

SPM Funds

## Lettre mensuelle – Septembre 2026

*Marchés, économie et investissement*



Le taux américain à 10 ans franchit à nouveau le seuil des 5 %.

### Conjoncture mondiale

L'activité mondiale est restée solide durant l'été. Le PMI composite mondial a progressé pour le cinquième mois consécutif pour atteindre 53.5 en août, son plus haut niveau depuis deux ans et demi, un niveau compatible avec une croissance instantanée proche de 3.5 %. L'amélioration est particulièrement visible dans les services, tandis que l'industrie bénéficie notamment des investissements liés à l'intelligence artificielle et à la défense. L'emploi se redresse également, sa composante dans le PMI mondial atteignant son plus haut niveau depuis plus de trois ans.

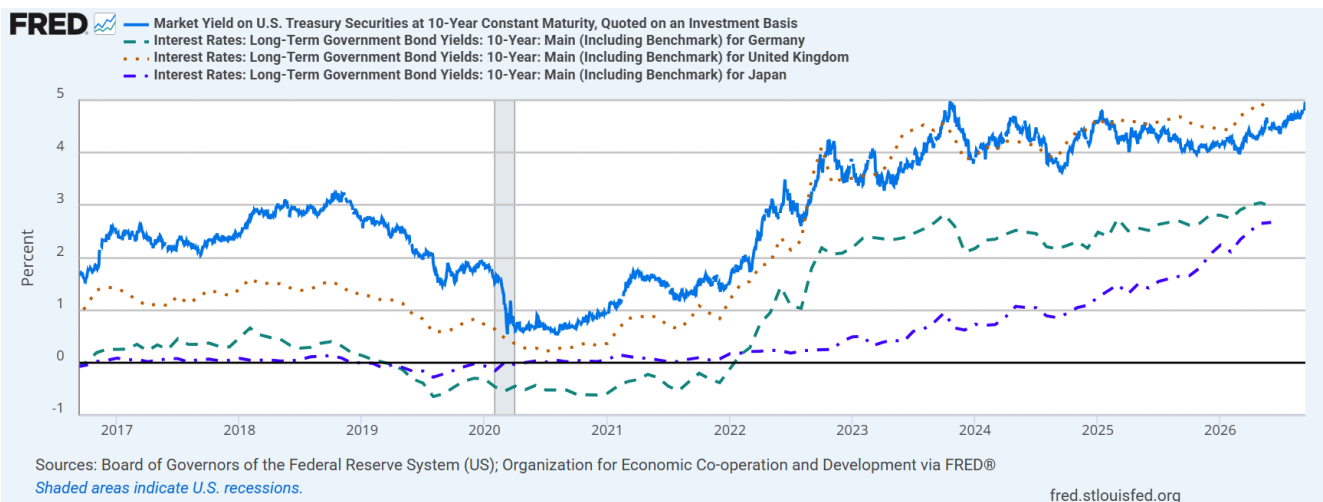
Cette résistance de l'activité s'accompagne toutefois d'une inflation plus persistante. L'inflation mondiale est remontée à 3.5 % en août, principalement sous l'effet de l'énergie, du fret et de certaines perturbations des chaînes d'approvisionnement. Les effets de second tour restent jusqu'ici modérés, mais le processus de désinflation apparaît désormais plus lent et plus incertain.

C'est sur les marchés obligataires que ce changement d'environnement est aujourd'hui le plus visible. La remontée des taux longs ne se limite plus à un pays : elle touche simultanément les principales économies développées. Aux États-Unis, le taux à 10 ans a franchi le seuil des 5 %, tandis que les rendements progressent également en Allemagne, en France et au Royaume-Uni. Au Japon, le 10 ans évolue désormais autour de 3 %, un niveau inédit depuis trente ans.

Ce mouvement global reflète à la fois une inflation plus persistante, la perspective de politiques monétaires durablement restrictives et des interrogations croissantes sur les finances publiques. Les États doivent financer des déficits importants au moment même où les investisseurs exigent une rémunération plus élevée pour détenir leur dette.

La hausse généralisée des taux longs constitue ainsi l'un des principaux points de vigilance pour les prochains mois. Elle renchérit le coût du financement des États, des entreprises et des ménages, durcit les conditions financières et augmente le taux d'actualisation appliqué aux actifs financiers. Les tensions dans le Golfe viennent renforcer ce risque en maintenant une pression sur les prix de l'énergie et, potentiellement, sur l'inflation.

### Rendements des obligations d'État à 10 ans – États-Unis, Allemagne, Royaume-Uni et Japon



Devises

Sur un mois, l’euro-dollar a relativement peu évolué. Les anticipations de politique monétaire de part et d’autre de l’Atlantique restent proches des niveaux jugés cohérents avec les perspectives économiques. Le dollar demeure toutefois exposé aux interrogations entourant la politique économique américaine.

Au Japon, les interventions récentes sur le marché des changes se sont accompagnées d’une accélération de la normalisation monétaire, soutenant le yen.

Avertissement

Ci-dessous figure une sélection d’ETF que nous suivons ainsi que nos commentaires. Les fonds présentés sont tous des ETF indiciels. Les performances chiffrées sont arrêtées au 11 septembre 2026 et les commentaires intègrent les informations disponibles au 15 septembre 2026.

**Les performances des fonds ci-dessous sont exprimées en euros.** L’effet de change peut avoir un impact significatif : la performance d’un actif dans sa devise locale peut différer sensiblement de celle observée par un investisseur en euros.

