

Perspectives

N°26/156 – 10 juillet 2026

*La Direction des Études économiques de Crédit Agricole S.A.
vous souhaite de bonnes vacances.*

Rendez-vous le 4 septembre 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

Nouvelle escalade

À la suite de la signature du protocole d'accord (*Memorandum of understanding*, MoU), entre l'Iran et les États-Unis mi-juin, il était clair que la route vers un apaisement pérenne serait longue et semée d'embûches. Se voulant « lucide donc prudent », notre scénario excluait une normalisation rapide au profit d'une reprise seulement progressive des flux maritimes ; il supposait une détente des prix du pétrole, les laissant cependant à un niveau élevé au cours du second semestre 2026 avant de se replier en 2027, tout en restant supérieurs à ce qu'ils étaient avant la guerre. Or, après une accalmie de courte durée, **le golfe Persique s'est de nouveau enflammé.**

En effet, à la suite du MoU, de nombreuses questions restaient en suspens dont celle, cruciale, du détroit d'Ormuz : l'Iran souhaite le maîtriser et y imposer des droits de passage. Le contrôle du trafic serait partagé avec Oman, conduisant potentiellement à la mise en place de deux corridors, un de chaque côté. Les tensions étaient dès lors difficilement évitables entre l'Iran et États-Unis, appuyés par leurs alliés occidentaux, partisans de la libre circulation maritime mais aussi d'un retour rapide à un trafic fluide. Menaces puis attaques de drones : les Gardiens de la Révolution ont réaffirmé leur volonté de contrôle du détroit et la réponse de Donald Trump ne s'est pas fait attendre. Il a suspendu l'autorisation donnée aux Iraniens d'exporter leur pétrole malgré les sanctions et déclaré la fin du cessez-le-feu. Il semble néanmoins que les négociations se poursuivent.

Aux **États-Unis**, les chiffres de l'**emploi** publiés vendredi dernier ont déçu. La progression des emplois non agricoles en juin s'est établie, à la fois, largement en deçà des attentes et en recul par rapport au rythme du mois précédent. Le taux de chômage a baissé de 4,3% à 4,2% mais pour de « mauvaises raisons » puisque son recul tient à celui du taux de participation (de 61,8% à 61,5%). Les données d'emploi, très volatiles, doivent cependant être prises avec prudence et, compte tenu de la baisse du « point mort » (baisse, en raison des restrictions à l'immigration, des créations nettes d'emplois nécessaires à la stabilisation du taux de chômage), la situation n'est pas alarmante.

Toujours aux États-Unis, les conclusions du compte-rendu de la réunion du **comité de politique monétaire** (FOMC) de mi-juin, quoiqu'elle se soit tenue avant ce dernier rapport plus mitigé sur l'emploi, restent encore largement valides : économie solide, taux de chômage relativement stable, marché du travail équilibré et qui n'est pas à la source de pressions inflationnistes (celles-ci sont alimentées par les droits de douane, les prix de l'énergie, la demande liée à l'IA). Si ces tensions inflationnistes se révélaient persistantes, une hausse des taux pourrait être nécessaire.

Les derniers indicateurs en provenance de France et d'Allemagne sont encourageants.

En **Allemagne**, tout d'abord, des signes timides de reprise (ou, tout au moins, de fin de la détérioration) de la production industrielle se manifestent. En mai, la production industrielle a enregistré un deuxième mois consécutif de hausse qui permet à sa progression sur un an de s'établir à 0,1% : c'est faible certes mais positif et cela met un terme à un semestre de baisse, au rythme annuel moyen de -1,2%. Si l'industrie manufacturière voit toujours son activité se contracter (-0,6% sur un an), la baisse est bien moindre que celle enregistrée au cours des quatre derniers mois, particulièrement difficiles (recul moyen sur un an de 2,3%). Par ailleurs, la construction se redresse (+3,5% sur un an) et l'énergie continue d'afficher une croissance en baisse, mais « décente » (+2,1% sur un an après un rythme annuel moyen de 7,7% depuis le début de l'année).

En **France**, l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France (BdF), menée fin juin-début juillet, signale que l'activité s'est nettement raffermie dans l'industrie en juin, portée par la plupart des branches et, notamment, par les secteurs technologiques et de la défense mais aussi l'automobile. L'activité a également rebondi dans les services marchands et le bâtiment. Elle devrait de nouveau progresser en juillet, plus modérément dans l'industrie et dans les services, assez faiblement dans le bâtiment. Enfin, les entreprises se sont adaptées à la canicule et sont parvenues, dans l'ensemble, à maintenir leur volume d'activité. La BdF estime ainsi que le PIB progresserait de 0,2% au deuxième trimestre : une estimation réconfortante qui excéderait celle, prudente, incluse par notre scénario (0,1%).

