l'inverse, l'inflation sous-jacente n'envoie pas de signaux inquiétants (Core HICP : +2,4% vs +2,5% att.). En particulier, la bonne surprise était dans l'inflation des services (+3,0% a/a) qui revient sur son point le plus bas depuis 2021. L'heure n'est pas à célébrer la désinflation mais, au vu du contexte, c'est un moindre mal. **Sur le front de la croissance, les enquêtes PMI se sont inscrites dans la lignée de la bonne dynamique** à l'œuvre en zone euro depuis le début de l'été. L'indice Composite Flash atteint les 53 (vs 51,7 att.), lui permettant d'atteindre son meilleur niveau depuis plus de trois ans. La croissance se rééquilibre, tant sectoriellement (Manufacturier : 52,7, Services : 53,1) que géographiquement (Allemagne : 53,8, France : 51,2). Le T3 devrait donc offrir une croissance solide, dans la lignée d'un excellent T2 (+0,6% t/t, +0,4% t/t en excluant l'Irlande). **Néanmoins, les ventes au détail laissent entrevoir des premiers signes de faiblesse chez le consommateur.** En juillet, elles ne progressent que de +0,6% a/a (vs +1,1% att.), ralentissant pour le troisième mois de suite. D'autre part, la situation spécifique de la France n'incite pas à l'optimisme, les principaux organismes de prévisions ayant raboté leurs prévisions de croissance à +0,4%/+0,5% pour cette année.

Au Japon, la BoJ a remonté son taux directeur de 25 pb, le portant à 1,25%. Si ce tour de vis a validé l'accélération du resserrement qui était attendue (seulement un trimestre entre les hausses de juin et de septembre contre un rythme plus proche d'une par semestre en moyenne depuis 2024), **la BoJ n'a pas convaincu les investisseurs de sa volonté de continuer à cette cadence**. Elle semble encore inquiète à l'idée de resserrer davantage, si bien que les marchés n'attendent plus qu'une hausse de 25 pb d'ici à la fin de l'année. A sa décharge, il faut reconnaître que le consommateur japonais ne suit pas : les dépenses des ménages chutent de 3,6% a/a en juillet, huitième baisse consécutive et pire recul depuis 2024. Cependant, les autres indicateurs indiquent que des tensions inflationnistes continuent à se former. **Les salaires nominaux bondissent de +4,7% a/a**, renforçant le scénario (voulu par la BoJ) de boucle prix-salaires. Le commerce extérieur prouve une nouvelle fois que le choc énergétique, déjà considérable, est aggravé par un yen faible : les importations progressent de +28% a/a, dopées par les achats énergétiques. **Comme souvent ces derniers mois, l'inflation semble rester modérée** (CPI : +1,9% a/a, CPI Hors énergie et produits frais : +1,9% a/a). Mais c'est sans compter sur les prix à la production qui se maintiennent au-dessus de 7% (+7,6% a/a vs +7,4% att.) Enfin, le gouvernement Takaichi a approuvé une baisse temporaire de la taxe sur la consommation concernant l'alimentation. Celle-ci diminuerait de 8% à 1% pour 2 ans à partir d'avril 2027. Un nouvel élément qui devrait limiter la hausse des indices d'inflation… sans tromper les investisseurs qui ont poussé le 10 ans japonais au-dessus de la barre des 3,0% courant septembre.

En Chine, les données de croissance restent préoccupantes : les derniers indicateurs de consommation font état d'une demande des ménages à l'arrêt (+0,4% a/a après +0,6%). **L'investissement en actifs fixes continue à dégringoler** (-7,2% a/a après -6,7%, un cinquième mois consécutif de contraction) : l'immobilier exerce toujours une forte pression négative sur la statistique d'ensemble (-21,5% a/a). La situation est meilleure sur le front de la production industrielle, qui accélère de +4,5% a/a à +5,2%, même s'il faut insister sur une **polarisation extrêmement marquée entre les secteurs** technologiques de pointe et/ou destinés à l'exportation (circuits intégrés : +20,6% a/a, robots industriels : +34,6% a/a, véhicules électriques : +21,9% a/a) et la vieille économie et/ou les segments victimes de surproduction (ciment : -11,7%, cellules photovoltaïques : -12,9%).

MACROÉCONOMIE

Confrontées au risque de ne pas remplir l'objectif des 4,5-5,0% de croissance du PIB cette année, les autorités chinoises ont fait part fin septembre de leur volonté d'« intensifier l'ajustement contracyclique ». Le soutien se ferait principalement via un renforcement des investissements dans les « Six Réseaux » (eau, réseaux électriques nouvelle génération, capacités de calcul, télécommunications nouvelle génération, réseaux souterrains urbains et logistique) et ne devrait pas dépasser les 0,5% du PIB, a priori. Plus un coup de pouce qu'un « bazooka », donc. **Sur le plan extérieur, la machine semble inarrêtable**. **L'excédent commercial d'août culmine à 119 milliards de dollars.** A 805 milliards de dollars depuis le début de l'année (contre 785 à la même période en 2025) il prend de l'avance sur sa trajectoire de l'année dernière, qui avait déjà abouti sur un record. Le surplus sur les Etats-Unis confirme son rebond (29,1 milliards contre seulement 20 un an auparavant), tandis que, vis-à-vis de l'Europe, l'écart dépasse les 30 milliards pour le cinquième mois consécutif. **Le choc chinois s'intensifie.**

