



Edit'hebdo

L'Intelligence artificielle alimente d'importants besoins d'investissements, des besoins et des coûts de financement, une bonne tenue de l'activité et peut être aussi la hausse de la productivité. A court terme, elle soutient tous ces postes, laissant l'UE à l'écart de ces grandes manœuvres.

IA : COMBIEN, OÙ, QUAND, COMMENT ?

L'intelligence artificielle est devenue au cours des dernières années, un outil incontournable dans la vie des entreprises et des ménages. Des travaux* menés par la **Fédéral Reserve bank** américaine l'ont identifiée ainsi que ses conséquences à travers plusieurs prismes qui tous convergent vers une rupture dont les conséquences se diffusent à plusieurs niveaux sur l'activité.

La première se situe dans sa contribution à la croissance de l'activité. Si l'IA ne constitue pas à ce stade un poste unique dans la comptabilisation de sa contribution au PIB, il agrège plusieurs sous postes identifiables. Ainsi, peut-on y comptabiliser les logiciels, les centres de données, les matériels informatiques, les infrastructures énergétiques, les flux de commerce des pièces nécessaires à son utilisation. Selon les trimestres, l'ensemble de ces postes incrémente la croissance à hauteur de 13% de sa dynamique. Cette contribution s'est même récemment accélérée.

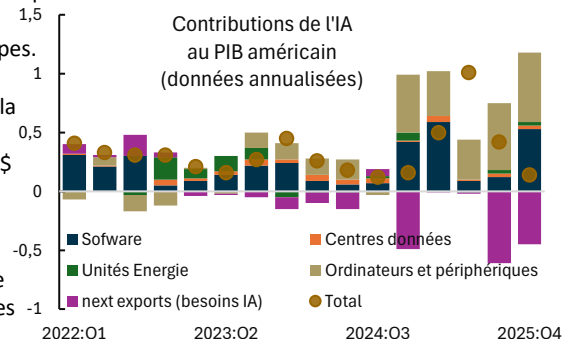
Au départ, elle s'est concentrée entre les mains de quelques grands groupes.

Ces derniers y sont encore des acteurs centraux, d'une part dans leur contribution aux Investissements dans cette spécialité, d'autre part dans la diffusion de ces outils. Ainsi, les dépenses d'investissements des 5 leaders** de ce marché ont elles été multipliées par 3 à près de 500 Mds\$ l'an à la fin du premier trimestre 2026 comparé à 2022/2024.

La diffusion de ces nouveaux outils permet à son tour d'en mesurer les effets sur l'économie, l'emploi, la productivité. S'il est encore un peu tôt pour en mesurer les conséquences avec le recul nécessaire, on relève

Déjà que son exploitation est plus importante dans les grandes entreprises que dans les plus petites, qu'elle infuse rapidement dans les secteurs des services, que les métiers qui relèvent de l'information sont plus affectés par ces nouveaux outils. Ces pertes d'emplois sont compensées par de nouveaux postes créés dans des activités alternatives. Enfin dernier point et non des moindres : plus l'IA est domestiquée, plus elle est source de **productivité** dans les activités concernées. Ce sont autant d'atouts et de bénéfices dont l'UEM, pour le moment, est privée....mais pas son épargne qui s'y engouffre.

(*The AI Buildout and the Economy: Publicly Available Data to Assess AI's Impact1) ** Google, Meta, Microsoft, Nvidia, Open AI



LA CONJONCTURE



USA

- **Enquête PMI** préliminaire en hausse de 2,4 pts à 58,4. bonne trajectoire manufacturière, 57, et des services 58,7.
- **Tassement de la confiance des ménages** du Michigan en repli de 3 points à 47,8...et anticipations d'inflation soutenues 3,6% attendue à 1 an.
- Poursuite de la hausse des **commandes de biens durables** ex transports +0,3% en août et 9,2% en g.a

ZONE EURO

- **Indicateurs avancés sur l'activité** toujours bien orientés. PMI composite à 53, manufacturier 52,7 et services 53.