Du côté des **marchés**, sans surprise, le **prix du pétrole** (Brent) s'est redressé de près de 6% au cours de la semaine : un petit sursaut au regard des bonds observés depuis le début de la guerre dans le golfe Persique. S'il est clairement inférieur à ses sommets post-guerre (dont un point haut récent à 96 \$/baril début juin), le prix s'écarte de sa tendance baissière et excède de 25% son niveau de début d'année.

Dans le sillage du FOMC de mi-juin, optant pour la stabilité du taux des *fed funds* mais suggérant qu'un resserrement monétaire ne pouvait être exclu, les **taux d'intérêt** se sont, globalement, tendus avant une courte accalmie permise par les espoirs liés à la signature du MoU. La semaine passée, les taux souverains américains (US *Treasuries* à 2 et 10 ans) se sont sensiblement redressés, semblant finalement peu déprimés par un rapport sur l'emploi pourtant jugé un peu décevant (tout est relatif...). Cette semaine, ils n'ont que faiblement augmenté. En revanche, en réaction à la hausse du prix du pétrole, leurs homologues européens ont malheureusement comblé leur retard. Dans le sillage de l'Euribor 3 Mois et des taux de *swap* (aussi bien à 2 que 10 ans) en hausse de, respectivement, 9 et 11 points de base (pdb), le taux allemand à 10 ans (Bund) a progressé de 14 pdb : le Bund excède de nouveau 3%. En revanche, les **spreads** des grands souverains européens (vs Bund) n'ont pas exagérément souffert. Les motifs d'inquiétude ne manquent pourtant pas, notamment en ce qui concerne la France.

Consultez nos articles sur l'actualité économique et géopolitique publiés cette semaine

- ✓ [Allemagne – Le chômage se stabilise dans un marché du travail dégradé](#)
- ✓ [Italie – Scénario 2026-2027 : éviter le pire, en attendant mieux](#)

Évolution des marchés

Actions (indices)	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Eurostoxx 50	6 264	-2,3%	4,2%	7,1%
CAC 40	8 321	-2,2%	2,0%	1,5%
S&P 500	7 544	0,8%	3,8%	10,0%
VIX (volatilité)	16,1	0,3	-6,1	1,6

Taux de change	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
EUR/USD	1,14	-0,1%	-1,1%	-2,5%
USD/YEN	161,71	0,2%	0,8%	3,2%
USD/CNY	6,78	0,0%	0,1%	-3,0%
EUR/GBP	0,85	-0,5%	-1,2%	-2,2%

Taux d'intérêt (%) ⁽¹⁾	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
€STR	2,18	0	25	25
Euribor 3 mois	2,41	9	2	38
Swap zone euro 2 ans ⁽²⁾	2,84	11	-6	57
Swap zone euro 10 ans ⁽²⁾	3,10	11	-2	13
Allemagne 2 ans	2,65	11	-7	51
Allemagne 10 ans	3,07	14	0	17
États-Unis 2 ans	4,17	3	2	69
États-Unis 10 ans	4,53	5	-2	34

Primes zone euro ⁽¹⁾⁽³⁾	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
France	77	-2	0	6
Espagne	45	-4	0	1
Italie	74	-3	-3	3

Marché du crédit ⁽¹⁾⁽⁴⁾	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
iTraxx Main	52	1	-3	1
iTraxx Crossover	245	3	-21	1
iTraxx Financial Senior	54	1	-3	0
iTraxx Fin. Subordinated	88	1	-6	-4

Marchés émergents	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1676	-2,7%	0,5%	17,2%
EMBI + ⁽¹⁾⁽⁶⁾	264	-1	5	-6

Matières premières	10-juil.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Pétrole (\$/bl, Brent)	76,2	5,7%	-18,2%	25,4%
Or (\$/once)	4098	-1,8%	-0,6%	-5,2%

(1) Les variations sont exprimées en points de base

(2) Taux de swap contre Euribor 6 mois

(3) Primes en points de base par rapport au taux 10 ans allemand

(4) Primes de risque de crédit (maturité moyenne des indices : 5 ans)