Au Royaume-Uni, l'amélioration de la croissance et la progression de l'inflation se sont faites en dépit d'un marché du travail un peu moins résilient que précédemment. La croissance du PIB du T2 a encore offert une surprise positive (+0,5% t/t vs +0,3% att.), portant la dynamique à +1,4% en glissement annuel. Les ventes au détail n'ont pas démenti cette bonne accélération en rebondissant à +2,4% a/a (vs + 1,9% att.). Le PMI Composite Flash reste presque stable (51,7 après 52,5), toujours en zone d'expansion. Mais le marché du travail poursuit sur sa tendance de détérioration progressive. Si le chômage reste au même niveau (4,9%) pour un quatrième mois consécutif, **l'économie britannique supprime 26 000 emplois en août** (données PAYE)**,** un total mensuel qui n'avait plus été atteint depuis novembre 2025. Mais cela ne suffira pas à nourrir les espoirs d'une politique plus accommodante de la part de la BoE. En effet, l'inflation rebondit (CPI : +3,1% a/a après +2,9%). Bien que le sursaut soit principalement le fait des prix énergétiques et que l'inflation sous-jacente reste stable (+2,6%) depuis mai, la pression des prix énergétiques commence à remonter les chaînes de valeur (PPI Input : +6,1% a/a (vs +5,4% att.), PPI Output : +3,7% (vs +3,3% att.)). **Par conséquent, la banque centrale a maintenu son taux directeur à 3,75% tout en durcissant le ton, trois gouverneurs (sur neuf) ayant voté pour un relèvement.** Les marchés anticipent entre une et deux hausses de taux d'ici fin 2026. La BoE a également modifié les modalités de son resserrement quantitatif (QT) en donnant de la visibilité aux investisseurs jusqu'en 2034 et en retirant 120 milliards de livres de Gilts à long terme du stock destiné à être vendu, ceux-ci étant désormais conservés pour adosser l'émission de billets. Côté budget, l'emprunt net du gouvernement s'élève déjà à 77,4 milliards de livres depuis avril, soit 8,1 milliards de plus que la trajectoire prévue par l'OBR. La situation n'est donc pas idéale, à quelques semaines du budget d'automne du 28 octobre.

En Suisse, la BNS a maintenu son taux directeur à 0% sans donner d'indices laissant penser qu'elle souhaitait faire évoluer le *statu quo*. En effet, son plan se déroule plutôt bien. **L'inflation repart** (CPI : +0,8% a/a, plus haut depuis septembre 2024), permettant de repousser un peu plus le spectre de la déflation. L'accélération des prix doit beaucoup à un franc qui a cessé de s'apprécier (Prix à l'importation +1,9% m/m). Ainsi, la banque centrale a pu légèrement revoir à la hausse sa prévision d'inflation conditionnelle pour cette année (+0,7% après +0,6%), se rapprochant ainsi du milieu de la fourchette 0%-2%. Le **relèvement de la projection de croissance est également remarquable** (+1,5%-2,0% après +1,0% en juin). S'il a été facilité par l'expansion exceptionnelle du PIB au T2 (+1,5% t/t), il pourrait se poursuivre tant les indicateurs avancés n'ont de cesse d'impressionner (KOF : 109,1 vs 106 att., PMI Manufacturier : 57,1 vs 53,6 att.)

MARCHÉS ACTIONS

En septembre, les marchés actions ont évolué à deux vitesses : la technologie a progressé, la plupart des autres valeurs ont reculé. Aux États-Unis, la hausse de la technologie a permis au Nasdaq 100 de gagner +3,3% et au S&P 500 de limiter son repli à -0,5%, alors que 60% des titres du S&P 500 perdaient au moins -5% en septembre. En Europe, où la tech pèse bien moins lourd, le Stoxx Europe 600 recule de -2,5%.

Cette fracture s'explique d'abord par les taux. La reprise des frappes entre les États-Unis et l'Iran a de nouveau perturbé le détroit d'Ormuz et maintenu le Brent (+14%) au-dessus de 100 dollars l'essentiel du mois, ravivant les craintes d'inflation. Le 10 ans américain a atteint 5,29%, en hausse de +53 pb sur le mois, tandis qu'en France, l'écart entre l'OAT et le Bund a dépassé 100 pb.

La technologie, seul secteur en hausse au sein du S&P 500 (S&P 500 IT +4,4%, S&P 500 Communication Services +4.3%), a fait figure de refuge, non sans volatilité. L'appel du CEO d'Anthropic, Dario Amodei, à ralentir la progression des modèles d'IA a d'abord fait chuter le secteur des semi-conducteurs d'environ -6% le 14 septembre. Mais ce dernier a vite rebondi, et le succès de Muse, l'agent d'IA de Meta capable de réserver ou d'acheter pour le compte de l'utilisateur, a accéléré le rebond du secteur de l'IA en Bourse. Meta termine le mois à +31% et entraîne avec lui les fabricants de processeurs (Intel +34%, AMD +30%) et, plus généralement, les valeurs de l'IA (Micron +11%). Le SOXX s'envole de +11,3%, et l'Europe en profite, notamment au travers d'ASML (+10%). La technologie n'est pas pour autant un bloc homogène : le logiciel rechute (Intuit -23%, Adobe -18%) après son rebond d'août, tandis que Muse touche de nombreuses valeurs de services Internet sur fond de risque de désintermédiation (Booking -18%).

