



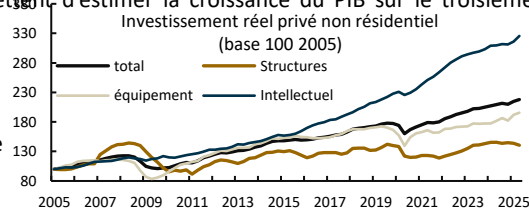
Edit'hebdo

L'économie américaine est plus souvent questionnée sur ses moteurs et ses fragilités. Elle délivre cependant toujours des performances positives même si, elles sont plus concentrées, délivrant plus de sources d'incertitudes. Les avancées dans les négociations commerciales avec la Chine en lèvent certaines mais restent inachevées.

ECONOMIE AMÉRICAINE ...PLUS D'INCERTITUDE SÛREMENT

Alors que le « Shut down » se prolonge, l'état de l'économie américaine est à présent scruté à travers les statistiques des banques régionales qui évaluent le niveau d'activité et de l'emploi sur leurs territoires respectifs. De la Fed de Dallas à celle d'Atlanta, elles égrènent quelques éléments d'analyse qui leur permettent d'estimer la croissance du PIB sur le troisième trimestre à 3,8% en r.a, un niveau très proche de celui du second.

Ces projections élaborées à partir des enquêtes ISM dans l'industrie et les services, celles menées auprès des PME ou des consommateurs, alimentent le scénario d'une économie qui résiste bien aux vents contraires. En dépit de statistiques nationales incomplètes, la croissance reste sur une trajectoire positive. Elle est néanmoins de plus en plus concentrée d'une part sur les dépenses des ménages les plus aisés et d'autre part sur les activités qui priorisent les nouvelles technologies et l'intelligence artificielle. Les chiffres économiques communiqués jusqu'à la fin du second trimestre ou ceux issus des performances boursières ou des résultats financiers des grands groupes américains le confirment. Ainsi, la performance des investissements est concentrée sur les **équipements et la propriété intellectuelle** qui représentent à présent plus de la moitié des investissements des entreprises privés. La réindustrialisation de l'économie n'est pas encore visible dans les investissements qui restent concentrés sur les secteurs de l'économie numérique. Du côté des ménages, une étude menée par la Réserve Fédérale en fin 2024 et qui segmente les **dépenses de consommation en fonction des revenus** met en exergue la dynamique particulièrement solide des dépenses des ménages les plus aisés, plus de 16% de hausse pour les ménages détenant plus de 100K\$ depuis 2018 vs une hausse de moitié pour ceux dont les revenus sont inférieurs à 60 K\$, écart qui s'est accéléré depuis la sortie de la pandémie et qui probablement s'explique par la performance des revenus financiers dans les revenus des plus aisés. Si l'économie américaine affiche encore une solide croissance au troisième trimestre 2025, cette dernière est plus segmentée, tirée, d'une part par des investissements immatériels et technologiques et d'autre part, par les dépenses de consommation portées par les performances boursières de ces mêmes valeurs technologiques. Elle concentre les risques sur quelques secteurs et laisse planer à présent un scénario de croissance en **K** et plus incertaine sans aucun doute.



LA CONJONCTURE



USA

- **Shutdown depuis le 1er octobre 2025**
- **La confiance des ménages** poursuit son ajustement baissier perdant encore 1 point sur l'indice du Confidence board en oct. à 94,6.
- **Reflux** des taux hypothécaires de 110 points depuis le point haut de 7,40% de nov 2023 sur les taux à 30 ans.

ZONE EURO

- **Confiance économique** en hausse de 1,2 pts se à 96,8 en oct 2025.

- **La croissance dans l'UEM** gagne 0,2 pts au T3 2025, une fois de plus portée par la dynamique espagnole +0,6% sur la période suivie de celle de la France 0,5%.

ALLEMAGNE

- Stabilité du PIB sur le T3 après un repli de 0,2% au T2

FRANCE

- **Surprenante performance** de l'économie française au T3 2025 portée par une croissance de 0,5% sur le trimestre, celle des exports mais aussi de l'investissement des entreprises.