(5) Indice : actions pays émergents

(6) Indice : dette en USD des pays émergents (prime moyenne par rapport au taux US)

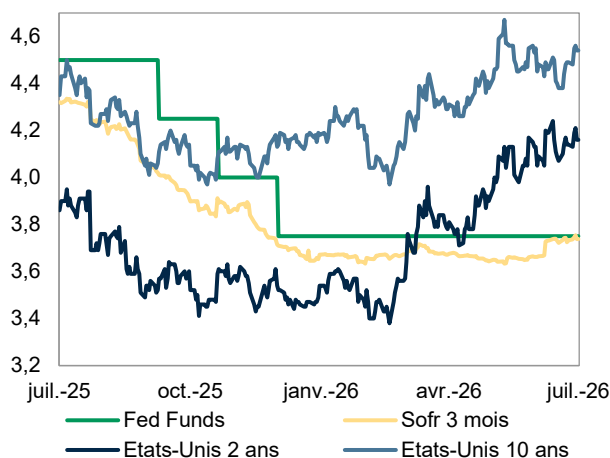
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 10/07/2026 à 14h36

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

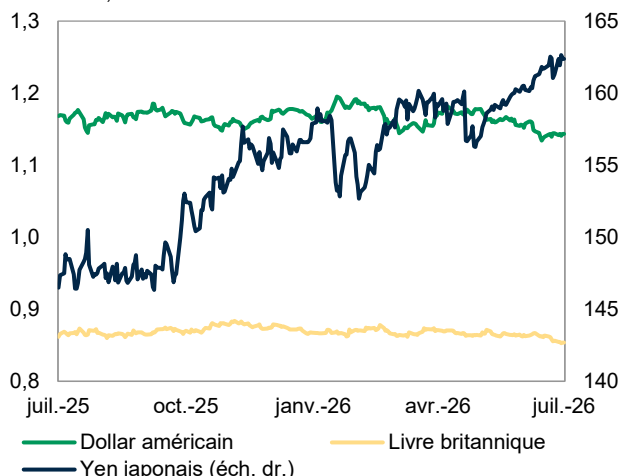
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

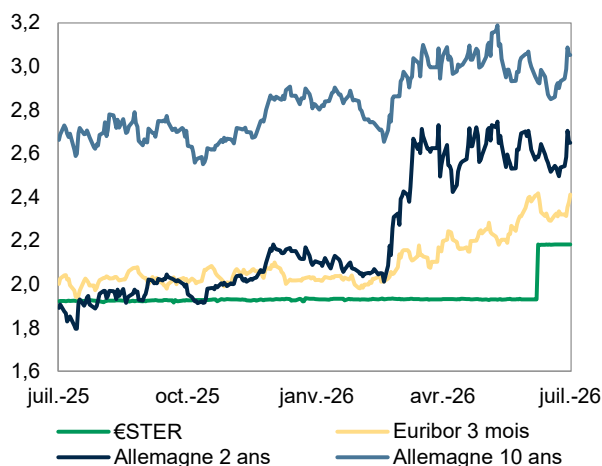
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

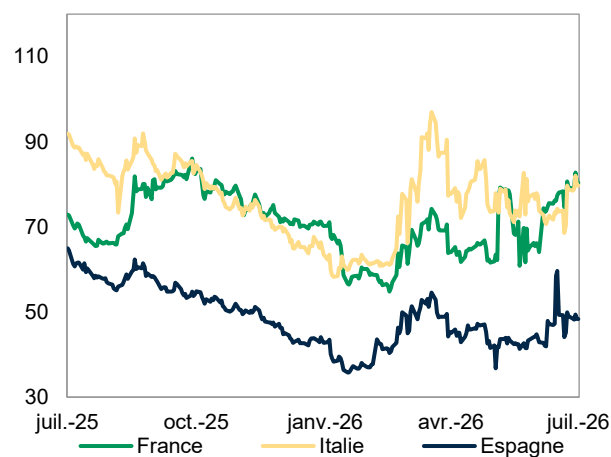
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