**Il se peut que les OPC repris ci-dessous ne soient pas distribués en Belgique ; veuillez vérifier ce point avec votre conseiller en investissement.**

Actions mondiales

Les actions mondiales ont récemment marqué le pas, sans remettre en cause leurs performances depuis le début de l’année.

L’ETF actions mondiales small caps gagne +16.8 % en 2026, contre +13.8 % pour l’ETF large caps et +14.1 % pour les très grandes capitalisations. Sur un mois, la hiérarchie s’inverse : les très grandes capitalisations résistent à -0.1 %, devant les large caps à -1.4 % et les small caps à -2.6 %.

|                     |                                    | Performances<br>(au 11/09/2026) |         | Performances par année civile |        |        |         |
|---------------------|------------------------------------|---------------------------------|---------|-------------------------------|--------|--------|---------|
| Catégorie           | Nom du fonds                       | 2026                            | 1 mois* | 2025                          | 2024   | 2023   | 2022    |
| ETFs ACTIONS        |                                    |                                 |         |                               |        |        |         |
| Actions - Monde     |                                    |                                 |         |                               |        |        |         |
| Monde - Très larges | iShares Dow Jones Global Titans 50 | 14.1 %                          | -0.1 %  | 10.3 %                        | 39.7 % | 32.0 % | -21.5 % |
| Monde - Large       | Amundi MSCI World                  | 13.8 %                          | -1.4 %  | 6.4 %                         | 26.3 % | 19.5 % | -12.9 % |
| Monde - Small       | iShares MSCI World Small Cap       | 16.8 %                          | -2.6 %  | 5.9 %                         | 14.7 % | 12.2 % | -13.6 % |

\* La colonne « 1 mois » correspond aux trente derniers jours et non du dernier mois calendaire.

# Actions - Europe

La conjoncture de la zone euro s'est améliorée, avec une croissance du deuxième trimestre révisée à +0.6 %, soit +1.2 % sur un an. Les indicateurs avancés se redressent et l'emploi se stabilise, mais la remontée des prix de l'énergie et des taux durcit les conditions financières. L'inflation a atteint 3.3 % en août et la BCE a de nouveau relevé ses taux en septembre.

Les performances boursières se sont dégradées sur le dernier mois. L'ETF large caps Europe perd -3.1 % et l'ETF large et mid caps -3.0 %, contre -2.0 % pour les small caps. Le Value résiste mieux, à -2.2 %, que le Growth, en baisse de -5.0 %. Depuis janvier, l'écart est encore plus marqué : +14.3 % pour le Value contre +5.4 % pour le Growth.

La dispersion géographique est importante. L'ETF France recule de -7.0 % sur un mois et ne gagne plus que +2.1 % depuis janvier, tandis que l'Espagne affiche encore +17.2 % en 2026. Le Royaume-Uni gagne +11.8 % depuis le début de l'année malgré un recul de -1.8 % sur le mois.

|                              |                                  | Performances<br>(au 11/09/2026) |        | Performances par année civile |        |        |         |
|------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|--------|-------------------------------|--------|--------|---------|
| Catégorie                    | Nom du fonds                     | 2026                            | 1 mois | 2025                          | 2024   | 2023   | 2022    |
| Actions - Europe             |                                  |                                 |        |                               |        |        |         |
| Stratégie                    |                                  |                                 |        |                               |        |        |         |
| Large                        | iShares Core MSCI Europe         | 10.6 %                          | -3.1 % | 20.1 %                        | 8.5 %  | 16.0 % | -9.6 %  |
| Large / Mid                  | Amundi Stoxx Europe 600          | 10.7 %                          | -3.0 % | 20.2 %                        | 9.0 %  | 16.0 % | -10.4 % |
| Small                        | Xtrackers MSCI Europe Small Cap  | 9.0 %                           | -2.0 % | 16.8 %                        | 5.5 %  | 12.8 % | -22.7 % |
| Growth                       | Amundi MSCI Europe Growth        | 5.4 %                           | -5.0 % | 8.7 %                         | 5.7 %  | 15.8 % | -18.0 % |
| Value                        | Amundi MSCI Europe Value Factor  | 14.3 %                          | -2.2 % | 30.7 %                        | 11.2 % | 15.6 % | -1.2 %  |
| Pays - Europe zone euro      |                                  |                                 |        |                               |        |        |         |
| France                       | Amundi CAC 40                    | 2.1 %                           | -7.0 % | 14.0 %                        | 0.7 %  | 19.9 % | -6.9 %  |
| Allemagne                    | iShares Core DAX®                | 3.8 %                           | -3.1 % | 22.7 %                        | 18.1 % | 19.5 % | -12.9 % |
| Espagne                      | Amundi IBEX 35                   | 17.2 %                          | -1.9 % | 54.8 %                        | 19.5 % | 27.0 % | -1.5 %  |
| Pays - Europe hors zone euro |                                  |                                 |        |                               |        |        |         |
| Royaume-Uni                  | iShares Core FTSE 100            | 11.8 %                          | -1.8 % | 19.4 %                        | 14.8 % | 10.0 % | -0.9 %  |
| Suisse                       | Amundi MSCI Switzerland          | 3.7 %                           | -6.9 % | 17.5 %                        | 4.4 %  | 11.7 % | -13.2 % |
| Pologne                      | iShares MSCI Poland              | 34.1 %                          | 3.2 %  | 53.0 %                        | 0.2 %  | 43.1 % | -22.0 % |
| Secteurs suivis ce mois-ci   |                                  |                                 |        |                               |        |        |         |
| Conso Discrétionnaire        | iShares MSCI Europe Cons. Discr. | -14.3 %                         | -8.2 % | 2.2 %                         | 3.7 %  | 16.1 % | -16.6 % |
| Financières                  | iShares MSCI Europe Financials   | 18.7 %                          | -0.1 % | 47.1 %                        | 25.9 % | 22.0 % | -3.0 %  |
| Immobilier                   | Xtrackers FTSE EPRA Dev. Europe  | -2.8 %                          | -7.0 % | 6.0 %                         | -3.5 % | 16.3 % | -36.9 % |

