



Edit'hebdo

A la veille de la prochaine réunion de la Fed américaine, son nouveau Président ne va probablement pas pouvoir reporter une nouvelle fois le premier resserrement de son mandat sans risque de mettre en doute l'indépendance de l'institution. Cette fois, c'est est probablement la bonne

CETTE FOIS- CI C'EST LA BONNE

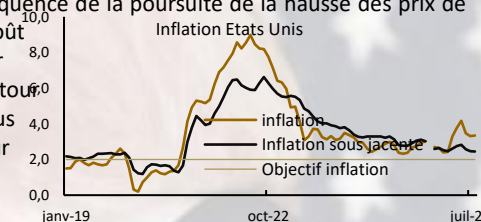
K. Warsh et son comité à la tête de la banque centrale américaine attendaient ces derniers résultats avant le prochain comité pour prendre une décision : **l'inflation ne montre pas de signe de répit** poursuivant son inéluctable ascension. Et D. Trump aura beau jeu de chercher de nouveaux coupables, c'est bien la guerre dans le golfe qui s'étire dans le temps et dans l'espace qui conduit à de nouvelles pressions sur les prix.

Ainsi, au mois d'août, selon le BLS, les prix ont augmenté de 0,4% après 0,1% en juillet, soit une hausse de 3,4% sur un an. Ce résultat, bien éloigné de la cible de la Fed, est, pour une bonne part, la conséquence de la poursuite de la hausse des prix de l'énergie. Ainsi, ces derniers ont encore augmenté de 4,2% sur le seul mois d'août

Et 28% sur un an entraînant dans leur foulée le prix des transports 1,2% et pour partie celui du logement. L'indice des services n'est pas en reste gagnant à son tour 0,3% sur le mois après 0,2% en juillet. Sur un an, il reste lui aussi ancré au dessus de la barre des 3%. Alors que l'échéance d'une fin de conflit semble chaque jour s'éloigner un peu plus, son extension dans le détroit « des lamentations » qui conduit au canal de Suez ainsi que la mise à l'arrêt décidé par l'Arabie Saoudite de son oléoduc Est/Ouest pour des raisons de sécurité, réduisent les axes de contournements du détroit d'Ormuz toujours bloqué. De ce fait, il paraît de plus en plus risqué de projeter une prochaine détente sur le marché des hydrocarbures alors que le prix du brent a allégrement dépassé le seuil des 100\$ le baril à la fin de la semaine.

Au-delà de ces récentes publications, **la bonne tenue du marché du travail** qui a encore créé plus de 162 000 emplois en août, accompagnée d'une hausse des salaires de 0,3% sur le mois et 3,2% en g.a alimentent à leur tour de nouvelles hausses.

Que risque Mr Warsh en cas d'inaction? Au-delà de l'émergence de doutes sur l'indépendance de la banque centrale, les investisseurs pourraient questionner la capacité de la banque centrale à contrôler l'inflation et, dans cette continuité, exiger une prime supplémentaire sur ce risque. Bien éloigné des convictions de ce nouveau Président, une telle inaction ne pourrait écarter le soupçon d'ingérence politique. Alors que le marché obligataire américain est déjà très nerveux, Mr Warsh va devoir bien choisir entre l'ire du Président des Etats Unis et le malaise des investisseurs probablement in fine plus coûteux.



LA CONJONCTURE



USA

- **Léger repli de l'enquête auprès des PME** à 98,7 vs 99,8 en juillet.
- **Les prix** progressent encore de 0,4% en août et 3,4% en g.a. Hors produit volatil, ils refluent à 2,4% en g.a.
- **Le marché immobilier** reste sinistré avec la poursuite du repli des venets dans l'ancien -1,7% en juillet ou le neuf -12,5%

ZONE EURO

- **Rebond plus soutenu de la croissance** au T2, 0,6% sur le trimestre grâce à la révision en hausse du PIB de l'Irlande +10,2%.