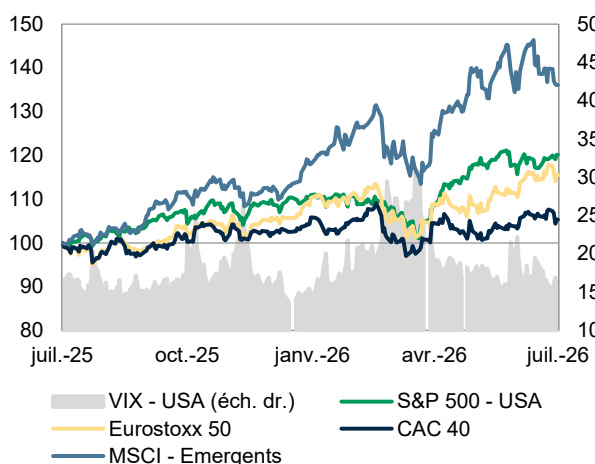
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

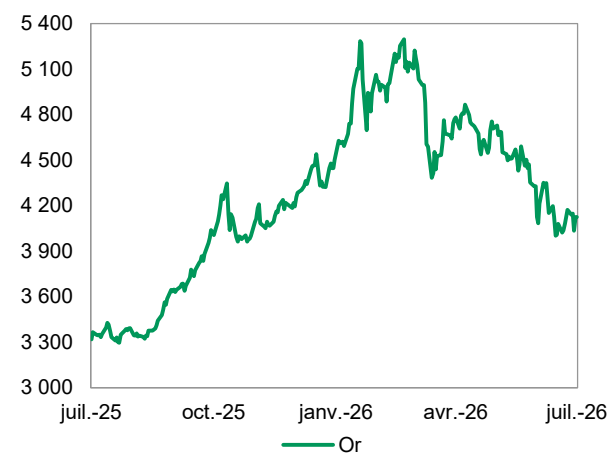
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Cours de l'once d'or

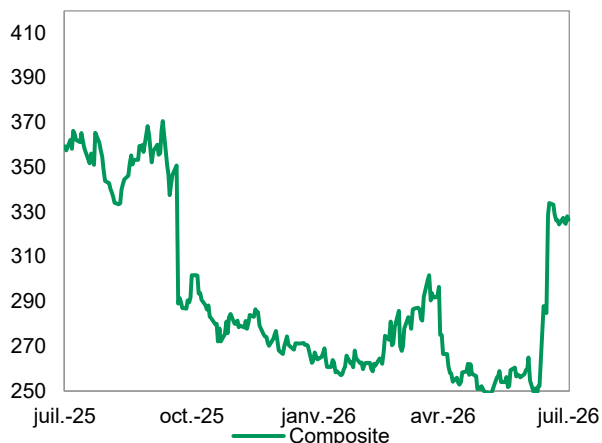
USD/Once troy (Londres)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains émergents avec le T-Bond

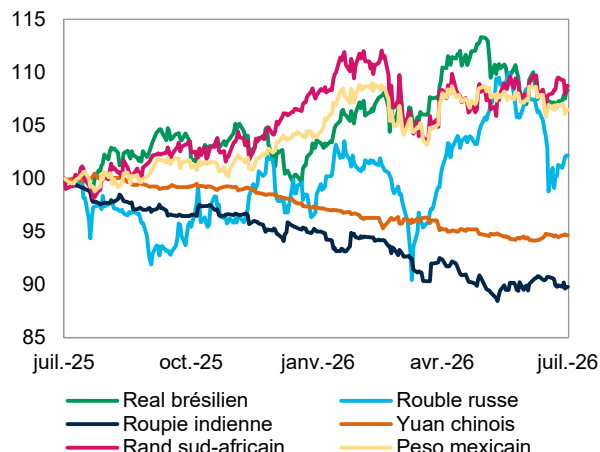
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

Devises émergentes

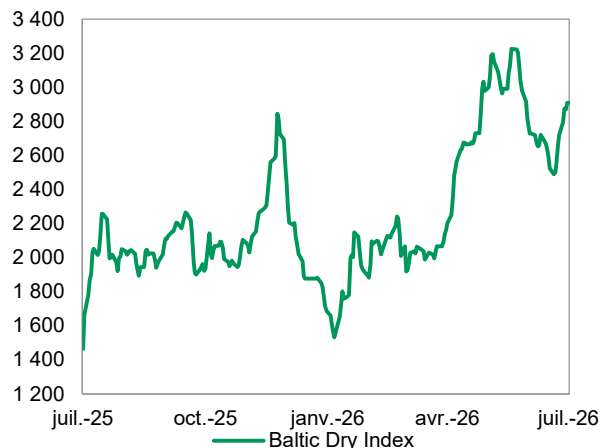
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

