

États-Unis : l'IA et la relance budgétaire maintiennent le dynamisme économique

Malgré la multiplication des chocs d'offre au cours des dernières années, l'économie américaine demeure la plus dynamique parmi les économies développées et pourrait le rester dans un horizon de moyen terme. Ce dynamisme s'explique par l'essor de l'IA ainsi que par la multiplication des plans de soutien budgétaire depuis le Covid. Le corolaire de ce dynamisme est un taux d'inflation plus élevé et qui accélère aux États-Unis par rapport aux autres économies, impliquant que la Réserve fédérale pourrait devenir plus restrictive.

Une croissance portée par l'investissement IA et la relance budgétaire. Malgré la multiplication des chocs négatifs depuis 2020, l'économie des États-Unis reste sur une tendance très favorable, bien au-dessus de ses pairs. En effet, depuis 2022, l'activité américaine est en hausse de plus de 10% contre 7% pour la moyenne des économies développées et 4% pour la zone euro. Cette croissance est tout d'abord le reflet de l'essor de l'IA. En effet, les dépenses d'investissements ont dépassé 700 Mds USD entre 2024 et 2025, et plus de 900 Mds supplémentaires sont attendus au cours des douze prochains mois. Même si une grande partie de ces investissements repose sur des importations, leur utilisation se fait bien aux États-Unis, de même que la construction de datacenters et les dépenses en LLM. L'essor de l'IA contribue aussi au dynamisme de la croissance via des effets de richesses importants.

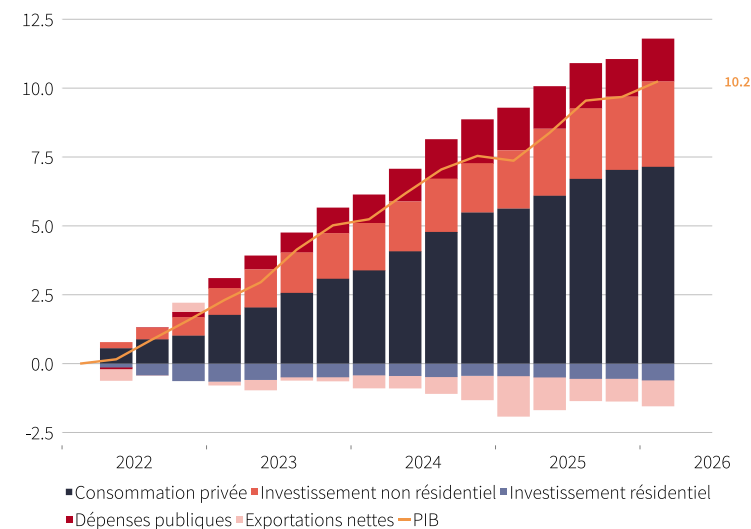
Pour plus d'information : L'économie américaine à l'approche des élections de mi-mandat

En effet, la très bonne performance des marchés actions américains, largement le reflet de la très bonne performance des valeurs de l'écosystème IA, s'est traduit par une croissance de plus de 20% du patrimoine financier net des ménages américains. Cet enrichissement a permis de soutenir la consommation de ces dernières années malgré le ralentissement des gains salariaux. Si ces gains sont essentiellement concentrés chez les ménages les plus aisés, ceux-ci représentent aussi la majeure partie de la consommation aux États-Unis. Un deuxième facteur de soutien de l'activité est la poursuite des plans de relance sous les diverses administrations américaines, notamment le *One Big Beautiful Bill Act*, qui intègre des réductions d'impôts significatives pour les ménages qui ont permis de maintenir une demande intérieure solide.

L'inflation comme la contrepartie de la croissance solide. Si la croissance américaine demeure robuste, l'inflation elle aussi demeure robuste, reflet des différents chocs d'offre tels que les tarifs douaniers, mais aussi reflet de cette demande intérieure toujours dynamique. L'inflation des services, miroir des pressions inflationnistes internes, reste sur un rythme de 3,5%, bien au-dessus de sa tendance des années 2010. Ainsi, l'inflation se maintiendrait au dessus de la cible de 2% de la Fed au cours des prochains trimestres. Cette situation augmente la probabilité que la Fed commence un cycle de resserrement dans les prochains trimestres.

ÉTATS-UNIS : ÉVOLUTION & CONTRIBUTIONS DU PIB

Depuis le T1-22



ECOSYSTÈME IA : ESTIMATIONS DES BÉNÉFICES À 12 MOIS

En %, glissement annuel



NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

Les événements de la semaine passée

ZONE EURO : MOINS D'INFLATION EN JUIN

Les premières estimations d'inflation de la zone euro pour le mois de juin montrent un ralentissement de la hausse des prix. L'inflation totale s'établit à 2,8 %, en dessous des attentes (3 %) et du niveau observé en mai (3,2 %). L'inflation sous-jacente recule également à 2,4 %. L'apaisement des tensions entre les États-Unis et l'Iran a contribué à la stabilisation des prix de l'énergie, dont la normalisation explique l'essentiel du ralentissement de l'inflation. L'inflation des services ralentit également, ce qui tend à indiquer une diffusion encore limitée du choc énergétique au reste de l'économie. Au sein de la zone euro, la détente est particulièrement marquée en France (2 %) et en Allemagne (2,4 %). Si l'objectif de 2 % de la BCE n'est pas encore pleinement atteint, les données de juin renforcent l'idée que le choc inflationniste du printemps pourrait être transitoire. Les marchés anticipent tout de même une hausse des taux de la BCE en septembre, du fait d'une communication toujours dure des représentants du comité de politique monétaire.