## Actions - Amérique du Nord

Aux États-Unis, la demande intérieure reste robuste et l'emploi se redresse. L'investissement demeure vigoureux, notamment dans la technologie et les infrastructures liées à l'intelligence artificielle, tandis que la profitabilité des entreprises bénéficie de gains de productivité élevés. La consommation résiste également, soutenue par la baisse du taux d'épargne des ménages. L'inflation reste cependant résistante, à 3.4 % en août, et les marchés anticipent désormais très largement une nouvelle hausse des taux de la Fed dès septembre.

À l'approche des élections de mi-mandat, l'incertitude politique ne semble pour l'instant que peu affecter les marchés américains. Ceux-ci restent avant tout soutenus par la technologie et l'intelligence artificielle, qui continuent de concentrer une part importante de la croissance des investissements et des bénéfices. Les valorisations demeurent toutefois élevées et la remontée des taux longs constitue un point de vigilance : une nouvelle hausse des rendements obligataires pourrait peser davantage sur les multiples de valorisation.

Les actions américaines ont légèrement corrigé sur le dernier mois. L'ETF S&P 500 perd -1.3 %, le Nasdaq-100 -0.7 % et les small caps -3.3 %. Le Value fait exception avec une progression de +2.3 %. Depuis le début de l'année, le Nasdaq-100 gagne +18.4 %, les small caps +17.9 %, le Value +15.0 % et le S&P 500 +14.1 %. L'ETF actions canadiennes affiche +14.1 % depuis janvier malgré un recul de -2.0 % sur le mois.

|                            |                            | Performances<br>(au 11/09/2026) |        | Performances par année civile |        |        |         |
|----------------------------|----------------------------|---------------------------------|--------|-------------------------------|--------|--------|---------|
| Catégorie                  | Nom du fonds               | 2026                            | 1 mois | 2025                          | 2024   | 2023   | 2022    |
| Actions - Amérique du Nord |                            |                                 |        |                               |        |        |         |
| Stratégie US               |                            |                                 |        |                               |        |        |         |
| US - Large                 | iShares Core S&P 500       | 14.1 %                          | -1.3 % | 4.0 %                         | 32.6 % | 21.5 % | -13.3 % |
| US - Large                 | Amundi Nasdaq-100          | 18.4 %                          | -0.7 % | 6.4 %                         | 34.0 % | 49.6 % | -28.2 % |
| US - Large                 | iShares Dow Jones Ind. Av. | 11.6 %                          | -2.5 % | 1.0 %                         | 21.6 % | 11.4 % | -1.7 %  |
| US - Small                 | UBS MSCI USA Small Cap     | 17.9 %                          | -3.3 % | -4.8 %                        | N/A    | N/A    | N/A     |
| Value                      | UBS MSCI USA Value         | 15.0 %                          | 2.3 %  | 0.0 %                         | 21.0 % | 4.9 %  | -1.0 %  |
| Dividend                   | Fidelity US Quality Income | 13.5 %                          | -2.0 % | 2.9 %                         | 24.6 % | 14.1 % | -5.3 %  |
| Canada                     |                            |                                 |        |                               |        |        |         |
| Canada                     | iShares MSCI Canada        | 14.1 %                          | -2.0 % | 20.3 %                        | 18.6 % | 11.1 % | -7.8 %  |

## Actions - Asie

### Chine

La croissance chinoise reste déséquilibrée. Les exportations, notamment technologiques, constituent toujours l'un des principaux moteurs de l'activité, tandis que l'investissement fixe se contracte et que l'immobilier demeure pénalisé par des surcapacités. La consommation pourrait légèrement bénéficier de la stabilisation de l'emploi et de l'accélération attendue des dépenses publiques au second semestre.

Les marchés restent sous pression : l'ETF actions chinoises perd -5.0 % sur un mois et -9.9 % depuis le début de l'année.

### Taïwan / Corée du Sud

Les marchés technologiques asiatiques continuent en revanche d'afficher des performances remarquables. L'ETF Taïwan progresse de +4.6 % sur un mois et de +73.1 % depuis janvier. La Corée du Sud gagne encore +12.7 % sur le mois, portant sa progression depuis le début de l'année à +100.7 %.

### Japon

L'ETF actions japonaises progresse de +2.5 % sur un mois et affiche désormais +24.1 % depuis le début de l'année. Le Japon bénéficie parallèlement d'une amélioration de l'emploi et poursuit la normalisation progressive de sa politique monétaire, tandis que les interventions des autorités ont contribué au raffermissement du yen.

