

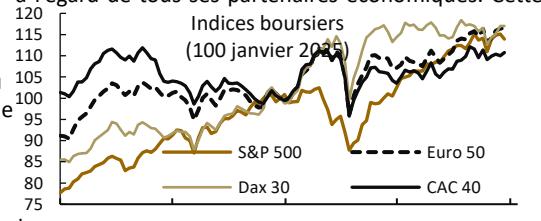


Edit'hebdo

Malgré les difficultés rencontrées PAR L' UE en 2025, chacun de ses membres a fait preuve de résistance individuelle qui s'est illustrée dans la hiérarchie de leurs performances boursières. L'entrée dans la nouvelle année ne modifie pas encore cette hiérarchie. L'environnement géopolitique de l'Union pourrait pourtant la conduire à une plus grande convergence stratégique face à la multiplication des pressions extérieures.

2026 : PLUS DE CROISSANCE EN ZONE EURO ?

Dans la zone euro, l'année 2025 se clôture sur une performance économique qui a plutôt rassuré politiques et investisseurs. Sans être exceptionnelle, elle a résisté aux nombreuses offensives auxquelles elle a été confrontée. La première d'entre elles fut la politique commerciale particulièrement agressive de Mr Trump dernière a donné lieu à un rerouting des exportations chinoises des Etats Unis vers le reste du monde et l'Union Européenne en particulier. La résistance de la zone euro tient aux quelques pays moins exposés au commerce mondial, l'Espagne en premier lieu, ou ceux, dont l'économie moins industrielle a été plus épargnée. La France, à ce titre, a réussi à tirer son épingle du jeu. L' Allemagne en revanche et l'Italie dans une moindre mesure, ont souffert de ce contexte. Leur croissance en a été affectée malgré, pour l'Italie, le soutien du plan de relance européen post Covid. Du côté des indices boursiers, l'histoire retient des performances toujours positives en 2025, avec un indice Stoxx 50 en hausse de 18% sur un an au 2 janvier 2026. L'IBEX espagnol délivre la plus belle performance de la zone avec une hausse de 51%. Sans budget pour la troisième année consécutive, la croissance économique du pays a réussi à contenir ses finances publiques, participant à une nouvelle amélioration de ses équilibres budgétaires. Cette amélioration pourrait cependant être questionnée en 2026 alors que le gouvernement en place, sans majorité, traverse une zone de turbulences qui pourrait entraver ses perspectives économiques. La performance significative des indices allemands contraste avec une croissance qui flirte une fois de plus avec la récession en 2025. La hausse de 19,7% du DAX se concentre sur quelques valeurs de la nouvelle économie ou le secteur militaire qui, avec le plan de relance initié par le gouvernement Merz, devrait participer au redressement de l'activité à partir de 2026. Enfin, si la France affiche une croissance des plus élevées de la zone, la performance du CAC 40, 12%, est en retard. Les inquiétudes sur ses finances publiques et l'incapacité à stabiliser une équipe gouvernementale sans majorité, lui sont sans aucun doute préjudiciables quand ses partenaires de la zone suivent une trajectoire positive plus déterminée. Les primes de risque relatives sur les dettes souveraines sont un avant goût de cette nouvelle hiérarchie tant des perspectives économiques que des performances financières des pays de la zone en 2026.



LA CONJONCTURE



USA

- Commandes de biens durables** hors armement en repli de 1,5% en oct et de 5,6% sur les biens d'équipement
- Stabilité de la production industrielle** en nov et en hausse de 2% sur un an en g.a.
- Poursuite du repli de la production** dans les équipements,-0,1% en nov après -0,2% en oct et -1% après -5,1% en oct dans l'automobile
- Repli de 3 points de l'**indice de confiance** du Conférence Board à 89,1 en déc.2025.

ZONE EURO

- Les indicateurs avancés de décembre** sur l'activité restent en zone d' expansion plus modérée néanmoins. Dans l'industrie, à 52,6 le PMI perd 1 point, dans les services un point de moins aussi à 48,8 attendu en ralentissement de ce fait.