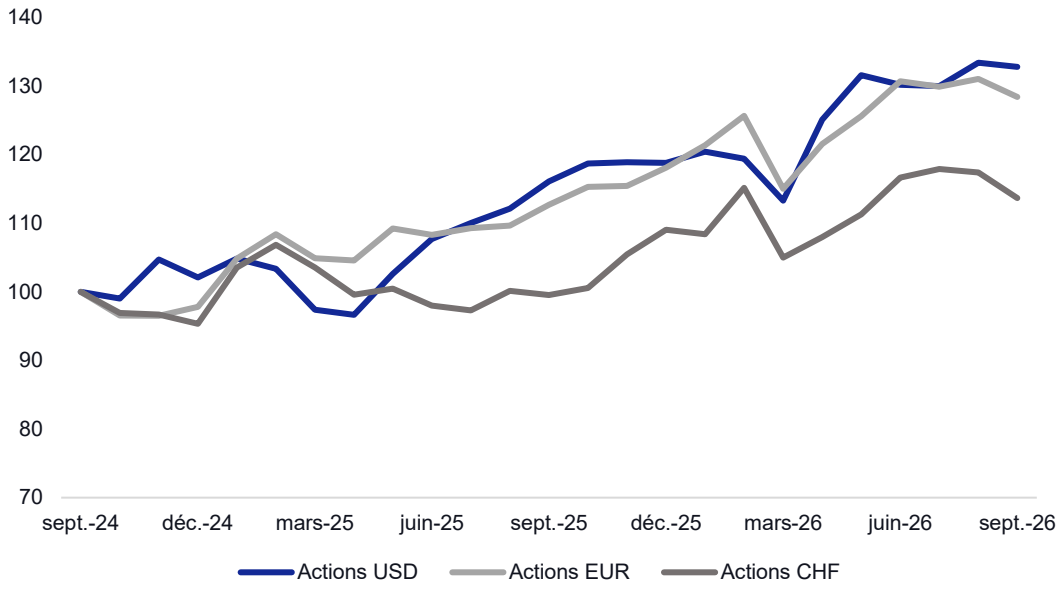
Le reste du marché a subi de plein fouet la hausse des taux. Les financières signent la pire performance sectorielle aux États-Unis (S&P 500 Financials -7,3%), avec un décrochage notable du private equity (Blackstone -22%, KKR -17%). L'immobilier (S&P 500 Real Estate -6,7%) et les services aux collectivités (S&P 500 Utilities -6,1%) suivent, de même que l'énergie (S&P 500 Energy -2,8%), malgré la flambée des prix du baril, du fait des déclarations de Donald Trump en faveur d'une interdiction des exportations américaines de diesel.

En Europe, la technologie (Stoxx 600 Technology +2,0%) termine également en hausse. L'énergie (Stoxx 600 Energy +2,8%) profite du prix du baril, et les financières (Stoxx 600 Financials -1,2%) résistent bien mieux que les américaines. Mais le poids des secteurs cycliques et sensibles aux taux se paie au prix fort. Le luxe, sur fond de ralentissement de la demande, recule (Hermès -15%, LVMH -14%, Kering -12%), tout comme le secteur automobile (Stellantis -18%, Mercedes-Benz -14%) et la défense (Rheinmetall -14%).

La technologie, seul secteur en hausse au sein du S&P 500 a fait figure de refuge, non sans volatilité.

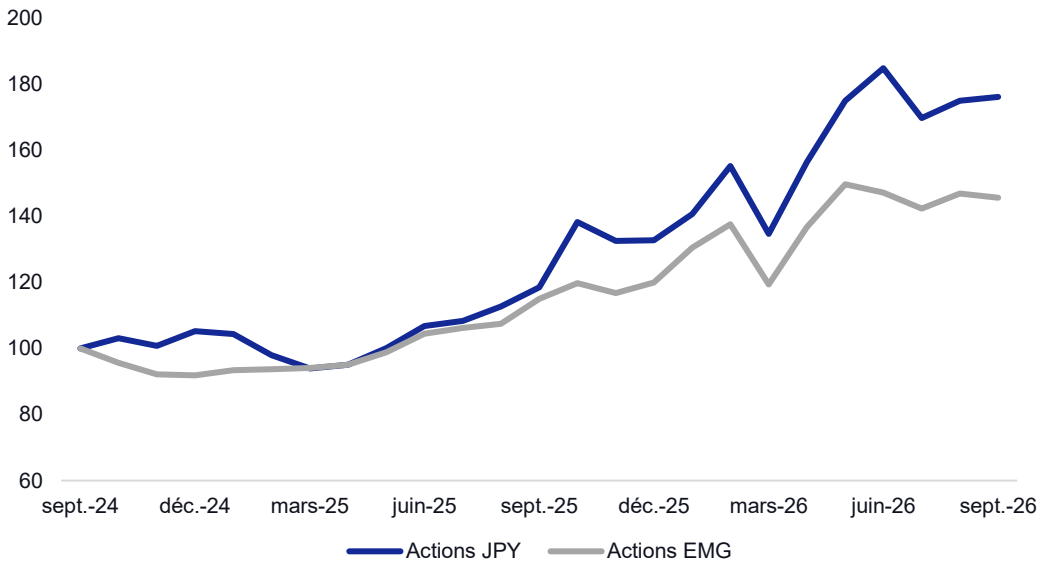
MARCHÉS ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF
PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/09/2026

MARCHÉS ACTIONS JAPON – PAYS EMERGENTS
PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Si l'été avait été marqué par les poussées inflationnistes et le repricing des politiques monétaires, c'est bien la confirmation que les économies US et de la zone euro accélèrent au-delà des estimations qui explique la seconde jambe de hausse sur les courbes de taux en septembre.

