



Edit'hebdo

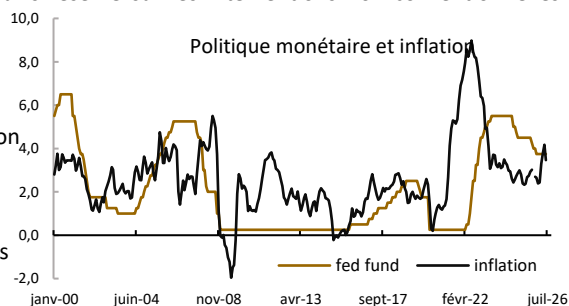
Le nouveau Président de la Fed compte bien reprendre la main sur la politique monétaire de la banque centrale avec le recul nécessaire face aux « sentiments de marchés ». De nature plutôt rigoriste sur la lutte contre l'inflation, il pourrait mener une politique plus proche des engagements qui lui sont assignés en matière de stabilité des prix.

UNE NOUVELLE FED PLUS DOVISH OU PLUS HAWKISH ?

Le nouveau Président de la banque centrale américaine nommé très récemment par D. Trump veut initier, dès son arrivée, une nouvelle stratégie pour la Fed. Cette dernière tient au style de celui qui la dirige. Kevin Warsh, qui a déjà été membre du Comité du Conseil des gouverneurs de 2006 à 2011, connaît bien la maison. Il a eu, à plusieurs reprises, l'occasion de s'exprimer sur la politique menée par l'institution. Il a exposé un avis réservé sur les interventions non conventionnelles menées par l'institution, principalement celles qui visent à influencer sur la partie longue de la courbe des taux. Souhaitant réformer le fonctionnement de la banque, il a annoncé la création de plusieurs groupes de travail qui devraient délivrer leurs travaux dans quelques mois. L'un d'entre eux va travailler sur la communication qui pourrait devenir moins détaillée et plus courte à l'issue des comités. En effet, K Warsh souhaite, avec une communication plus parcimonieuse, récupérer une indépendance qui, au fil des années s'est vue contrainte par les attentes des marchés. Ces deniers toujours plus enclins à la détente qu'au resserrement ont pu contribuer à la politique plutôt accommodante menée depuis plusieurs années déjà.

Les autres groupes de travail vont s'affairer autour des données statistiques, de la gestion du bilan et de la productivité. Ce dernier point est central dans le contexte que nous connaissons de changement technologique induit par la diffusion des intelligences artificielles dans le quotidien des Américains. Si à court terme, les investissements nécessaires sont une source de pressions sur les prix, et de vigilance de la Fed, ils sont aussi créateurs d'emplois et de productivité. Cette dernière a permis à l'économie américaine de maintenir une trajectoire de croissance résiliente malgré les chocs successifs. Elle est un élément central des scénarii qui guideront les prochaines étapes de la politique monétaire. Plus dovish* ou plus Hawkish**, Mr Warsh est en tous cas bien décidé à conserver une part d'ambiguïté constructive dans la conduite de sa politique...induisant inéluctablement un peu plus de volatilité sur les marchés aussi. C'est le prix à payer pour préserver une plus grande indépendance.

(*accommodant, **restrictif)



LA CONJONCTURE



USA

- **Ventes au détail** en hausse de 0,2% sur juin et 6,7% en g.a...chiffres antérieurs à la reprise des tensions dans le golfe
- Timide hausse de la production manufacturière en juin 0,1% et 1,15% en g.a...début de frémissement dans la construction

ZONE EURO

- **Production industrielle** en repli de 0,2% en juin mais en hausse de 0,3% hors Irlande très volatile. Espagne en hausse de 1,2%, France en repli de 0,4%.

CHINE

- **Nouvel excédent commercial** de 125 Mds \$ en juin 2026 et 1175 Mds \$ sur 12 mois. Sensible progression des exports à destination de l'UE.
- **Croissance** de 4,3% en r.a sur le T2 2026 et de 4,7% sur le premier semestre.
- **Les ventes au détail** progressent de 1,3% en g.a en juin. Elles restent sinistrées sur les biens durables, autos -16,1%, meubles -6,6%.