### Inde

L'Inde évolue à contre-courant des principaux marchés émergents asiatiques. L'ETF actions indiennes recule de -4.5 % sur un mois et de -10.7 % depuis janvier.

|                     |                     | Performances<br>(au 11/09/2026) |        | Performances par année civile |         |         |         |
|---------------------|---------------------|---------------------------------|--------|-------------------------------|---------|---------|---------|
| Catégorie           | Nom du fonds        | 2026                            | 1 mois | 2025                          | 2024    | 2023    | 2022    |
| Actions - Asie      |                     |                                 |        |                               |         |         |         |
| Asie - Japon        | Amundi MSCI Japan   | 24.1 %                          | 2.5 %  | 12.6 %                        | 13.9 %  | 15.6 %  | -11.9 % |
| Asie - Chine        | Amundi MSCI China   | -9.9 %                          | -5.0 % | 15.9 %                        | 26.6 %  | -14.4 % | -17.4 % |
| Asie - Taïwan       | iShares MSCI Taïwan | 73.1 %                          | 4.6 %  | 16.5 %                        | 31.8 %  | 24.1 %  | -25.0 % |
| Asie - Corée du Sud | Franklin FTSE Korea | 100.7 %                         | 12.7 % | 72.5 %                        | -17.2 % | 18.9 %  | -24.3 % |
| Asie - Inde         | iShares MSCI India  | -10.7 %                         | -4.5 % | -8.8 %                        | 17.7 %  | 15.5 %  | -2.9 %  |

Actions - Autres pays émergents

Les marchés émergents restent globalement bien orientés : l’ETF actions émergentes progresse de +3.1 % sur un mois et de +25.9 % depuis janvier. Parmi les marchés émergents non abordés dans les sections précédentes, plusieurs pays se distinguent également.

Brésil

Le Brésil se distingue avec une hausse de +9.2 % sur le mois et +24.5 % en 2026, soutenu par le retour des investisseurs étrangers, la vigueur des matières premières et les anticipations de baisse des taux domestiques.

Turquie

La Turquie progresse également fortement (+8.3 % sur le mois et +26.8 % depuis janvier), dans un contexte de désinflation graduelle, malgré une politique monétaire toujours restrictive.

Mexique

Le Mexique gagne +12.1 % depuis janvier, bénéficiant de la solidité du peso, du rebond de l’activité et de son intégration croissante aux chaînes industrielles nord-américaines.

Afrique du Sud

L’Afrique du Sud progresse de +6.3 %, portée notamment par la hausse des valeurs minières dans le sillage de l’or et du platine.

GCC

Les pays du Conseil de coopération du **Golfe** gagnent +6.8 % depuis janvier, soutenus par la remontée des prix de l’énergie, des résultats d’entreprises solides et une activité non pétrolière qui reste dynamique, malgré un environnement géopolitique toujours tendu.

|                                 |                           | Performances<br>(au 11/09/2026) |        | Performances par année civile |         |        |         |
|---------------------------------|---------------------------|---------------------------------|--------|-------------------------------|---------|--------|---------|
| Catégorie                       | Nom du fonds              | 2026                            | 1 mois | 2025                          | 2024    | 2023   | 2022    |
| Actions - Autres pays émergents |                           |                                 |        |                               |         |        |         |
| Pays Emergents                  | iShares MSCI EM           | 25.9 %                          | 3.1 %  | 18.3 %                        | 14.5 %  | 5.9 %  | -14.3 % |
| Brésil                          | iShares MSCI Brazil       | 24.5 %                          | 9.2 %  | 31.5 %                        | -25.7 % | 28.4 % | 20.1 %  |
| Mexique                         | Xtrackers MSCI Mexico     | 12.1 %                          | -1.4 % | 37.3 %                        | -23.1 % | 35.3 % | 3.4 %   |
| Afrique du Sud                  | iShares MSCI South Africa | 6.3 %                           | 1.7 %  | 56.4 %                        | 13.1 %  | -1.9 % | 1.8 %   |
| Turquie                         | iShares MSCI Turkey       | 26.8 %                          | 8.3 %  | -14.2 %                       | 24.2 %  | -9.4 % | 101.4 % |
| GCC*                            | Xtrackers MSCI GCC        | 6.8 %                           | 0.7 %  | -7.0 %                        | 10.8 %  | 1.9 %  | 0.9 %   |

\*GCC (Gulf Cooperation Council) : Conseil de coopération du Golfe, regroupant l’Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Qatar, le

## **Actions – Secteurs**

### **Technologie et semi-conducteurs**

La technologie mondiale reste l'un des secteurs les plus performants en 2026, avec +26.3 % depuis janvier et +0.4 % sur le dernier mois. La dispersion interne est toutefois forte : les semi-conducteurs gagnent encore +75.3 % depuis janvier mais reculent de -1.1 % sur un mois, tandis que l'ETF AI & Big Data affiche +35.6 % en 2026 et +1.6 % sur le mois.

Les analyses disponibles soulignent néanmoins des interrogations croissantes sur la monétisation des investissements dans l'IA, les marges et les valorisations, après plusieurs années de très forte performance.

### **Énergie**

L'énergie se distingue dans la correction récente : l'ETF sectoriel gagne +5.1 % sur un mois et +44.6 % depuis le début de l'année. La reprise des tensions autour d'Ormuz a ramené le pétrole au-dessus de 100 dollars, même si les différents mécanismes de reroutage et de mobilisation des réserves limitent l'ampleur effective du choc d'offre.

### **Mines d'or**

Les valeurs aurifères poursuivent leur progression. L'ETF VanEck Gold Miners gagne +7.3 % sur un mois, bénéficiant du niveau toujours élevé du cours de l'or et de l'amélioration des marges des producteurs. Les sociétés minières offrent traditionnellement une exposition amplifiée aux mouvements du métal jaune, la hausse du prix de l'or se répercutant directement sur leur rentabilité lorsque les coûts de production restent maîtrisés.

### **Consommation Discrétionnaire**

La consommation discrétionnaire reste sous pression. L'ETF Xtrackers MSCI World Consumer Discretionary recule de -5.5 % sur un mois, tandis que le luxe affiche une correction plus marquée : l'ETF Amundi Global Luxury perd -9.0 %. Cette divergence prolonge la sous-performance du luxe au sein d'un secteur déjà pénalisé par un environnement de taux élevés et une consommation plus sélective.

