



# Revue mensuelle

## Octobre 2026

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET GÉOPOLITIQUE



**Zone Euro :** La zone euro a surpris positivement en septembre, avec des indicateurs avancés qui ont accéléré et une amélioration du sentiment économique. Le PMI composite flash est remonté à 53,1, au-dessus des attentes, porté par une accélération simultanée des services (53,0, plus haut depuis 10 mois) et de la production manufacturière (53,4, plus haut depuis 55 mois). L'activité a mieux résisté qu'anticipé face à la hausse des prix de l'énergie et en particulier du prix gaz naturel directement lié au blocage du détroit d'Ormuz. L'enquête Ifo surprend et montre que le moral des entreprises s'est amélioré. Alors que l'activité en Allemagne et en Espagne a continué d'accélérer, elle est revenue en expansion en France, mais reste sous pression dans un contexte politique national tendu. La situation des finances publiques françaises préoccupe les investisseurs. Le déficit 2026 est attendu à 5,4 % du PIB (contre 5 % initialement prévu), la dette devrait dépasser 120 % du PIB en 2027. SCOPE a dégradé la note de la France de AA- à A+. L'écart de taux (spread) OAT-Bund 10 ans a atteint 127 pb, un plus haut depuis 15 ans. Au niveau de la zone euro, l'inflation a accéléré moins que prévu ; l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) d'août est révisé à la baisse à +3,2 % YoY, contre +3,3 % en première estimation. Le chef économiste de la Banque centrale européenne (BCE) Philip Lane a d'ailleurs averti que des prix élevés de l'énergie pourraient maintenir l'inflation à un niveau élevé plus longtemps que prévu. Dans ce contexte, la BCE a relevé ses taux comme attendu de +25pb et a indiqué qu'elle pourrait poursuivre ce mouvement. En Allemagne, l'élection du Landtag de Saxe-Anhalt le 6 septembre a eu un retentissement politique à l'échelle nationale alors que l'AfD est largement en tête et pourrait gouverner seul un Land pour la première fois depuis 1945.

**Royaume-Uni :** Le Royaume-Uni a présenté en septembre un tableau économique plus solide qu'anticipé sur l'activité, avec le PMI manufacturier s'étant établi à 51,9, contre une prévision des marchés à 51,5. L'inflation est repartie à la hausse, le CPI d'août ressortant à +3,1 % YoY, mais l'inflation cœur est restée à +2,6%. La Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu ses taux à 3,75 % lors de sa réunion de septembre. La BoE a averti que des prix élevés de l'énergie pourraient commencer à se répercuter sur les salaires et le pouvoir d'achat, et abandonne son projet de vente d'obligations d'État à long terme, allégeant la pression sur le marché obligataire britannique.



En septembre 2026, l'économie américaine a confirmé une réaccélération de l'activité en T3 tirée par l'investissement, en particulier lié à l'intelligence artificielle. L'indice PMI composite flash de septembre a atteint son plus haut niveau depuis mi-2021, tiré par le secteur manufacturier. Les créations d'emploi dans le secteur privé ont continué de soutenir le marché du travail. L'inflation est restée élevée : le CPI d'août ressort à +3,4 % YoY (stable), le CPI cœur est ressorti à +2,4 % YoY, en ligne avec les attentes. Mais le PCE, la mesure d'inflation de la Réserve fédérale américaine (Fed), a surpris à la baisse en août ; le PCE global est ressorti à +3,4 % YoY (attendu à +3,7 %) tandis que le PCE cœur a reculé à +3,0 % YoY (attendu à +3,4 %), soit une décélération de 30pb par rapport à juillet. En base mensuelle, le PCE cœur a progressé de seulement +0,2 % contre +0,3 % attendu. La poursuite du blocage avec l'Iran a entraîné un maintien des prix des carburants. Face à une inflation persistante, la Réserve fédérale américaine (Fed) a remonté ses taux de +25 points de base (pb) à l'unanimité, ce qui constitue la première hausse depuis juillet 2023 et marque un tournant dans la politique monétaire américaine. Kevin Warsh, président de la Fed, maintient une posture résolument restrictive (hawkish) et le marché anticipe une à deux nouvelles hausses des taux avant fin 2026. Les taux de financement hypothécaires ont dépassé les 7% ce qui devrait freiner le secteur immobilier dans les prochains trimestres.