	17/07/2026	10/06/2026	02/01/2026
\$/€	1,14	1,14	1,17
Brent \$	88,05	72,70	59,7
Bond 10 ans	4,55	4,47	4,19
OAT 10 ans	3,93	3,73	3,60
Or Once \$	4017,0	4042,0	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

Les nouvelles attaques dans le golfe ont inversé la tendance baissière constatée sur les cours du pétrole

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les doutes continuent à alimenter des prises de bénéfice sur les valeurs de l'IA

	17/07/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	7524,6	-0,1	9,5
Nasdaq	25930,3	-0,5	11,2
Euro 50	6266,2	-0,5	8,1
CAC 40	8366,1	0,0	2,6
Nikkei	66942,9	-1,9	32,9
MSCI EM	104903,5	-2,3	19,8

RISQUES POLITIQUES ET PRIMES ...LE CAS DU ROYAUME UNI.

Les évènements qui secouent le monde influencent les primes de risque sur les signatures souveraines. Il en est ainsi fréquemment dans les pays qui sont « exposés » à des risques politiques susceptibles de mettre en difficulté ou de dégrader leurs finances publiques. Cette fébrilité est d'autant plus vive que l'état de leurs finances publiques est dégradé. Ce fut ainsi le cas de l'Italie, qui, après l'élection de Mme Meloni et son nouveau gouvernement, fit l'objet de craintes sur la trajectoire qu'allait prendre la politique économique de ce gouvernement. La France y est confrontée depuis la dissolution de 2024.

Le Royaume Uni l'a vécu après le traumatisme du moment Lizz Truss qui, désignée première ministre du Royaume Uni le 6 septembre 2022, démissionna de ses fonctions le 22 octobre suivant à la suite de la présentation d'un programme budgétaire inadapté à l'état des finances publiques. Cette annonce conduisit quasi instantanément à un brutal décrochage de près de 8% la livre et à une hausse de la prime de risque sur les Gilts britanniques de près de 150 points en quelques jours. Ces pressions financières ont conduit à un changement de premier ministre ainsi qu'à l'abandon du programme. La désignation par le parti au pouvoir d'un « successeur de remplacement » à un premier ministre passé par les urnes et dans l'incapacité de poursuivre son mandat, comme ce fut le cas de Lizz Truss après la démission de Boris Johnson, hérite souvent d'une légitimité réduite auprès d'un peuple qui ne l'a pas choisi et qui, de ce fait, est moins enclin à lui céder sa confiance.

10 ans après le Brexit, dans le contexte économique et financier récent du Royaume Uni, ce septième gouvernement va-t-il réussir là où ses prédécesseurs ont dû jeter l'éponge? Les sujets qui entament la capacité du pays à retrouver une trajectoire de croissance stable sont multiples et convergent tous vers la difficulté à capitaliser sur la sortie de l'Union Européenne. Le modèle économique du pays ne semble pas avoir trouvé un nouveau souffle, peinant face à une faible croissance, 0,9% attendue en 2026 selon l'OCDE, une productivité insuffisante, une économie très concentrée sur la consommation et toujours en déficit d'investissement. La marge de manœuvre du nouveau « premier ministre de remplacement », A. Burnham, est étroite. Les finances publiques sont fragiles avec une dette et un déficit respectivement à 104,5% et 4% du PIB. Le modèle britannique très ouvert est entravé par la multiplication des barrières commerciales depuis la Brexit et la nouvelle politique de l'administration Trump. Les premières décisions du nouveau chef du gouvernement donneront le ton ...à commencer par la nomination du chancelier de l'Echiquier. Les investisseurs attendent, de ce fait, les premiers pas de John Healey avec impatience.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



juillet 2026