ALLEMAGNE

- **Indice Ifo** sur l'activité gagne 1 point à 89,5 ainsi que 1,4 points à sur les attentes à 89,9 des niveaux inédits depuis 2023.
- L'enquête GfK de la confiance des ménages perd 4 points à -30,6 en sept.

	25/09/2026	11/09/2026	02/01/2026
\$/€	1,13	1,16	1,17
Brent \$	103,4	102,4	59,7
Bond 10 ans	5,01	4,78	4,19
OAT 10 ans	4,49	4,19	3,60
Or Once \$	4145,2	4412,5	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

Dans l'attente de la réunion du FOMC

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Rebond des indices qui évoluent entre espoirs et désillusions

	25/09/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	7736,6	1,7	12,6
Nasdaq	27062,1	3,2	16,0
Euro 50	6303,6	0,6	8,8
CAC 40	8115,3	-0,1	-0,5
Nikkei	65387,0	2,1	29,8
MSCI EM	107817,2	2,6	23,1

LA CROISSANCE AU CENTRE DU RÉCENT SCÉNARIO

Les récents indicateurs d'activité économique peuvent paraître surprenants au regard des multiples éléments d'un contexte qui pourrait les faire déraiper : pétrole, taux d'intérêt, inflation. Ils confortent une fois de plus le scénario d'une croissance qui reste soutenue malgré la multiplication des chocs récurrents depuis quelques trimestres. Et ce diagnostic ne se limite pas aux seuls Etats Unis qui poursuivent sur une trajectoire de croissance soutenue, en partie mais pas seulement, par la vague des investissements dans les intelligences artificielles. La consommation reste décente et, si le moral des ménages est ébranlé par l'érosion de leurs revenus, d'une part, ils continuent à consommer, d'autre part les ventes au détail progressent de 1,2% en août et 6% sur un an. **Quant aux chefs d'entreprises**, le résultat des enquêtes valide à son tour le scénario d'une activité qui devrait se renforcer au cours des prochains mois. C'est le résultat des enquêtes PMI avec un indicateur composite à 58,4 aux Etats Unis, porté à la fois par le secteur manufacturier, 57, et celui des services 58,7.

En Zone euro, rappelons- le, la croissance annualisée des deux derniers trimestres, 2,3% puis 2,6%, est plus ferme que celle des Etats Unis sur la même période. L'activité récente ne contredit pas cette tendance alors qu'un ensemble d'indicateurs avancés se stabilise ou se renforce sur le mois en cours. Ainsi les enquêtes PMI de la zone atteignent-elles un niveau inconnu depuis la fin 2025 et le déclenchement de la guerre menée par les Etats Unis en Iran. L'indice composite de la zone affiche un niveau de 53, porté à la fois par les services et le manufacturier, tout deux en territoire d'accélération de l'activité.

Depuis l'été, on assiste enfin **au réveil de l'industrie allemande** qui teste un nouveau régime de croisière où la diversification de ses activités commence à diffuser ses effets dans l'économie. La ferme volonté de réarmer son pays offre au gouvernement en place la possibilité d'une transition vers des activités qui peuvent capitaliser sur une main d'œuvre et des outils industriels au profit de la défense. La marge de manœuvre budgétaire favorise aussi ces investissements. Au Japon aussi, et en dépit d'un resserrement monétaire qui n'a pas dit son dernier mot, l'activité industrielle bénéficie d'une demande soutenue dans les produits des nouvelles technologies et alimente l'industrie ainsi que les exportations.

Alors que les banques centrales sont confrontées à des tensions qu'elles ne peuvent ignorer, la relative solidité des indicateurs d'activité leur offre une marge de manœuvre inattendue face à une situation géopolitique qui alimente des risques inflationnistes qu'elles ne peuvent pas ignorer. Les investisseurs, pour leur part, focalisent leurs exigences sur la partie plus longue des financements où convergent à la fois les craintes sur les prix, sur les niveaux de dettes souveraines ainsi que sur un horizon qui ne semble pas s'éclaircir à court terme, justifiant, à ce titre, des niveaux de rémunérations plus élevés.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



juillet 2026