### **Immobilier**

L'immobilier coté a été pénalisé par la remontée des taux longs. L'ETF VanEck Global Real Estate recule de -3.5 % sur un mois, tandis que la correction est plus marquée en Europe : l'ETF Xtrackers FTSE EPRA Developed Europe Real Estate perd -7.0 %. Le secteur reste particulièrement sensible à l'évolution des rendements obligataires, qui pèsent à la fois sur les valorisations des actifs et sur les conditions de financement.

|                                                |                                      | Performances<br>(au 11/09/2026) |         | Performances par année civile |         |         |         |
|------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|---------|-------------------------------|---------|---------|---------|
| Catégorie                                      | Nom du fonds                         | 2026                            | 1 mois  | 2025                          | 2024    | 2023    | 2022    |
| <b>Actions - secteurs / stratégies - monde</b> |                                      |                                 |         |                               |         |         |         |
| <b>Secteurs cycliques</b>                      |                                      |                                 |         |                               |         |         |         |
| Matériaux de base                              | Xtrackers MSCI World Materials       | 17.7 %                          | -1.0 %  | 11.2 %                        | 0.5 %   | 10.8 %  | -5.2 %  |
| Conso. cyclique                                | Xtrackers MSCI World Cons. Disc.     | -2.8 %                          | -5.5 %  | -4.3 %                        | 29.1 %  | 30.2 %  | -29.3 % |
| Services financiers                            | Xtrackers MSCI World Financials      | 13.2 %                          | -0.8 %  | 13.9 %                        | 34.9 %  | 12.2 %  | -4.5 %  |
| Immobilier                                     | VanEck Global Real Estate            | 7.1 %                           | -3.5 %  | -0.2 %                        | 9.4 %   | 9.1 %   | -21.1 % |
| <b>Secteurs sensibles</b>                      |                                      |                                 |         |                               |         |         |         |
| Services de com.                               | Xtrackers MSCI World Com. Serv.      | 4.9 %                           | 3.4 %   | 14.8 %                        | 42.6 %  | 40.7 %  | -32.8 % |
| Énergie                                        | Xtrackers MSCI World Energy          | 44.6 %                          | 5.1 %   | 0.5 %                         | 9.5 %   | -0.7 %  | 55.5 %  |
| Valeurs industrielles                          | Xtrackers MSCI World Industrials     | 12.8 %                          | -5.8 %  | 10.5 %                        | 20.3 %  | 18.9 %  | -7.8 %  |
| Technologie                                    | Xtrackers MSCI World Info. Tech.     | 26.3 %                          | 0.4 %   | 9.0 %                         | 41.0 %  | 48.2 %  | -26.6 % |
| <b>Secteurs défensifs</b>                      |                                      |                                 |         |                               |         |         |         |
| Conso. défensive                               | Xtrackers MSCI World Cons. Staples   | 6.7 %                           | -2.8 %  | -3.8 %                        | 12.4 %  | -1.2 %  | -0.2 %  |
| Soins de la santé                              | Amundi MSCI World Health Care        | 4.8 %                           | -3.3 %  | 1.2 %                         | 7.5 %   | -0.1 %  | 0.5 %   |
| Services publics                               | Xtrackers MSCI World Utilities       | 5.2 %                           | -2.7 %  | 10.6 %                        | 20.5 %  | -2.9 %  | 1.4 %   |
| <b>Sous-secteurs</b>                           |                                      |                                 |         |                               |         |         |         |
| Matériaux de base                              | VanEck Gold Miners                   | 14.3 %                          | 7.3 %   | 126.1 %                       | 17.1 %  | 6.2 %   | -3.3 %  |
| Conso. cyclique                                | Amundi Global Luxury                 | -11.1 %                         | -9.0 %  | 1.5 %                         | 5.1 %   | 11.6 %  | -18.8 % |
| Énergie - Transition                           | iShares Global Clean Energy Transit. | 10.7 %                          | -2.0 %  | 29.2 %                        | -21.5 % | -23.2 % | 0.5 %   |
| Défense                                        | VanEck Defense                       | -1.4 %                          | -11.7 % | 49.3 %                        | 52.7 %  | N/A     | N/A     |
| Technologie                                    | Xtrackers AI & Big Data              | 35.6 %                          | 1.6 %   | 14.5 %                        | 34.8 %  | 61.7 %  | -30.7 % |
| Technologie                                    | Cyber Security                       | 46.7 %                          | -8.3 %  | -4.7 %                        | 25.2 %  | 34.9 %  | -27.5 % |
| Technologie                                    | Automation & Robotics                | 31.0 %                          | -3.9 %  | 3.8 %                         | 12.1 %  | 33.8 %  | -30.6 % |
| Semi-conducteurs                               | VanEck Semiconductor                 | 75.3 %                          | -1.1 %  | 32.7 %                        | 31.0 %  | 67.1 %  | -30.7 % |

Obligations et fonds monétaires

La remontée des taux longs constitue l'un des principaux mouvements des dernières semaines. Au 11 septembre, le Treasury américain à 10 ans atteint 4.94 %, contre 3.50 % pour le Bund allemand. La hausse du pétrole, le redressement de l'activité et la persistance de l'inflation ont contribué à cette tension. Les anticipations intègrent parallèlement un resserrement supplémentaire de la Fed et de la BCE.