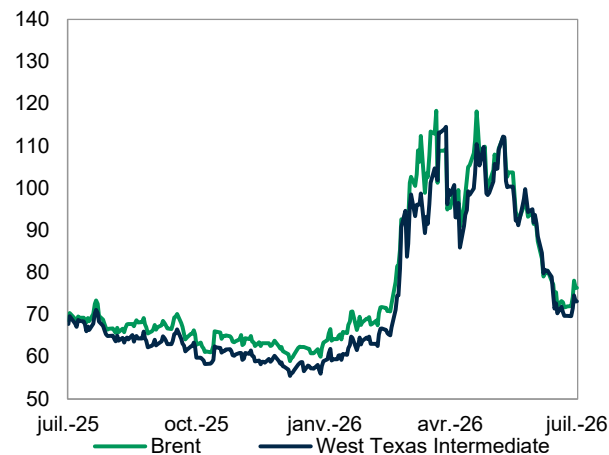
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

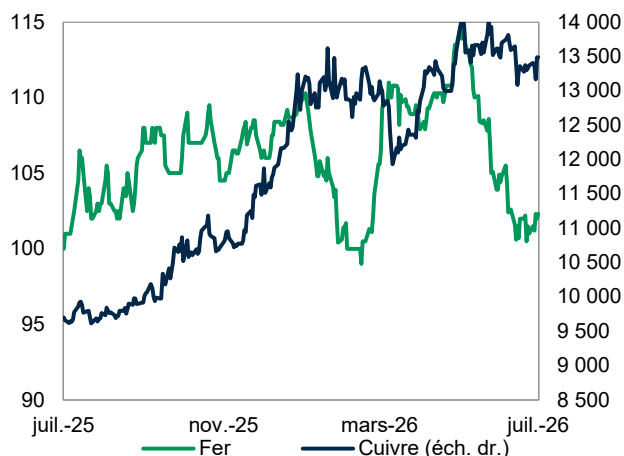
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

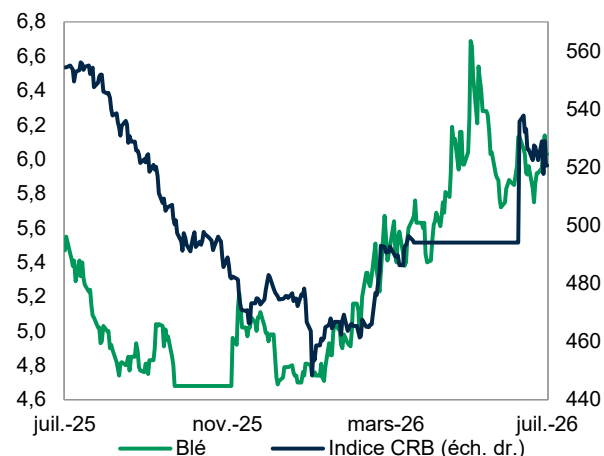
USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau) et CRB foodstuffs (USD/point)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Juin 2026

[Un scénario de nouveau hautement conditionnel](#)

Date	Titre	Thème
09/07/2026	Fintech Outlook S1 2026 - Hisser la grand voile	Fintech
08/07/2026	Allemagne – Le chômage se stabilise dans un marché du travail dégradé	Allemagne
07/07/2026	Italie – Scénario 2026-2027 : éviter le pire, en attendant mieux	Italie
03/07/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
03/07/2026	Espagne – Scénario 2026-2027 : une demande interne solide dans un environnement mondial dégradé	Espagne
02/07/2026	France – Scénario 2026-2027 : la croissance en reflux, dans l'attente d'un réchauffement de la demande intérieure	France
02/07/2026	Indonésie – Reclassée ou déclassée ?	Asie
30/06/2026	Royaume-Uni – Scénario 2026-2027 : l'économie en passe de ralentir sous le poids des prix de l'énergie et de l'incertitude	Royaume-Uni
30/06/2026	Réindustrialisation – Reprendre la maîtrise des chaînes de valeur européennes	Industrie, Europe
29/06/2026	Allemagne – Inflation : léger repli en mai porté par l'énergie, à rebours de l'évolution en zone euro	Allemagne
26/06/2026	Monde – Scénario 2026-2027 : un scénario de nouveau hautement conditionnel	Monde
19/06/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
17/06/2026	À VivaTech, le paradoxe franco-allemand de l'IA	Tech-média-télécom

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Nathalie Marcet

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.