**Japon :** L'économie japonaise poursuit une phase d'expansion. Le PMI a confirmé une tendance positive pour le secteur manufacturier en septembre en s'établissant à 54,1. La croissance du secteur manufacturier est restée particulièrement impressionnante dans un contexte de forte hausse des exportations, en partie liée à la faiblesse du yen. Toutefois, les contraintes sur les chaînes d'approvisionnement, souvent liées à la guerre au Moyen-Orient ont accentué les pressions inflationnistes déjà élevées. L'IPC d'août ressort légèrement en dessous des attentes à +1,9% YoY (contre +2,0 % attendu), mais l'IPC Tokyo hors produits frais et énergie s'est établi à +1,9 % en août confirmant une tendance haussière graduelle. Dans ce contexte, la Banque du Japon (BoJ) a relevé son taux directeur de +25pb à 1,25 %. Le gouverneur Kazuo Ueda a justifié la hausse par la nécessité d'agir de manière préventive face aux risques de dérapage de l'inflation. La décision n'a toutefois pas fait l'unanimité : deux membres du Conseil de politique monétaire ont voté contre la hausse des taux. La remontée des taux d'intérêt à moyen et long terme fait nettement progresser la charge d'intérêt et pèse sur le budget de l'Etat japonais.

**Chine :** La Chine a présenté en septembre un tableau toujours préoccupant avec une demande intérieure très faible, malgré quelques signaux de stabilisation. Le PMI NBS de fin août s'est légèrement redressé à 49,8 (contre 49,6 attendu), mais est resté en zone de contraction pour le deuxième mois consécutif. L'inflation a rebondi en août. Le vice-ministre des Finances Liao Min a annoncé des mesures de soutien budgétaire, concentrées sur les nouveaux moteurs de croissance (tech/IA), mais sans précisions sur leur ampleur et leur efficacité. L'inflation CPI rebondit en août à +0,8 % YoY, sous l'effet des tensions sur les chaînes d'approvisionnement liées au conflit au Moyen Orient et de la hausse des prix de l'électronique et de l'or (CPI cœur à +1,0 % YoY). La Banque populaire de Chine (PBoC) a maintenu ses taux inchangés : Loan Prime Rate 1Y à 3,0 % et LPR 5Y à 3,5 %.

**Inde :** L'Inde a confirmé en septembre une dynamique de croissance plus forte qu'attendue et l'économie indienne a mieux résisté qu'anticipé au choc de la guerre au Moyen-Orient. La croissance du T2 a surpris à la hausse. Les exportations et l'investissement sont restés les principaux moteurs, confirmant que le commerce mondial ne s'est pas affaibli malgré les tensions géopolitiques. Les PMI HSBC sont restés solidement en zone d'expansion, bien qu'en léger ralentissement par rapport aux sommets de juin. Cette dynamique a été accompagnée par la croissance du crédit bancaire. La Banque centrale indienne (RBI) a maintenu sa politique, dans un contexte où l'inflation alimentaire et énergétique a continué de peser, tout en surveillant attentivement la transmission de la hausse des prix de l'énergie à l'inflation sous-jacente.



## Marchés Actions

Septembre aura été un mois difficile pour les marchés actions mondiaux, pénalisés par le durcissement monétaire simultané des grandes banques centrales, la remontée des taux longs et une situation confuse au moyen orient. La thématique de l'IA est restée centrale mais les doutes sur la rentabilité des investissements ont pesé sur le sentiment de marché. Le MSCI ACWI (USD) recule de -1,6 % sur le mois, portant sa performance YTD à +11,8 %. Le MSCI World (USD) NTR affiche une performance identique à -1,7 % (+10,7% sur 2026), illustrant que la correction touche l'ensemble des marchés développés. Le MSCI Marchés Émergents résiste mieux en relatif avec -1,2 % sur le mois, bien que le marché indien ait enregistré une forte baisse (le Nifty 50 ayant reculé de -6,1%) ; la performance demeure néanmoins élevée depuis le début de l'année à +21,1 %. L'indice de volatilité VIX remonte légèrement à 16% reflétant l'inquiétude croissante des investisseurs face au repli des marchés actions. Aux Etats-Unis, le S&P 500 cède -0,8 % sur le mois, alors que le Nasdaq 100 gagne +3,3 %, soutenu par la poursuite des publications solides des grandes valeurs technologiques. Le Dow Jones (-2,6% en septembre) et le Russell 2000 (-3,4%) souffrent davantage dans cet environnement de taux longs élevés, les petites capitalisations (small caps) étant particulièrement sensibles au coût du crédit.

Les actions européennes ont sous-performé. L'Eurostoxx 50 recule de -3,3% sur le mois et l'indice large Stoxx Europe 600 recule de -3,1 %, bien que ce dernier conserve une progression de +7,2 % sur l'année. La France sous-performe nettement : le CAC 40 chute de -5,2 % sur le mois, pénalisé par la crise de confiance des investisseurs sur les finances publiques françaises et l'incertitude politique entourant le vote du budget. Le DAX recule également de -5,2 % sur le mois malgré une amélioration des perspectives économiques en Allemagne.