	31/10/2025	25/10/2025	01/01/2025
\$/€	1,15	1,16	1,09
Brent \$	61,4	60,3	83,04
Bond 10 ans	4,1	3,9	3,88
OAT 10 ans	3,4	3,36	3,07
Or Once \$	4023,3	4011,4	2615,8

LES MARCHÉS DE TAUX

Les atux évoluent dans un canal étroit

LE MARCHÉ DES ACTIONS

L'Asie et les émergents portés par le prochain assouplissement monétaire de la Fed

	31/10/2025	Variation semaine	Depuis 01/01/2025
S&P 500	6863,9	1,8	14,2
Nasdaq	23745,9	3,4	19,2
Euro 50	5696,5	0,5	17,1
CAC 40	8186,9	-0,5	12,2
Nikkei	51155,2	4,1	29,7
MSCI EM	87054,4	1,8	27,3

ETATS UNIS CHINE, UN SOMMET INACHEVÉ

Nombreux étaient les observateurs qui attendaient avec impatience le résultat de l’entretien organisé à Busan en Corée du Sud entre le Président américain et le Président chinois. Si Mr Trump a évalué cet entretien avec une note de 12 sur 10, sa lecture attentive laisse pourtant des questions en suspens sur de nombreux irritants de cette relation.

Certes, **Les menaces de droits de douane** pouvant atteindre 100% ont été abandonnées pour l’instant, ces derniers restant fixés à 49% soit 10 points inférieurs au niveau précédant la rencontre. Les taxes douanières sur le Fentanyl importé de Chine ont été réduites de moitié à 10%. **L’une des contreparties** de cette détente du côté américain engage la Chine à acheter à nouveau du soja américain alors qu’elle y avait, depuis plusieurs mois déjà, substitué des achats en provenance d’Amérique Latine, Argentine et Brésil. Cette brutale décision privait les agriculteurs étatsuniens de près de la moitié de leurs exportations. Cette victoire pour Donald Trump s’est doublée d’une libération très sélective des exportations chinoises de terres rares. En effet, elles ne concernent pas toutes les terres rares. Ainsi, le gallium et le Germanium utilisés dans la fabrication des pièces électroniques ou de défenses restent sous strict contrôle des autorités. Donald Trump n’a obtenu aucune avancée sur ce point. Il en a été de même pour Xi Jiping sur les importations des puces électroniques de la dernière génération de Nvidia, les Blackwell B30. Ce résultat, que certains qualifient d’inabouti, est l’exact reflet d’un **rapport de force évident** entre ces deux puissances.

Chacune a entre ses mains des pions qu’elle peut avancer ou faire reculer en fonction de la stratégie de son partenaire. Les terres rares sont la Reine de l’échiquier chinois, plus indispensables aux Etats Unis que ne l’est le soja américain pour la Chine. En revanche, au-delà d’une force militaire indéniable que les Etats Unis peuvent opportunément exhiber, ces derniers doivent avancer plusieurs pions à la fois pour envisager de gagner la partie. Si, l’interdictions d’exportations de certaines puces prive la Chine d’un accélérateur technologique qu’elle pourrait utilement exploiter, cette décision ne lui barre pas définitivement la route des hautes technologies..., elle en retarde juste le point d’arrivée. L’expérience de l’agent conversationnel chinois Deepseek est une illustration de cette capacité de la Chine à trouver un chemin malgré les obstacles. Dans cette configuration, le sommet Etats Unis Chine ne pouvait pas aller au-delà de ces quelques avancées qui restent pourtant fragiles malgré la satisfaction de façade des deux protagonistes.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

Actions internationales		Obligations zone euro		Autres actifs	
Zone euro	<input type="range"/>	Souverain EUR	<input type="range"/>	Monétaire	<input type="range"/>
Etats-Unis	<input type="range"/>	Investment Grade EUR	<input type="range"/>	Performance absolue	<input type="range"/>
Japon	<input type="range"/>	High Yield EUR	<input type="range"/>		
Pays émergents	<input type="range"/>				

oct 2025