ÉTATS-UNIS : MARCHÉ DE L'EMPLOI

En juin, le taux de chômage américain s'est établi à 4,2 %, légèrement inférieur au consensus de 4,3 %. Les créations d'emplois non agricoles ont fortement déçu, avec seulement 57000 emplois créés contre une attente de 110 000. Ce ralentissement s'explique principalement par les destructions d'emplois observées dans les secteurs liés à la demande des ménages, notamment les loisirs et l'hôtellerie-restauration ainsi que le commerce de détail. Le secteur de l'information et de la communication a également enregistré un recul de l'emploi. À l'inverse, les créations d'emplois demeurent dynamiques dans la santé, l'éducation privée et les services aux entreprises.

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR



Lundi

États-Unis

ISM Services JUIN

Zone euro

- Vente au détail MAI
- Indice des prix à la production MAI

Mardi

France

Balance commerciale MAI

États-Unis

Allemagne

Production industrielle MAI

Jeudi

Allemagne

Balance commerciale MAI

Chine

Inflation JUIN

Vendredi

Japon

Indice des prix à la production JUIN

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

23 juillet : Réunion politique monétaire BCE

29 juillet : Réunion politique monétaire FED

30 juillet : Réunion politique monétaire BoJ

30 juillet : Réunion politique monétaire BoE

Source : Macrobond, 03/07/2026. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	01/07/2026	03/06/2026	03/04/2026	01/01/2024	03/07/2025
Etats-Unis SOFR	3,633	3,59	3,65	5,34	4,33
Zone euro €ster	2,183	1,93	1,93	3,88	1,92
Royaume-Uni SONIA	3,731	3,73	3,73	5,19	4,22
Suisse SARON	-0,037	-0,04	-0,04	1,70	-0,04
Japon TONAR	0,977	0,73	0,73	-0,04	0,48

Taux souverains 10 ans

%	02/07/2026	03/06/2026	03/04/2026	01/01/2024	03/07/2025
Etats-Unis Treasuries	4,49	4,49	4,35	3,88	4,35
France OAT	3,65	3,73	3,75	2,55	3,28
Allemagne Bund	2,94	3,03	2,99	2,02	2,63
Italie BTP	3,68	3,81	3,85	3,70	3,45
Espagne Bonos	3,34	3,45	3,47	2,98	3,16
Suisse	0,36	0,44	0,41	0,66	0,41
Royaume-Uni Gilts	4,85	4,99	4,86	3,60	4,54
Japon JGB	2,70	2,55	2,39	0,62	1,43

Crédit et dette émergente

%	02/07/2026	03/06/2026	03/04/2026	01/01/2024	03/07/2025
Etats-Unis IG	5,22	5,19	5,14	5,06	5,05
Etats-Unis HY	7,13	7,09	7,27	7,59	6,95
Europe IG	3,64	3,77	3,86	3,72	3,26
Europe HY	5,72	5,58	6,32	6,80	5,51
Emergents devises	5,78	5,79	6,01	6,77	5,96

Indices actions

02/07/2026 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	1,27	-0,178	13,28	61,8	26,40
Etats-Unis	1,64	-0,384	14,34	60,9	22,99
Zone euro	1,72	3,801	12,88	54,4	24,08
France	1,40	3,969	9,13	23,8	14,07
Allemagne	3,40	1,679	9,53	46,9	6,85
Royaume-Uni	1,37	3,010	3,10	47,8	23,60
Japon	0,92	0,577	11,67	82,1	46,82
Emergents (USD)	-0,41	-3,867	17,69	81,8	44,53
Chine (USD)	2,24	-9,203	-7,81	33,8	-4,62
Inde (USD)	-0,33	4,265	9,01	8,1	-10,51
Amérique latine (USD)	-0,08	-0,277	-4,72	25,5	29,19

Taux de change

	02/07/2026	03/06/2026	03/04/2026	01/01/2024	03/07/2025
EUR/USD	1,14	1,16	1,15	1,11	1,18
GBP/USD	1,34	1,34	1,32	1,27	1,36
EUR/CHF	0,92	0,92	0,92	0,93	0,94
USD/JPY	160,97	159,98	159,57	141,03	145,12
USD/CNY	6,79	6,76	6,88	7,08	7,17

Prix des matières premières

	02/07/2026	03/06/2026	03/04/2026	01/01/2024	03/07/2025
Brent, USD/BL	72	98	109	77	69
Cuivre, USD/Tonne met.	13 202	13 921	12 147	8 476	10 120
Or, USD/Ozt	4 129	4 445	4 639	2 078	3 332
Argent, USD/Ozt	60	74	71	24	37
Palladium, USD/Ozt	1 255	1 353	1 463	1 136	1 122
Platinum, USD/Ozt	1 618	1 911	1 910	1 000	1 378

Source : Bloomberg, au 03/07/2026-1S = variation sur 1 semaine, -3M = variation sur 3 mois, -12M = variation sur 12 mois, Début d'année = variation depuis le début de l'année. Actions ; rendement total en devise locale. Obligations souveraines = rendement à 10 ans. Les chiffres sont arrondis.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les

risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale. Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenue pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez-vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout bénéficiaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions

menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2025. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

