



Edit'hebdo

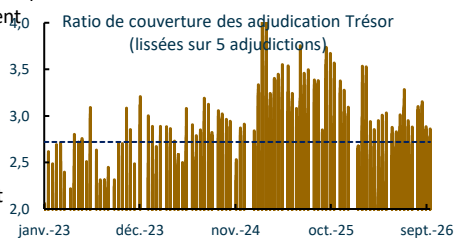
Les investisseurs internationaux, friands acheteurs de la dette française commencent à s'en délester au profit de la dette allemande devenue un peu plus disponible sur le marché depuis que les autorités se sont engagées dans un grand plan de relance. Mais le choix d'échéances plus courtes sur cet actif eurolandais révèle aussi les interrogations sur une éventuelle montée du risque euro... Seule la BCE pourrait rassurer sur ce point.

LA FRANCE AU PIED DU MUR

Alors que la présentation du budget 2027 par le premier ministre n'a pas convaincu les investisseurs, la prime de risque sur la France s'est encore **un peu plus tendue** en fin de semaine, dépassant le niveau de 155 points soit 12 points de plus qu'au pic de la crise de la dette en décembre 2012. Mais la comparaison s'arrête là car au cours de cette crise, la France faisait encore figure de « risque raisonnable » quand ses voisins italien, espagnol, portugais ou irlandais affichaient des primes respectives de 505, 360, 1085 et 602. Aujourd'hui **la dette française est devenue le premier maillon faible**. Et c'est à ce titre qu'elle affiche la plus importante prime : plus de deux fois celle de l'Espagne, 3 fois celle du Portugal, 35 points de plus que l'Italie. Si elle est encore loin des niveaux de 2012, la France est sanctionnée par les investisseurs pour son incapacité à convaincre de sa capacité à contenir ses déficits publics. C'est la troisième année consécutive qu'elle échoue dans son objectif de le maintenir sous la barre des 5 % : des projections de croissance surestimée et des dépenses qui dérapent sont un cocktail amer auquel s'est ajoutée depuis l'été 2024, une forte dose d'instabilité politique préoccupante qui se traduit par une défiance croissante des investisseurs. Même si ces derniers répondent toujours présents aux adjudications, ils exigent un rendement plus élevé d'une part. D'autre part, leur profil évolue au profit d'investisseurs plus volatils et de positions plus spéculatives aussi.

Si la France n'a pas fait les efforts suffisants pour contenir son déficit, elle se trouve aussi confrontée à une concurrence qui lui devient plus défavorable. Ainsi, son voisin allemand a enfin décidé de se lancer dans un grand plan de relance par l'investissement qui alimente de nouveaux besoins de financement sur un marché qui était plutôt restreint. L'Italie qui avait vu les investisseurs se détourner d'un marché considéré trop instable politiquement et très lourdement endetté, tout comme l'Espagne ou le Portugal, marchés plus étroits, sont à présent récompensés des efforts conduits depuis la crise de 2011, des réformes budgétaires qui ont rétabli des comptes très largement dans le rouge. La France fait de ce fait plus encore figure d'exception dans ce paysage plus dégagé.

La présentation du budget pour 2027 n'a pas convaincu des investisseurs qui doutent de sa capacité à imposer une cure d'assainissement quelques mois avant des élections générales. Les crises consécutives ont abîmé les finances publiques françaises comme elles ont affecté les autres économies de la zone euro. Les pays du Sud de l'Europe, au pied du mur, ont dû prendre à bras le corps la résolution de leurs déséquilibres budgétaires face à un déficit d'épargne domestique qui ne pouvait pas combler les besoins urgents. Les efforts ont aussi porté leurs fruits en termes de redressement de leurs comptes extérieurs. Dans le cas de la France, le mur auquel elle est confrontée est celui de dépenses publiques insuffisamment productives face à une croissance décevante... Les unes et l'autre doivent évoluer.



LA CONJONCTURE



USA

- Stagnation **des revenus réels** en août et hausse de 1,3% sur un an.
- **la consommation réelle des ménages** progresse de 0,55% en août et de 2,6% en g.a soutenue par un taux d'épargne en baisse à 4,1% du RDB.
- Nouveau **creusement du déficit** commercial de biens à 132,6 Mds\$ en août après 118,9 en juillet.