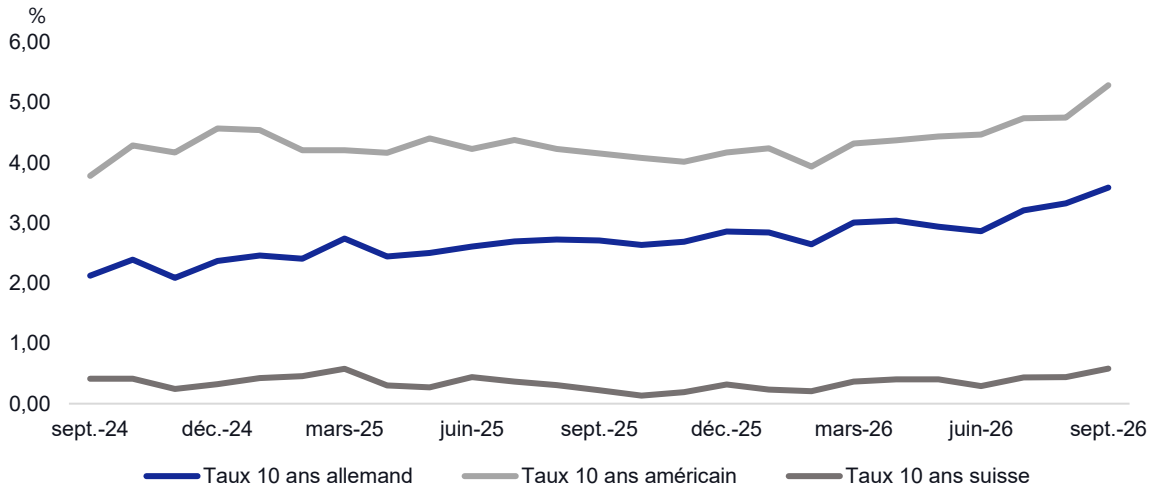
En effet, l'impact du méga cycle d'investissement dans l'IA n'a pas entraîné des répercussions simplement sur l'afflux de papiers obligataires. Ces capex à plusieurs centaines de milliards portent à bout de bras les carnets de commandes des grandes entreprises mondiales et maintiennent un marché de l'emploi à haut niveau. Le ruissellement des milliards de la Tech est d'ailleurs aussi très visible en Europe : comment expliquer sinon des PMI vers 53 dans une économie étouffée par les coûts énergétiques. Si les investisseurs avaient bien anticipé la disruption pour le marché du crédit liée à l'arrivée des hyperscalers dans les indices, l'impact sur l'économie réelle a clairement été sous-estimée…

Les surprises économiques positives sont donc nombreuses, poussant les taux longs sur des niveaux plus vus depuis 2002, et obligeant les banques centrales à maintenir un biais haussier. « Good news is bad news" rime avec « Higher for longer ». Dans ces conditions, le marché obligataire a vécu un de ses pires mois depuis 2022. Les taux 10 ans US et Bund ont respectivement grimpé de 50bp et 25bp, le UK s'est rapproché des 5.5%, et le Japon a laissé loin derrière sa barre des 3%. Pire, la volatilité remonte très fort (Move index à 110, forte volatilité intraday), avec même des mouvements de fragilisation en Europe (spread OAT à plus de 130bp). Les taux 10 ans ont enfin déclenché un mouvement de repentification puisque les pentes 2y-10y sont remontes de 30bp à 45bp.

Le crédit va-t-il résister ? C'est l'autre question de ce mouvement. Si les spreads avaient bien tenu sur les premières semaines de septembre, les dernières séances ont montré un fléchissement, particulièrement en Europe. Ainsi , les spreads IG qui vivotaient autour de 80bp ont cassé les 90bp sur le vieux continent. Le HY prend aussi +50bp sur septembre, passant de 280bp à 330bp. Tout cela nous rapproche des plus hauts du mois de mars 2026. **Au final**, **côté performance, c'est l'image d'un bain de sang obligataire qui domine :** -1.3% pour l'IG et -1.8% pour le HY en Europe ; -2.3% pour les Treasuries, -2.7% pour l'IG et -2.5% pour le HY aux US.

> **Le retour du « good news is bad news"**

RENDEMENTS OBLIGATAIRES SOUVERAINS
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

DEVISES

En septembre, le dollar signe son meilleur mois depuis juin dernier (DXY : +2,0%). La Réserve fédérale a décidé de relever le taux cible des Fed funds de 25 pb, le portant dans la fourchette 3,75%-4,0%. Plus important, **la communication de la banque centrale a été sans ambiguïté**, tant dans les votes (12-0), que dans les prévisions (croissance et inflation revues à la hausse pour cette année, chômage revu à la baisse) et dans les *dot plots* (encore une hausse de taux en 2026, en médiane). Le DXY remonte donc au sommet de la fourchette qu'il occupe depuis avril 2025, au-dessus de 101.