Cette évolution pèse directement sur les performances obligataires. L'ETF Treasuries américains 3–7 ans perd -1.7 % sur un mois et affiche -0.2 % depuis janvier. L'ETF de dette souveraine de la zone euro recule de -2.1 % sur le mois et de -2.2 % depuis le début de l'année.

Le crédit résiste mieux grâce à la stabilité des spreads. L'ETF corporate euro 0–3 ans ne perd que -0.3 % sur le mois, contre -1.7 % pour le corporate euro de maturité plus longue. Le High Yield américain cède - 0.8 % et le High Yield européen -0.9 %. Les fondamentaux des entreprises restent globalement solides, même si la remontée des taux augmente progressivement leur charge d'intérêt.

|                                                     |                                   | Performances<br>(au 11/09/2026) |        | Performances par année civile |        |        |         |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|--------|-------------------------------|--------|--------|---------|
| Catégorie                                           | Nom du fonds                      | 2026                            | 1 mois | 2025                          | 2024   | 2023   | 2022    |
| ETFs MONÉTAIRES ET OBLIGATAIRES                     |                                   |                                 |        |                               |        |        |         |
| Fonds monétaires ou obligataires à très court terme |                                   |                                 |        |                               |        |        |         |
| Europe 0-1 Y                                        | Amundi Euro Corporate 0-1Y        | 1.4 %                           | 0.1 %  | 2.5 %                         | 3.9 %  | 3.1 %  | -0.5 %  |
| Europe Monétaire                                    | Amundi EUR Overnight Return       | 1.4 %                           | 0.2 %  | 2.3 %                         | 3.7 %  | 3.2 %  | -0.1 %  |
| Fonds obligataires                                  |                                   |                                 |        |                               |        |        |         |
| US Treasuries 3-7 Y                                 | iShares USD Treasury Bond 3-7yr   | -0.2 %                          | -1.7 % | -5.2 %                        | 8.4 %  | 0.9 %  | -3.9 %  |
| Europe Treasuries                                   | Xtrackers II Eurozone Gov. Bond   | -2.2 %                          | -2.1 % | 0.6 %                         | 1.7 %  | 7.1 %  | -18.6 % |
| Euro Corporate 0-3 Y                                | Amundi Index Euro Corp. Sri 0-3 Y | 0.7 %                           | -0.3 % | 3.0 %                         | 4.3 %  | 4.4 %  | -3.9 %  |
| Euro Corporate 0-5 Y                                | iShares Core EUR Corporate Bond   | -1.1 %                          | -1.7 % | 3.3 %                         | 4.6 %  | 8.1 %  | -14.2 % |
| US High Yield                                       | iShares USD HY Corp. Bond         | 2.9 %                           | -0.8 % | -3.2 %                        | 13.7 % | 6.9 %  | -3.4 %  |
| Europe High Yield                                   | iShares EUR HY Corp. Bond ESG     | 0.0 %                           | -0.9 % | 6.2 %                         | 7.2 %  | 10.8 % | -11.0 % |
| Oblig. Emergentes                                   | iShares J.P. Morgan Em. Mkt. Bond | 1.8 %                           | -1.4 % | 0.4 %                         | 12.7 % | 6.8 %  | -13.6 % |

## Autres actifs

Les matières premières figurent parmi les actifs les plus solides de 2026. L'ETF diversifié hors agriculture gagne +5.5 % sur le dernier mois et +39.9 % depuis janvier.

Le pétrole reste au centre des mouvements récents. La reprise des tensions dans le Golfe a fait remonter le baril au-dessus de 100 dollars. Les analyses disponibles situent néanmoins sa zone d'équilibre actuelle entre 80 et 100 dollars compte tenu des reroutages, de la mobilisation des réserves et des flux qui continuent de transiter malgré les perturbations à Ormuz.

Après son rebond antérieur, l'or marque une pause. L'ETC sur l'or physique recule de -0.9 % sur un mois et conserve une progression de +2.6 % depuis janvier. Il reste sensible aux anticipations d'inflation, à l'évolution des taux réels et au dollar.

Les cryptomonnaies connaissent à l'inverse un puissant rebond : l'ETN Bitcoin gagne +22.5 % sur un mois et l'ETN Ethereum +38.4 %. Ce mouvement ne suffit cependant pas à effacer leurs pertes depuis janvier, qui atteignent respectivement -9.5 % et -10.8 %.

|                           |                                   | Performances<br>(au 11/09/2026) |        | Performances par année civile |         |         |         |
|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|--------|-------------------------------|---------|---------|---------|
| Catégorie                 | Nom du fonds                      | 2026                            | 1 mois | 2025                          | 2024    | 2023    | 2022    |
| <b>ACTIFS ALTERNATIFS</b> |                                   |                                 |        |                               |         |         |         |
| <b>CryptoActifs</b>       |                                   |                                 |        |                               |         |         |         |
| Bitcoin                   | WisdomTree Physical Bitcoin ETN*  | -9.5 %                          | 22.5 % | -18.6 %                       | 136.6 % | 147.7 % | -63.9 % |
| Ethereum                  | WisdomTree Physical Ethereum ETN* | -10.8 %                         | 38.4 % | -22.3 %                       | 54.7 %  | 88.7 %  | -66.9 % |
| <b>Métaux précieux</b>    |                                   |                                 |        |                               |         |         |         |
| Or physique               | iShares Physical Gold ETC*        | 2.6 %                           | -0.9 % | 45.7 %                        | 34.5 %  | 9.7 %   | 5.6 %   |
| Argent physique           | WisdomTree Physical Silver ETN*   | -9.7 %                          | -1.8 % | 119.1 %                       | 28.6 %  | -4.6 %  | 9.7 %   |
| Matières premières        | Amundi Bloomberg Commo. ex-Agri   | 39.9 %                          | 5.5 %  | 14.9 %                        | 12.6 %  | -15.8 % | 29.4 %  |

\* Les produits mentionnés ci-dessus sont des ETC et des ETN, par opposition aux ETF cités précédemment. Ils présentent des risques spécifiques qu'il convient de prendre en compte. Ces risques sont définis ci-dessous dans le glossaire.