ZONE EURO

- **L'enquête Sentix européenne** poursuit son rebond à 5,1 en sept portée par l'Allemagne et l'Espagne. La France s'affaiblit à nouveau.
- **Nouvelle hausse des prix en sept** : 3,8% en zone euro, 3,4% en France et 3,3% en All sur l'indice avancés.
- Hors énergie, la hausse se cantonne à 2,5% dans la zone, 1,7% en France et 2,4% en Allemagne

CHINE

- **Timide reprise des indicateurs PMI** : 52,2 dans l'industrie et 51,6 dans les services en sept.

	02/10/2026	25/09/2026	02/01/2026
\$/€	1,12	1,16	1,17
Brent \$	102,3	103,4	59,7
Bond 10 ans	5,28	5,24	4,19
OAT 10 ans	5,01	4,89	3,60
Or Once \$	4145,2	4145,2	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

Après la France, les doutes se diffusent dans la zone euro....

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les inquiétudes sur les taux commencent à rogner les performances boursières

	02/10/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	7679,1	-0,7	11,8
Nasdaq	26908,3	-0,6	15,4
Euro 50	6260,9	-0,7	8,0
CAC 40	7962,2	-1,9	-2,4
Nikkei	67075,8	2,6	33,1
MSCI EM	106061,3	-1,6	21,1

ETAS UNIS : LA PERFORMANCE ÉCONOMIQUE NE FAIT PAS TOUT...

Les Etatsuniens devraient se réjouir. A quelques semaines des élections de mi mandat, la croissance gagne encore plus de 2% l'an au second trimestre, leur consommation y contribue à hauteur de 2,15%. Selon les derniers chiffres publiés en matière de revenus, ces derniers ont progressé de 0,3% en août comme en juillet. Les salaires gagnent 3,2% sur un an et le taux de chômage remonte très légèrement à 4,2%.

Dans un tel contexte, leurs dépenses se sont accélérées et sont en hausse de 0,9% en août et de 6% sur un an, sans qu'elles ne contribuent à une dégradation de leur taux d'épargne qui après une récente révision s'établit à 4,1%. Ces tendances plutôt favorables devraient leur permettre d'arriver sereins aux élections de mi mandat... ce n'est pourtant pas le cas au regard des enquêtes de confiance qui subissent une érosion régulière depuis plusieurs mois déjà. Ainsi en est-il de celle du Conférence Board qui s'étiole depuis décembre 2024, l'indice chutant continûment depuis ce point haut. Il a encore brutalement perdu plus de 7 points en septembre, affichant un retrait de près de 30 points sur la période. Tant sur leur situation présente que sur leurs anticipations, les ménages américains ne voient pas d'issue favorable à des conditions de vie qu'ils considèrent dégradées. L'enquête menée par l'Université du Michigan ne modifie en rien ce résultat. Elle apporte néanmoins quelques nuances selon les niveaux de revenus des ménages interrogés. Ainsi, pour ceux dont le revenu est compris entre 50 et 100 000 \$, l'indice perd t'il près de 40 points, ce n'est plus qu'à peine 20 points pour ceux qui se situent au dessus de ce seuil. On constate que ces derniers perçoivent une part plus importante de leurs revenus sur des placements financiers qui n'ont pas souffert de l'érosion monétaire affectant les revenus du travail. C'est dans cet état d'esprit que les ménages américains vont se présenter pour voter aux élections de mi mandat laissant planer de lourdes incertitudes sur le résultat.

Car, c'est en effet pour eux l'occasion de manifester leur réprobation à l'égard d'une guerre qui n'était pas dans le programme électoral de Mr Trump et dont les conséquences pèsent lourdement sur leurs conditions de vie. L'envolée des prix de l'énergie et de l'inflation, les allers et retours sur les sanctions commerciales, le durcissement des règles d'immigration sont un ensemble de décisions qui leur laissent l'impression de travaux inachevés. La performance économique n'a jamais évité l'alternance. Souvent, les élections de mi mandat sont l'occasion de donner la chambre des représentants à l'opposition. Très rarement cependant, l'administration en place perd les deux chambres. Ce nouvel équilibre permet au Président de poursuivre sans trop d'entraves un certain nombre de réformes. Si, à l'occasion des Mid term de novembre, l'équipe en place perdait les deux chambres, cet empêchement freinerait sensiblement de nombreuses initiatives ... sauf à ce que le Président décide de gouverner par décret pendant la dernière partie de son mandat.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



juillet 2026