Le yen tire son épingle du jeu (USD/JPY : -1,46%). Il faut préciser que son appréciation de septembre a été facilitée par un point de départ particulièrement faible. La glissade momentanée de la devise japonaise suite à un relèvement de taux jugé accommodant par les marchés a tout de même fini par s'enrayer, permettant à la devise japonaise de se stabiliser sous les 157. Cependant, il en faudra plus de la part de la BoJ pour permettre au yen de se renforcer sur la durée.

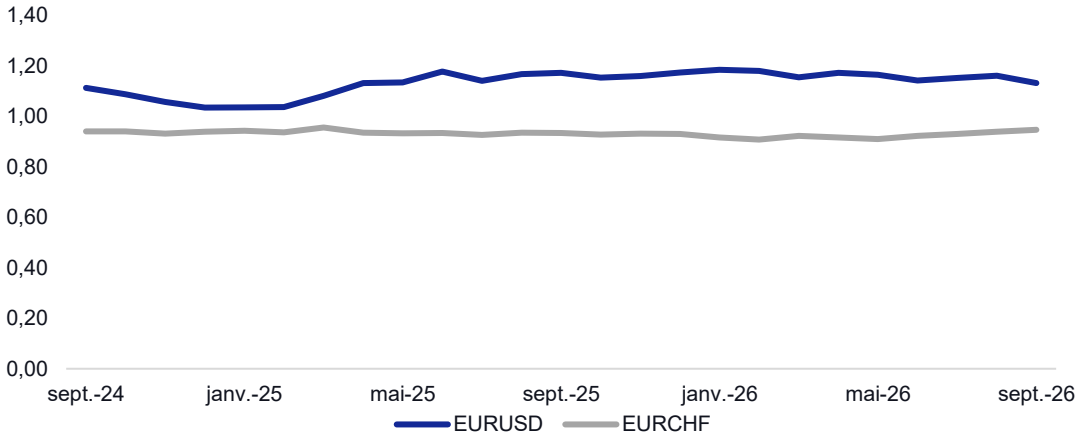
La livre recule (GBP/USD : -2,1%). La BoE reste l'une des rares banques centrales des pays avancés à ne pas encore avoir relevé ses taux depuis le début du choc énergétique. Mais la livre conserve un vrai avantage de portage sur beaucoup d'autres devises développées. Finalement, le plancher des 1,32 tient encore.

Face au dollar l'euro cède du terrain (EUR/USD : -2,5%). Les chiffres d'inflation toujours trop élevés, l'accélération de la croissance et le deuxième relèvement de taux de la BCE n'ont pas suffi à soutenir la monnaie unique. L'EUR/USD glisse sous les 1,14.

Le franc est encore le grand perdant du mois (CHF/USD : -3,3%). Malgré une inflation un peu plus rapide et une croissance robuste, la BNS n'a pas envoyé le signal de vouloir modifier sa position. Un franc un peu plus faible fait ses affaires en lui permettant de reléguer le spectre de la déflation un peu plus loin. Il est probable de voir le taux directeur rester à zéro pour encore plusieurs trimestres. La paire CHF/USD glisse sous les 1,20, un plus bas depuis le deuxième trimestre 2025.