Sources : Montségur Finance, Cahiers verts de l'économie, Amundi, BNP Paribas Asset Management, DWS Group, Fidelity Investments, Franklin Templeton Investments, Invesco Ltd., BlackRock, JustETF, Legal & General Investment Management, State Street Global Advisors, VanEck Associates Corporation et WisdomTree Investments.

## Citation du mois - le retour du coût de l'argent

***“The Federal Reserve [...] is in the position of the chaperone who has ordered the punch bowl removed just when the party was really warming up.”***

— William McChesney Martin Jr., discours devant l'Investment Bankers Association of America, New York, 19 octobre 1955.

L'ancien président de la Réserve fédérale résumait ainsi, avec humour, le rôle ingrat d'une banque centrale : refroidir l'économie lorsqu'elle commence à s'emballer.

Après trois décennies de taux extrêmement faibles, voire négatifs, le Japon est à son tour entré dans une nouvelle ère monétaire. Le rendement de l'obligation d'État japonaise à dix ans a franchi les 3 % début septembre, pour la première fois depuis 1996, tandis que la Banque du Japon poursuit la normalisation de sa politique monétaire.

Au Japon, le bol de punch aura simplement été laissé sur la table beaucoup plus longtemps qu'ailleurs.

Mais ce réveil du marché obligataire japonais dépasse largement les frontières de l'archipel. Pendant des décennies, les taux proches de zéro ont poussé les investisseurs japonais à chercher du rendement à l'étranger, notamment aux États-Unis. Le Japon est ainsi devenu le premier détenteur étranger de dette publique américaine. Avec un taux japonais à dix ans désormais proche de 3 %, cette mécanique pourrait progressivement s'inverser : les obligations domestiques redeviennent une alternative crédible aux Treasuries, en particulier une fois pris en compte le coût de couverture du risque de change.

Il ne faut d'ailleurs pas nécessairement des ventes massives pour que l'effet se fasse sentir. Il suffit que l'un des principaux acheteurs historiques de Treasuries ait moins besoin d'en acheter, au moment même où les États-Unis doivent financer des déficits considérables et refinancer une dette toujours plus importante.

Et le Japon n'est pas seul. La Chine réduit depuis plusieurs années son exposition à la dette américaine : ses avoirs en Treasuries sont tombés à environ 633 milliards de dollars en juin, leur plus bas niveau depuis 2008, en baisse de plus de 13 % sur un an.

En Europe du Nord, plusieurs grands investisseurs institutionnels ont également revu leur exposition à la dette américaine. Le fonds de pension danois AkademikerPension a décidé de céder l'intégralité de ses Treasuries, tandis que le suédois Alecta en avait déjà vendu la majorité.

Plus significatif encore par sa taille, le fonds souverain norvégien, qui gère plus de 2 000 milliards de dollars, vient de proposer de ramener de 70 % à 50 % la part des obligations d'État dans l'indice de référence de son portefeuille obligataire. Une telle évolution réduirait notamment son exposition relative aux Treasuries américains.

Pris isolément, ces mouvements restent modestes. Ensemble, ils interviennent pourtant à un moment délicat : les États-Unis doivent émettre toujours davantage de dette alors que certains de leurs acheteurs historiques deviennent plus sélectifs. Pour attirer les capitaux, le marché doit alors offrir un rendement supérieur. Le taux américain à dix ans a ainsi franchi le seuil des 5 % en septembre.

Or cette hausse des taux affecte bien davantage que le seul marché obligataire. Warren Buffett le résumait ainsi :

***“Interest rates are to asset prices, you know, sort of like gravity is to the apple.”***

— Warren Buffett, assemblée générale de Berkshire Hathaway (2013)

Après quinze années durant lesquelles les investisseurs se sont habitués à un monde où l'argent ne coûtait presque rien, la gravité est de retour. Et le réveil du marché obligataire japonais pourrait encore en renforcer les effets.



## Conclusion

Le mois écoulé fait apparaître un contraste de plus en plus net entre une économie mondiale qui résiste et des conditions financières qui se durcissent. Le redressement de l'activité et de l'emploi réduit le risque d'un ralentissement brutal, mais la remontée de l'énergie retarde parallèlement la désinflation et maintient une pression sur les taux longs.

Cette configuration explique une dispersion accrue des performances. Les actions mondiales ont légèrement corrigé, tandis que l'énergie, plusieurs marchés émergents et certaines composantes de la technologie asiatique continuent de progresser fortement. Les marchés obligataires sont davantage pénalisés par la hausse des rendements.

Après les performances importantes accumulées par plusieurs classes d'actifs depuis le début de l'année, la combinaison de valorisations élevées, de taux longs en hausse et d'un risque géopolitique persistant invite surtout à conserver discipline, diversification et horizon de long terme.

Bien à vous,

Sébastien Lippens  
Dirigeant Effectif, SPM Funds

## Contact SPM FUNDS

SICAV publique de droit belge  
[www.spmfunds.be](http://www.spmfunds.be)  
Boulevard de la Cambre 30 – 1000 Bruxelles  
Tél.: +32 2 646 62 06  
E-mail : [info@spmfunds.be](mailto:info@spmfunds.be)  
RPM Bruxelles : 0849.727.522

## Glossaire

### BPA (Bénéfice par Action)

Indicateur qui mesure la part des bénéfices d'une entreprise attribuée à chaque action en circulation. Il sert à évaluer la rentabilité des sociétés cotées et à estimer la croissance future de leurs résultats.