FRANCE

- Le PMI composite juste à l'équilibre mais une accélération dans l'industrie qui gagne 3 points à 50,7.

CHINE

- Statu quo** sur les taux de la banque centrale stable à 3% sur le taux des prêts à 1 an.

	02/01/2026	26/12/2025	01/01/2025
\$/€	1,17	1,17	1,09
Brent \$	56,7	59,4	83,04
Bond 10 ans	4,19	4,18	3,88
OAT 10 ans	3,56	3,60	3,07
Or Once \$	4286,1	4216,6	2615,8

LES MARCHÉS DE TAUX

25 points de base des taux des Fed funds et le dollar

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Un rallye de fin d'année qui a préservé la hiérarchie des performances qui s'est imposée depuis quelques mois

	02/01/2026	Variation semaine	Depuis 01/01/2025
S&P 500	6870,3	-0,7	14,3
Nasdaq	23332,6	-1,0	17,1
Euro 50	5796,2	0,9	19,1
CAC 40	8154,9	0,6	11,8
Nikkei	50376,9	-0,2	27,7
MSCI EM	87575,8	1,1	28,1

DÉDOLLARISATION PAR CI, RE DOLLARISATION PAR LÀ

La promotion active des crypto monnaies par les Etats-Unis depuis le retour de Donald Trump à la Maison Blanche est d'une part un retournement de sa position sur ce sujet et, d'autre part, un des éléments de la stratégie hégémonique menée par cette nouvelle administration. Cette action est concentrée sur les stablecoins, monnaies ou jetons numériques émis par des acteurs privés circulant sur une blockchain et dont la valeur est adossée à un actif considéré comme sûr, dépôts bancaires ou dette publique par exemple en devise forte souvent des dollars mais aussi des euros. Cet actif est convertible à tout moment par son détenteur dans sa monnaie de référence. La nouvelle administration américaine a conforté le déploiement avec un décret datant de janvier 2025 qui vise à faciliter toutes les initiatives de stablecoins indexés au dollar. Derrière ce soutien, le Président américain et son secrétaire d'état au Trésor veulent encourager en sous-jacent la détention de dette publique américaine par ces émetteurs. Le « Genius Act » de juillet 2025 inscrit cette stratégie dans un cadre légal qui encourage le déploiement des stablecoins tout en offrant une rentabilité attractive aux émetteurs de cet actif. Ce cadre impose la convertibilité totale de cette monnaie numérique à tout moment dans sa monnaie de référence. Cet engagement le distingue de toutes les autres cryptomonnaies ou bitcoins décentralisés et plus volatils. Les autorités américaines encouragent à ce titre la détention en sous-jacent par les émetteurs de bons du Trésor américains.

A ce jour, selon des travaux de la banque fédérale du Kansas, ce marché serait évalué à 250 Mds\$ dont la moitié investie sur des Bons du Trésor, soit 2% du stock total de cet actif. L'objectif des autorités américaines vise un marché qui absorberait une partie des nouveaux besoins de financement de l'Etat américain tant par des investisseurs domestiques que par des investisseurs étrangers grâce à l'expansion de cette monnaie alternative. Car les ambitions de cette nouvelle administration vont bien au-delà de son territoire. Elles visent à étendre leur utilisation au-delà des frontières et plus particulièrement dans des pays où le réseau bancaire est encore peu développé, répondant ainsi à un besoin des populations pour un paiement accessible par téléphone et dans une monnaie stable évitant l'erratum du cours de leur monnaie domestique. Cette politique « pro-stablecoin » menée par les Etats-Unis pourrait, si elle s'intensifie, alimenter une nouvelle vague de dollarisation de l'économie mondiale qui, avec la promotion d'une cryptomonnaie privée, renforcerait la suprématie américaine. Cette dernière se développerait à un moment où timidement se dessine un mouvement opposé de dédollarisation dans ces mêmes pays. Cette re-dollarisation des opérations par des acteurs privés pourrait bien freiner les efforts encore ténus de dédollarisation des autorités publiques dans de nombreux pays.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