> **Une Fed restrictive soutient le dollar**

USD & CHF
ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

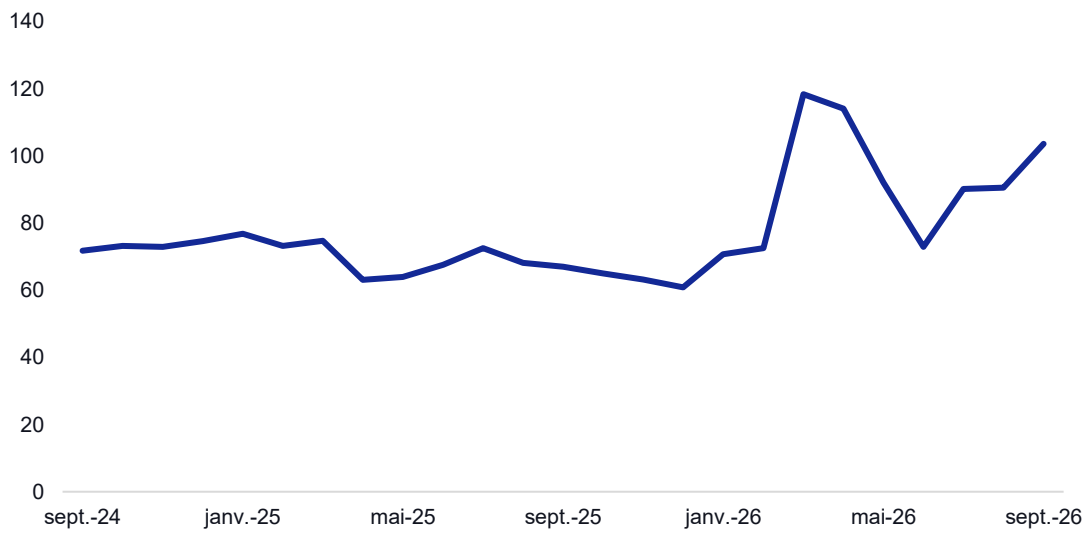
MATIÈRES PREMIÈRES

Pétrole

Le pétrole a connu un mois en deux temps (Brent : +14,4% sur le contrat d'échéance novembre). Le brut a d'abord vécu une rentrée des rentrée des classes mouvementées, s'envolant après la reprise des frappes entre Américains et Iraniens autour du détroit d'Ormuz. Il est resté à des niveaux élevés alors que l'avancée des Houthis se faisait de plus en plus profondément aux abords du détroit de Bab-el-Mandeb, menaçant les exportations saoudiennes redirigées vers la mer Rouge depuis le début du conflit. L'arrêt temporaire (finalement moins long que prévu) de l'oléoduc est-ouest saoudien a aussi contribué à maintenir le Brent autour de 110 dollars en milieu de mois. **Cependant, la dernière semaine de septembre a laissé la place à un peu plus d'optimisme**, moins permis par l'amélioration des discussions entre les Etats-Unis et l'Iran que par la constatation d'une amélioration continue des flux circulants à Ormuz depuis le début de l'été. D'après le site *Hormuz Strait Tracker*, **la moyenne à 7 jours des transits de brut et de produits s'élèverait à plus de 9 Mb/j contre moins de 3 lors du dernier point bas fin juillet.** Un grand pas, qui ramènerait le trafic à presque 50% de la normale. Suffisant pour ramener la référence mondiale autour de 100 dollars fin septembre. Le WTI (+7,6 pour le contrat d'échéance novembre) a connu un mois un peu plus compliqué après que l'administration présidentielle américaine **a ouvert la porte à une restriction des exportations de diesel** (dont le prix a terminé le mois tout près des 200$/baril). Si rien n'a été acté, la proposition a fortement creusé l'écart de prix entre Brent et WTI, jusqu'à plus de 10 dollars, si l'on prend en compte les contrats d'échéance novembre.

Le transit s'améliore à Ormuz, mais le brut reste cher

PÉTROLE
ÉVOLUTION SUR 2 ANS (BRENT)



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

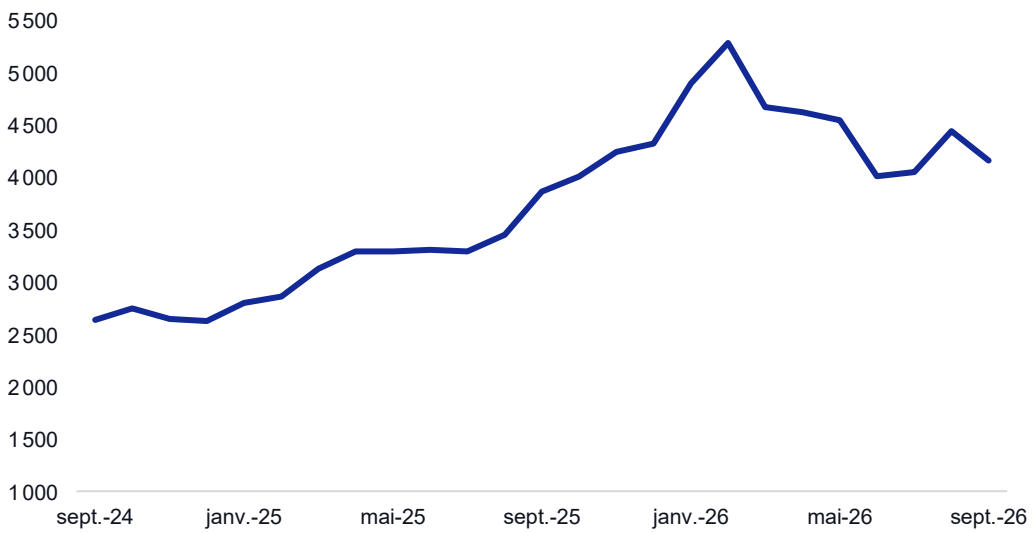
MATIÈRES PREMIÈRES

Métaux précieux

Un mois à oublier pour l'or (XAUUSD : -6,3%) et l'argent (-9,2%). La sévérité de la Fed, la remontée des taux et du dollar ont largement pesé sur les métaux précieux. L'or corrige et tombe sous les 4200 $/once.

La sévérité de la Fed, la remontée des taux et du dollar ont largement pesé sur les métaux précieux

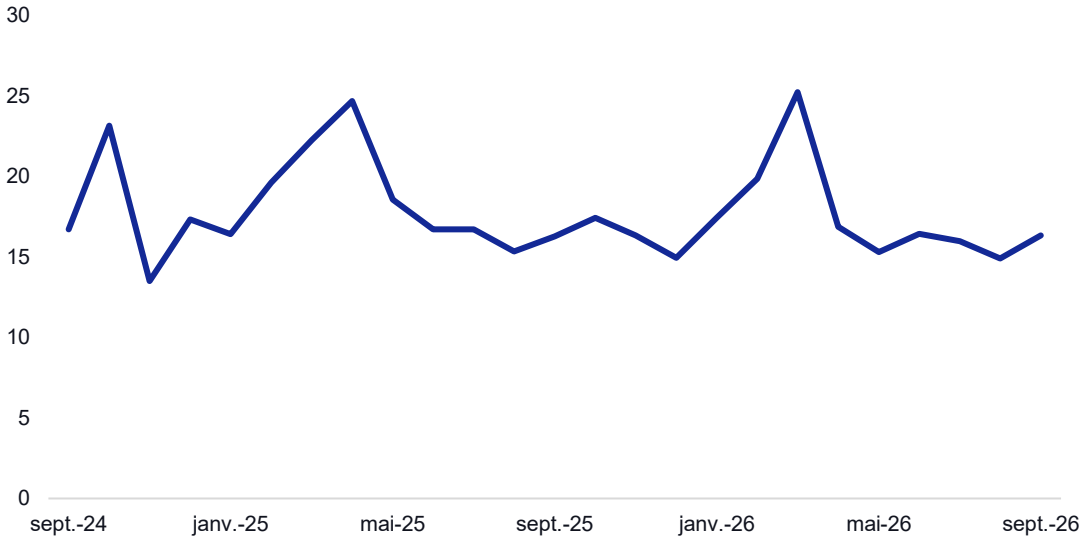
OR
ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