En Asie, le Nikkei 225 progresse de +0,5 % en dépit de la hausse des taux de la BoJ, soutenu par la vigueur des exportations japonaises favorisées par la faiblesse persistante du yen. Le TOPIX perd en revanche -0,9%. Le HSCEI recule de -3,2%, reflétant l'essoufflement de la demande intérieure chinoise et le scepticisme des investisseurs vis-à-vis des annonces de soutien budgétaire de Pékin.



## Marchés Obligataires

Le mois de septembre a été marqué par une nouvelle phase de hausse des taux d'intérêt à court et moyen terme. Les taux courts ont été influencés par les hausses de taux directeurs de +25pb de la Fed, la BCE et la BoJ et surtout leur ton hawkish qui laisse anticiper de nouvelles hausses cette année. La persistance de l'inflation au-dessus des cibles, couplée à des finances publiques sous pression des deux côtés de l'Atlantique, a alimenté une remontée généralisée des rendements souverains.

Aux États-Unis, le taux UST 2 ans a grimpé de +54pb sur le mois à 4,89 % anticipant une poursuite du resserrement monétaire de la Fed et l'augmentation des placements du Trésor sur la partie courte de la courbe. Le taux UST10 ans américain s'est envolé de +57pb sur le mois à 5,28 %, un plus haut de 20 ans, et qui témoigne des inquiétudes croissantes des investisseurs sur la trajectoire budgétaire américaine, la dette publique ayant désormais franchi les 40 000 Mds\$.

Dans la zone euro, l'€STR progresse de +25pb à 2,44 % et l'Euribor 3 mois de +4pb à 2,62 %, reflétant la perspective de nouvelles hausses des taux de la BCE.

En Allemagne, le taux 2 ans progresse de +30pb sur le mois à 3,21 %, tandis que le taux 10 ans s'inscrit en hausse de +31pb à 3,59 %, reflétant la remontée généralisée des rendements souverains en zone euro dans le sillage du resserrement de la BCE.

Du côté des spreads souverains européens, la pression est particulièrement vive sur la France. Le spread OAT-Bund 10 ans s'écarte de +42pb sur le mois à +127pb, un plus haut depuis 15 ans, sous l'effet conjugué de la dégradation de la note française par SCOPE (de AA- à A+), d'un déficit 2026 attendu à 5,4 % du PIB et d'un contexte politique très tendu autour du projet de loi de finances 2027. L'Italie voit également son spread s'élargir de +21pb à +103pb, tandis que l'Espagne résiste un peu mieux (+10pb à +55pb).



### Change, Or & Pétrole

La poursuite du conflit entre l'Iran et les Etats-Unis et en particulier les actions menées contre des pétroliers transitant par le détroit d'Ormuz a entraîné une forte remontée des prix du pétrole et du gaz. Le Brent a gagné +15,9 % sur le mois à 104 \$/baril. La perspective de maintien de l'embargo sur le pétrole russe alimente des craintes supplémentaires sur l'approvisionnement énergétique. Dans ce contexte, la question de la reconstitution des réserves de gaz naturel en Europe est devenue centrale, les stocks de gaz européens étant seulement remplis à 71,5% fin septembre, contre 87,1% en moyenne à cette période de l'année.

L'or recule de -6,7 % sur le mois à 4 157 \$/once (-3,7% YTD), sous la pression de la remontée des taux réels américains consécutive à la hausse surprise de la Fed. La consolidation reste néanmoins contenue dans un contexte d'incertitudes géopolitiques et budgétaires qui continuent de soutenir la demande en actifs refuges.

Sur le marché des changes, l'EUR/USD a reculé de -2,2 % sur le mois à 1,13, tandis que l'USD/JPY clôture septembre à 157, quasi stable sur le mois (-1,7% ; +0,4 % YTD). En effet, malgré la hausse de la BoJ à 1,25 %, le différentiel de taux avec les États-Unis demeure trop important pour provoquer une appréciation marquée du yen. L'EUR/GBP est stable à 0,85 (+0,2 % sur le mois), tout comme l'EUR/CHF à 0,95 (+1,0 % sur le mois), le franc suisse jouant son rôle de valeur refuge dans un contexte macro-économique incertain.



