PlusOne

COMMENTAIRE MENSUEL SEPTEMBRE 2026

Les marchés boursiers mondiaux ont clôturé le mois de septembre en baisse de 1,2 %, mais aux États-Unis, plus de 70 % des actions ont baissé, tandis que les « Mag7 » affichaient une performance positive. La Fed a relevé ses taux de 25 points de base, sa première hausse depuis 2023, et a maintenu une position clairement restrictive, l'inflation restant supérieure à l'objectif. Les rendements des bons du Trésor américain ont fortement augmenté en raison de données économiques plus solides, de nouvelles inquiétudes liées à l'inflation – en partie liées à la hausse des prix de l'énergie – et des anticipations d'un resserrement monétaire supplémentaire, combinées à des inquiétudes concernant l'offre croissante de dette publique et les déficits budgétaires. La question centrale est la suivante : les obligations (en particulier les obligations d'État) présentent-elles un risque trop élevé ? Sommes-nous face à un nouveau paradigme ? Le rendement obligataire (Bloomberg U.S. Aggregate Bond) a dépassé le rendement sur bénéfices du S&P 500 pour la première fois depuis le début du siècle (voir graphique 1 à la page 2).

Les dépenses consacrées aux centres de données ont augmenté régulièrement, dépassant d'environ 4 milliards de dollars leur niveau de décembre 2023 d'ici 2026 alors que les dépenses consacrées à l'ensemble des autres travaux de construction privés ont suivi une tendance inverse (voir graphique 2, page 3) : après avoir augmenté en 2024, elles ont chuté brutalement pour finir à près de 10 milliards de dollars en dessous de ce niveau de référence. Cette divergence suggère que les investissements dans les centres de données sont restés solides, tandis qu'une grande partie de la construction privée s'est affaiblie. La hausse des taux d'intérêt pourrait en partie expliquer ce phénomène, car elle augmente les coûts de financement et peut rendre les projets moins attractifs, mais le graphique à lui seul ne permet pas d'établir un lien de causalité. Les dépenses consacrées aux centres de données pourraient également refléter une forte demande en capacité de calcul et des engagements d'investissement à long terme. Les hausses de taux pourraient tout de même ralentir ou retarder certains projets, même si la construction de centres de données a jusqu'à présent mieux résisté que celle des autres secteurs.

Autre conséquence de l'IA : son impact sur l'emploi (ou le chômage). La « part du travail » — c'est-à-dire le pourcentage de la production économique versé aux travailleurs sous forme de rémunération — constitue un indicateur utile pour suivre le développement de l'IA. À mesure que la production devient plus intensive en capital, on peut s'attendre à ce que la part du travail diminue, car une part plus importante des revenus revient aux propriétaires des infrastructures informatiques et autres investissements liés à l'IA. La part du travail a chuté rapidement au cours de l'année écoulée, pour atteindre environ 53 % au deuxième trimestre 2026 — son niveau le plus bas depuis le début des relevés dans les années 1940 (voir graphique 3 à la page 3). Toutefois, cet indicateur est également influencé par des facteurs sans rapport avec l'IA comme par exemple le fait que de nombreux travailleurs hautement qualifiés perçoivent une rémunération sous forme d'actions ou d'options, qui peut en fin de compte être traitée comme un revenu du capital.

Dans nos modèles d'allocation tactique, nous conservons une exposition modérée/neutre aux actions. Bien que celles-ci soient globalement surévaluées, il existe une grande dispersion et du coup les opportunités sont nombreuses. Des entreprises de bonne qualité se négocient à des multiples historiquement bas et certaines ne sont pas menacées par l'intelligence artificielle (prenons l'exemple de Sanofi, qui se négocie à 6 fois ses flux de trésorerie et qui bénéficiera des outils IA dans sa recherche). Les actions françaises se négocient actuellement avec une forte décote « française », compte tenu des perspectives défavorables liées au niveau d'endettement et aux obligations de paiement du pays. À l'instar de LVMH, Sanofi est cotée à Paris, mais plus de trois quarts de ses bénéfices proviennent de l'étranger.

PlusOne

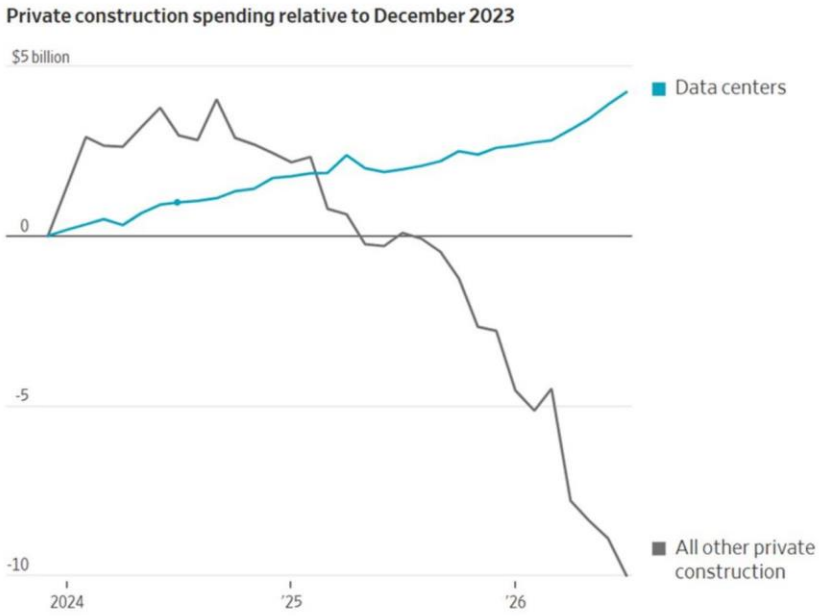
ALLOCATION EQUILIBREE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2026*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	1,7%	0	0%	4%	1,12%
Cash deposits (USD)		USD	3,2%	0	0%	4%	2,05%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	7,51%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	4,5%	0,3	3%	5%	-0,52%
QUAERO BOND OPPORTUNITY X EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	5%	-1,96%
CANEPA CONCISE HY FUND		EUR	6,0%	0,7	0%	5%	1,72%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	-4,50%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	2,33%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	-1,89%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	10,35%
QUAERO SWISS SMALL MID CAPS		CHF	3,0%	0,7	1%	4%	9,87%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	6,47%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	5,05%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	5,51%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	-3,84%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	-13,89%
SIFTER GLOBAL FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	20,93%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	5,89%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	-1,57%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	10,47%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		EUR	2,0%	0,2	3%	4%	4,27%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	-2,09%
Correlation to the Equity markets (Beta)	0,62		EUR exposure	74%	(90% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	7,18%		USD exposure	26%	(10% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2026	2,76%						
Performance CHF balanced account 2026	2,66%		* Performance 2026 as of 30.09.2026				

GRAPHIQUE 1 : Prime de risque actions / rendement obligataire 1988-2026



GRAPHIQUE 2 : construction USA vs Data centers 2024 -2026



GRAPHIQUE 3 : Taux participation au travail USA 1947-2026