VOLATILITÉ

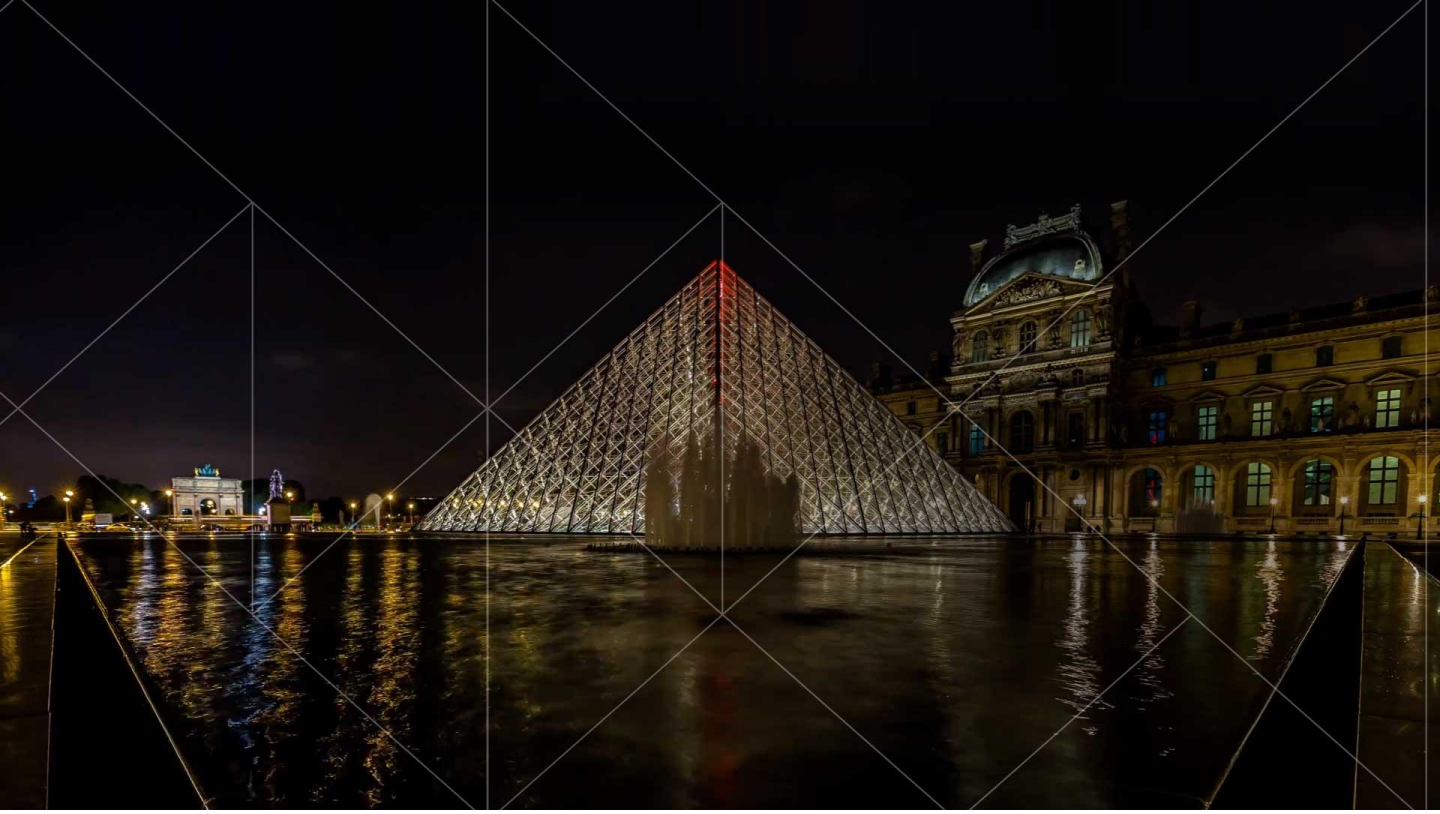
VOLATILITÉ – INDICE VIX
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 30/09/2026
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