# Revue mensuelle

Octobre 2026

## VARIATIONS MENSUELLES

| Marchés d'actions                 | 30/09/2026 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Dep. 31/12/2025 |
|-----------------------------------|------------|---------------|------------|-----------------|
| S&P 500                           | 7652       | -0,7%         | -0,8%      | 11,8%           |
| Nasdaq 100                        | 30409      | -0,2%         | 3,3%       | 20,4%           |
| Eurostoxx 50                      | 6269       | -0,5%         | -3,3%      | 8,25%           |
| CAC 40                            | 7965       | -2,0%         | -5,2%      | -2,3%           |
| Dax 30                            | 25199      | -0,8%         | -5,2%      | 2,9%            |
| Nikkei 225                        | 66754      | 2,7%          | 0,5%       | 32,6%           |
| MSCI ACWI (USD)                   | 1135       | -1,0%         | -1,6%      | 11,8%           |
| MSCI World (USD) NTR              | 4903       | -0,7%         | -1,7%      | 10,7%           |
| Stoxx Europe 600                  | 635        | -0,8%         | -3,1%      | 7,2%            |
| HSCEI                             | 8220       | -0,6%         | -3,2%      | -7,8%           |
| TOPIX                             | 4109       | 0,4%          | -0,9%      | 20,5%           |
| MSCI Marchés Emergents            | 1702       | -2,7%         | -1,2%      | 21,1%           |
| Marché des changes                | 30/09/2026 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Dep. 31/12/2025 |
| EUR/USD                           | 1,13       | -0,5%         | -2,2%      | -3,5%           |
| USD/JPY                           | 157        | -0,6%         | -1,7%      | 0,4%            |
| EUR/GBP                           | 0,85       | -0,6%         | -0,2%      | -2,0%           |
| EUR/CHF                           | 0,95       | 0,8%          | 1,0%       | 1,7%            |
| Matières premières - Volatilité   | 30/09/2026 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Dep. 31/12/2025 |
| Pétrole (Brent, \$/baril)         | 104        | 0,4%          | 15,9%      | 70,1%           |
| Or (\$/once)                      | 4157       | -3,0%         | -6,7%      | -3,7%           |
| VIX                               | 16         | 1,16          | +1,9       | +1,4            |
| Marchés du crédit                 | 30/09/2026 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Dep. 31/12/2025 |
| Itraxx Main                       | +63 bp     | +4 bp         | +12 bp     | +12 bp          |
| Itraxx Crossover                  | +300 bp    | +15 bp        | +53 bp     | +56 bp          |
| Itraxx Financials Senior          | +69 bp     | +6 bp         | +15 bp     | +15 bp          |
| Marchés des taux                  | 30/09/2026 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Dep. 31/12/2025 |
| €STR                              | 2,44       | -             | +25 bp     | +52 bp          |
| Euribor 3M                        | 2,62       | -             | +4 bp      | +59 bp          |
| Libor USD 3M                      | 4,85       | -             | -          | -               |
| Taux 2 ans (Allemagne)            | 3,21       | -12 bp        | +30 bp     | +109 bp         |
| Taux 10 ans (Allemagne)           | 3,59       | +3 bp         | +31 bp     | +73 bp          |
| Taux 2 ans (Etats-Unis)           | 4,89       | -1 bp         | +54 bp     | +141 bp         |
| Taux 10 ans (Etats-Unis)          | 5,28       | +17 bp        | +57 bp     | +112 bp         |
| Ecart de taux 10 ans vs Allemagne | 30/09/2026 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Dep. 31/12/2025 |
| France                            | +127 bp    | +17 bp        | +42 bp     | +56 bp          |
| Autriche                          | +21 bp     | +2 bp         | -          | -4 bp           |
| Pays-Bas                          | +10 bp     | +2 bp         | +2 bp      | -2 bp           |
| Finlande                          | +35 bp     | +3 bp         | +3 bp      | +3 bp           |
| Belgique                          | +78 bp     | +11 bp        | +23 bp     | +28 bp          |
| Irlande                           | +12 bp     | +2 bp         | -3 bp      | -4 bp           |
| Portugal                          | +42 bp     | +3 bp         | +7 bp      | +13 bp          |
| Espagne                           | +55 bp     | +6 bp         | +10 bp     | +11 bp          |
| Italie                            | +103 bp    | +8 bp         | +21 bp     | +33 bp          |

Source: Bloomberg, Amundi Strategy

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs «professionnels» au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la «Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Société Générale Gestion n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Société Générale Gestion ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de Société Générale Gestion, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Copyright Groupe Amundi.

### SOCIETE GENERALE GESTION

91-93, BLD PASTEUR 75015 PARIS

SA au capital de 567 034 094 EUR 491 910 691 RCS Paris

Société de gestion de portefeuille agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

sous le numéro GP-09000020

Société Générale Gestion est courtier en assurance immatriculée à l'ORIAS sous le n° 24 006 914

[www.societegeneralegestion.fr](http://www.societegeneralegestion.fr)