ALLEMAGNE

- **L'excédent commercial** de juillet très bien orienté à 21,3 Mds€
- **Les commandes industrielles** accélèrent en juillet de 2,5% après 3,7% en juin. Les commandes de biens d'équipement en hausse respectivement de 16,3 après 15,8%

CHINE

- Nouvelle hausse **des réserves de change** à 3 440 Mds\$ à la fin août 2026.
- porté par un **excédent commercial** encore supérieur à 120 Mds\$ en août.

	11/09/2026	04/09/2026	02/01/2026
\$/€	1,15	1,16	1,17
Brent \$	102,4	96,65	59,7
Bond 10 ans	4,78	4,78	4,19
OAT 10 ans	4,19	4,04	3,60
Or Once \$	4412,5	4412,5	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

Dans l'attente de la réunion du FOMC

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Essoufflement des indices boursiers ...sauf dans l'émergent

	11/09/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	7655,4	-0,5	11,4
Nasdaq	26272,4	-0,4	12,6
Euro 50	6344,6	-0,6	9,5
CAC 40	8215,5	-1,0	0,7
Nikkei	65218,8	0,0	29,5
MSCI EM	107376,5	1,3	22,6

L'IRLANDE FAIT LA PLUIE ET LE BEAU TEMPS DANS LA ZONE EURO

C'est elle qui avait pesé sur le PIB de la zone au premier trimestre 2026. C'est, cette fois-ci, grâce à elle que la croissance de l'UEM rebondit sensiblement au cours du second trimestre. Regardons-y de plus près : au cours du premier trimestre, la croissance de la zone a été entamée par le brutal et inattendu reflux du PIB de l'Irlande en repli de 7,8% sur la période. Cette dernière s'est largement rattrapée au cours du second trimestre alors que son activité rebondissait de 10,2%. Si l'économie de l'Irlande est particulièrement volatile, cette amplitude en montagnes russes est néanmoins assez inhabituelle. Sa petitesse avec un PIB qui représente à peine 4% de celui de la zone euro et son insularité l'ont conduite à faire le choix d'une spécialisation particulièrement originale depuis son appartenance au marché intérieur européen en 1973. **Forte ouverture et fiscalité attractive** ont façonné un modèle d'expansion qui n'a pas d'équivalent dans l'UEM. **Ce tigre celtique** qui, pendant de nombreuses années, a affiché des taux de croissance de 8 à 9% en moyenne, attire de grandes multinationales sur son territoire : Intel dès 1989, suivi de nombreuses autres derrière dans la technologie, Apple, Meta Alphabet, ou la pharmacie, Pfizer et Eli Lilly où les grands acteurs couvrent le pays avec des implantations d'unités financées par des afflux d'investissements directs soutenus. Plateforme où sont aussi domiciliés de nombreux brevets, l'Irlande est devenue, pour ces mêmes raisons fiscales, un acteur clé du leasing aérien. A ce titre, **très dépendante des multinationales** et des soubresauts de la politique tarifaire de l'administration Trump, elle a bénéficié à plein des effets d'une demande américaine très soutenue en amont des nouveaux droits. En aval, elle a aussi subi le gel consécutif à la mise en place des taxes. Cette petite économie à deux vitesses peut engranger d'importantes recettes fiscales sur ces activités. Cependant, elle est aussi particulièrement sensible aux évolutions de l'environnement commercial du monde. Ainsi, pour ces raisons, son activité s'est fortement contractée au premier trimestre pour rebondir tout aussi largement au cours du second, infléchissant bien au-delà de son poids économique dans l'UEM, le niveau de la croissance de la zone. Ainsi a-t-elle contribué à hauteur de la moitié de la croissance de 0,6% de l'UEM au second trimestre 2026. Sans cette contribution, la croissance de la zone n'aurait été que de 0,3% ... et cela malgré un résultat toujours très satisfaisant de l'économie espagnole, +0,7%, une révision haussière de la dynamique de l'Allemagne, 0,3% et en dépit de la déception sur la France qui a stagné sur la période. La petite Irlande fait bien la pluie ou le beau temps dans la zone euro.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



juillet 2026