CALENDRIER

Date	Pays	Événement	Précédent
01 octobre	Japon	Indice Tankan des grandes entreprises manufacturières NCVS	22,0
01 octobre	Japon	Indice Tankan des grandes entreprises non manufacturières NCVS	37,0
01 octobre	Suisse	IPC NCVS G/A	0,81 %
01 octobre	Zone euro	Taux de chômage	6,4 %
01 octobre	États-Unis	Inscriptions hebdomadaires au chômage CVS	197,0 k
01 octobre	États-Unis	ISM manufacturier CVS	54,6
02 octobre	Zone euro	IPCH G/A (Flash)	3,2 %
02 octobre	États-Unis	Créations d'emplois non agricoles CVS	162,0 k
02 octobre	États-Unis	Taux de chômage	4,1 %
02 octobre	États-Unis	Commandes industrielles CVS M/M	0,90 %
05 octobre	Zone euro	Indice de confiance Sentix	5,1
05 octobre	Zone euro	IPP NCVS G/A	5,8 %
05 octobre	États-Unis	ISM des services CVS	55,4
06 octobre	Royaume-Uni	PMI construction S&P Global CIPS CVS	44,3
06 octobre	Zone euro	Ventes au détail CJO G/A	0,60 %
07 octobre	Japon	Réserves de change M/M	-79,6 Md $
07 octobre	États-Unis	Compte rendu du FOMC	-
09 octobre	Japon	Dépenses de consommation réelles des ménages G/A	-3,6 %
09 octobre	États-Unis	Confiance des consommateurs du Michigan NCVS (Préliminaire)	48,1
13 octobre	Chine	Masse monétaire M2 NCVS G/A	7,5 %
13 octobre	États-Unis	Indice NFIB d'optimisme des PME	98,7
13 octobre	États-Unis	Solde budgétaire du Trésor NCVS	-166,8 Md $
14 octobre	Chine	Balance commerciale NCVS	119,1 Md $
14 octobre	Chine	IPC NCVS G/A	0,80 %
14 octobre	Chine	IPP NCVS G/A	3,8 %
14 octobre	États-Unis	IPC NCVS G/A	3,4 %
15 octobre	Zone euro	Production industrielle CJO G/A	-0,10 % R
15 octobre	États-Unis	Inscriptions hebdomadaires au chômage CVS	-
15 octobre	États-Unis	Indice manufacturier Empire State CVS	7,6
15 octobre	États-Unis	Indice de la Fed de Philadelphie CVS	37,8
15 octobre	États-Unis	IPP NCVS G/A	5,4 %
15 octobre	États-Unis	Ventes au détail CVS M/M	1,2 %
16 octobre	Zone euro	Balance commerciale CVS	5,0 Md €
16 octobre	États-Unis	Taux d'utilisation des capacités NCVS	76,3 %
16 octobre	États-Unis	Production industrielle CVS M/M	0,0 %
19 octobre	Chine	PIB NCVS G/A	4,3 %
19 octobre	Chine	Production industrielle NCVS G/A	5,2 %
19 octobre	États-Unis	Indice NAHB du marché immobilier CVS	32,0
20 octobre	Zone euro	Indice ZEW des anticipations économiques	25,8 %
21 octobre	Royaume-Uni	IPCH NCVS G/A	3,1 %
21 octobre	Royaume-Uni	IPP à la production NCVS G/A	3,7 %
22 octobre	États-Unis	Inscriptions hebdomadaires au chômage CVS	-
22 octobre	Zone euro	Confiance des consommateurs (Flash)	-16,5
23 octobre	Japon	IPC national G/A	1,9 %
23 octobre	Japon	PMI manufacturier S&P Global/JMMA CVS (Préliminaire)	54,1
23 octobre	Royaume-Uni	Ventes au détail CVS G/A	2,4 %
23 octobre	Zone euro	PMI composite S&P Global CVS (Préliminaire)	-
23 octobre	Royaume-Uni	PMI des services S&P Global CIPS CVS (Préliminaire)	-
23 octobre	États-Unis	PMI des services S&P Global CVS (Préliminaire)	-
27 octobre	Zone euro	Masse monétaire M3 CVS G/A	3,5 %
27 octobre	États-Unis	Commandes de biens durables CVS M/M (Préliminaire)	-
27 octobre	États-Unis	Indice FHFA des prix immobiliers	443,5
27 octobre	États-Unis	Confiance des consommateurs	81,9
27 octobre	États-Unis	Ventes de logements neufs CVS annualisées	684,0 k
28 octobre	États-Unis	Réunion du FOMC	-
29 octobre	Zone euro	Climat des affaires	-0,06
29 octobre	Zone euro	Confiance des consommateurs (Définitif)	-
29 octobre	Zone euro	Indicateur du sentiment économique	97,9
29 octobre	États-Unis	PIB CVS annualisé T/T (1re estimation)	2,2 %
29 octobre	États-Unis	Inscriptions hebdomadaires au chômage CVS	-
29 octobre	États-Unis	Déflateur PCE sous-jacent G/A	3,0 %
29 octobre	Zone euro	Décision de politique monétaire du Conseil des gouverneurs de la BCE, Francfort (Allemagne)	-
30 octobre	Japon	Taux directeur de la BoJ	1,25 %
30 octobre	Suisse	Indicateur avancé KOF	109,1
30 octobre	Zone euro	PIB CVS G/A (Préliminaire)	1,2 %
30 octobre	Zone euro	Taux de chômage	-
30 octobre	États-Unis	Indice du coût de l'emploi (ECI) CVS T/T	0,90 %
30 octobre	États-Unis	PMI de Chicago CVS	58,8
31 octobre	Chine	PMI composite CFLP CVS	50,7



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 30 septembre 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.