### Consommation Cyclique et Consommation Défensive

Le secteur de la Consommation Cyclique (ou discrétionnaire) regroupe des entreprises vendant des biens et services non essentiels qui sont souvent fortement liés à la conjoncture économique et peuvent être coupés avec plus de facilité en cas de situation économique délicate (par exemple le secteur de l'automobile). En comparaison, le secteur de la Consommation Défensive (ou non-discrétionnaire ou de base) regroupe des entreprises vendant des biens et services essentiels dont il est difficile de se couper (par exemple le secteur de l'alimentation).

### ETC

Le terme « ETC » (Exchange-Traded Commodity) désigne un type de titre particulier. Un ETC suit le cours d'une matière première ou d'un panier de matières premières. Les ETC permettent donc d'investir dans des matières premières telles que l'or, le pétrole, les métaux, l'énergie ou le bétail.

### ETN

Le terme « ETN » (Exchange-Traded Note) désigne une obligation cotée en bourse qui réplique la performance d'un indice, d'une matière première ou d'un actif. Contrairement aux ETF, les ETN ne détiennent pas les actifs sous-jacents : ce sont des titres de créance émis par un établissement financier. Le risque de crédit de l'émetteur est donc également à prendre en compte.

### ETF / Tracker

ETF est l'acronyme anglais de Exchange-Traded Funds. En France, les ETF sont plus couramment désignés sous le terme de trackers. Les trackers sont de véritables fonds indiciels cotés en bourse qui répliquent la performance d'un indice.

### Fonds

Les termes « fonds », « funds » ou « fonds de placement » indiquent les Organismes de Placement Collectif (OPC) constitués sous la forme d'une société (Sicav) ou d'un fonds commun de placement (FCP) et également les compartiments de Sicav.

### High Yield (HY) / Investment Grade (IG)

Deux grandes catégories d'obligations d'entreprises : les obligations High Yield (haut rendement), émises par des entreprises plus risquées mais offrant un rendement plus élevé, et les obligations Investment Grade (qualité d'investissement), émises par des entreprises jugées plus solides financièrement, avec un rendement plus faible mais un risque plus limité. Ces classifications sont basées sur les notations des agences de crédit.

### Magnificent Seven

Surnom donné aux sept plus grandes valeurs technologiques américaines (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia, Tesla), qui concentrent une part importante de la performance du S&P 500.

### Momentum

Style d'investissement qui consiste à sélectionner les actifs ayant récemment affiché les meilleures performances, en pariant sur la continuité de la tendance.

## **Glossaire**

### **PMI (Purchasing Managers' Index)**

Indicateur avancé de l'activité économique basé sur des enquêtes menées auprès des directeurs d'achat d'entreprises (industrie et services). Il mesure l'évolution de la production, des commandes, de l'emploi et des prix. Un PMI supérieur à 50 signale une expansion de l'activité, tandis qu'un niveau inférieur à 50 indique une contraction.

### **Rotation sectorielle**

Mouvement d'allocation des investisseurs d'un secteur vers un autre selon le cycle économique.

### **S&P 500**

Indice boursier regroupant les 500 plus grandes capitalisations américaines, souvent considéré comme une référence du marché actions américain.

### **Small Caps / Large Caps**

Les Small Caps sont des entreprises de petite capitalisation boursière, souvent plus volatiles mais avec un potentiel de croissance plus élevé. Les Large Caps, ou grandes capitalisations, sont généralement plus stables.

### **Spread**

Différence de rendement entre deux actifs. Exemple : l'écart entre les obligations d'État allemandes (Bunds) et italiennes reflète la prime de risque perçue par le marché. Le spread peut concerner les taux souverains ou les obligations d'entreprise.

### **TER**

Le Total Expense Ratio (TER) indique les frais totaux d'un fonds (y compris les frais de gestion) par rapport à la valeur du fonds.

### **UCITS**

UCITS est l'acronyme anglais de « Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities ». Il désigne une catégorie de fonds d'investissement régis par une directive européenne qui impose des règles strictes en matière de diversification, de transparence et de liquidité. Un fonds UCITS bénéficie d'une reconnaissance européenne, ce qui facilite sa commercialisation dans plusieurs pays de l'Union, et assure à l'investisseur une protection renforcée.

### **VIX (Volatility Index)**

Surnommé « indice de la peur », le VIX mesure la volatilité attendue du marché actions américain. Un VIX élevé traduit une nervosité des marchés ; un VIX bas reflète un climat plus stable.

## Mention légale

Ce document a été rédigé par Sébastien Lippens, Dirigeant Effectif de la SICAV SPM Funds, avec la contribution de Montségur Finance, gestionnaire financier de la SICAV.

Ce document est une communication publicitaire. Les informations, analyses et opinions qui y figurent sont fournies exclusivement à titre informatif et ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil en investissement, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un instrument financier.

Les ETF, ETC et ETN mentionnés dans ce document le sont uniquement à titre d'illustration et d'information, notamment parce qu'ils font partie des instruments suivis par les équipes de gestion. Ils ne sont pas commercialisés par SPM Funds et certains d'entre eux peuvent ne pas être distribués en Belgique. Il appartient à chaque investisseur de vérifier leur disponibilité et leur adéquation à sa situation auprès de son conseiller en investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement comporte un risque de perte en capital.