

Perspectives

N°26/011 – 16 janvier 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

Un vent d'hiver souffle sur l'emploi américain, les marchés sont aux aguets

Les investisseurs anticipaient (espéraient) une année 2026 plus calme que 2025, tablant sur l'idée que les risques liés aux politiques de la Maison Blanche seraient en grande partie derrière nous. **À la mi-janvier, force est de constater que les risques géopolitiques sont revenus en force au premier plan de l'actualité et sont susceptibles d'entraver la reprise mondiale et le recul de l'inflation.** L'impérialisme décomplexé de la première puissance mondiale inquiète. Après son opération spectaculaire au Venezuela, l'administration américaine déclare considérer « toutes les options » pour mettre la main sur le Groenland, n'excluant pas là aussi une intervention militaire. Le futur de l'OTAN même est ainsi mis en péril. En ce qui concerne le Moyen-Orient, une opération militaire des États-Unis contre l'Iran, qui aurait pour objectif un changement de régime, n'a finalement pas eu lieu cette semaine. Mais D. Trump laisse toujours planer la menace d'une intervention.

Sur le front des développements économiques, les dernières nouvelles n'ont pas permis de dissiper l'incertitude concernant l'orientation future de la politique monétaire de la Fed : le marché du travail a clairement ralenti, mais demeure néanmoins proche du plein emploi, tandis que l'inflation des prix à la consommation demeure supérieure à la cible tout en recélant des forces désinflationnistes.

La Fed demeure face à un dilemme face à son double mandat de plein emploi et de stabilité des prix. Le rapport sur l'emploi américain du mois de décembre, publié le 9 janvier, dresse le bilan d'une année 2025 la moins dynamique depuis la pandémie, avec des pertes d'emplois quasi généralisées dans le privé, à l'exception des secteurs de la restauration, de la santé et du social qui concentrent les créations d'emplois, mais montrent déjà des signes d'essoufflement. Sur le mois de décembre, les créations d'emplois non agricoles sont ressorties inférieures aux anticipations (50 000 contre 70 000 pour le consensus) et ont été révisées à la baisse sur les deux mois précédents. En même temps, le taux de chômage baisse à 4,4% en décembre, contre 4,5% en novembre (chiffre révisé à la baisse), et les salaires horaires accélèrent (à 3,8% contre 3,6% le mois précédent). La baisse de la population active, en grande partie due à la politique d'immigration restrictive de la Maison Blanche, permet en effet de maintenir le marché du travail à l'équilibre entre l'offre et la demande de main-d'œuvre, malgré un taux d'embauche très bas. Cet équilibre est toutefois fragile : le taux d'embauche et le nombre de postes à pourvoir dans le secteur privé sont faibles, les incertitudes géopolitiques, la hausse des coûts de production (hausse des salaires, droits de douane) et le développement de l'usage de l'IA pèsent en effet sur les projets de recrutement des entreprises. Le taux de participation sera une variable clé dans les prochains mois : s'il poursuit sa baisse, il pourrait donner, à tort, l'illusion d'un marché du travail au plein emploi, ce qui impliquerait le risque d'une politique monétaire trop restrictive ; *a contrario*, un rebond du taux de participation pourrait pousser le taux de chômage vers le haut (par exemple, si un grand nombre d'employés du secteur public percevant des indemnités de chômage se mettaient à chercher du travail ou si un nombre important d'immigrés illégaux n'avaient pas vraiment quitté le pays) et pourrait dans ce cas conduire à des baisses de taux précipitées par la Fed. Cette semaine, un recul plus important que prévu des demandes hebdomadaires d'allocations chômage a permis de rassurer les marchés quant à la résilience du marché du travail. **Dans les prochains mois, la vigilance sera de mise.**

Les chiffres d'inflation des prix à la consommation ont également révélé des éléments de faiblesse. L'indice CPI a progressé de 2,7% sur un an en décembre, en ligne avec les prévisions, tandis que l'indice sous-jacent (hors énergie et alimentation) est ressorti moins élevé que prévu, progressant de 2,6% sur un an (contre 2,7% pour le consensus). Pour rappel, la paralysie budgétaire (*shutdown*) a empêché la construction de l'indice du mois d'octobre, ce qui ne permet pas le calcul de la croissance de l'indice pour

les mois d'octobre et de novembre. Dans les services, le manque de dynamisme est apparent : une hausse de 0,3% sur le mois (3,3% sur un an), à première vue solide, est tirée exclusivement par les tarifs aériens et les prix dans les hôtels, deux composantes très erratiques. En dehors de ces composantes, la progression des prix dans les services a été globalement plus molle que prévu. Concernant les secteurs des biens *core*, les prix sont restés stables sur le mois, surprenant largement à la baisse.

Les craintes autour de l'indépendance de la Fed ont repris de plus belle après que le président de la Fed, Jerome Powell, et l'institution ont reçu vendredi 9 janvier des assignations à comparaître devant un grand jury dans le cadre d'une enquête du *Department of Justice* (DOJ) sur les coûts de rénovation de la Fed, plus élevés qu'anticipé. Dans une allocution exceptionnelle publiée le dimanche 11 janvier, J. Powell a dévoilé ces assignations tout en dénonçant l'enquête, qu'il accuse d'être un prétexte pour influencer sur la politique monétaire de la Fed.

En Europe, les indices PMI de décembre demeurent en ligne avec une croissance proche de 0,2-0,3% pour le quatrième trimestre. En Allemagne, la production industrielle a surpris positivement en novembre (+0,8% sur le mois), grâce au secteur automobile. Les commandes industrielles s'inscrivent en forte hausse (+5,6% sur le mois), tirées par les commandes en gros. Celles-ci comprennent les métaux ouvrés et autres équipements de transport (donc probablement militaires). Le gouvernement mettant actuellement l'accent sur l'augmentation des dépenses militaires, cette dynamique devrait s'inscrire dans la durée.

Au cours de la semaine écoulée, l'indice S&P 500 s'est légèrement replié (-0,3%). **Si l'évolution conjoncturelle américaine soulève des doutes autour des scénarios les plus optimistes, l'appétit pour le risque semble avoir été surtout impacté par les résultats en demi-teinte des grandes banques américaines pour le quatrième trimestre et pour l'exercice 2025**, notamment des baisses des résultats nets de JPM et de Citi. Toutefois, la publication de résultats record par TSMC, principal fabricant de semi-conducteurs, a permis aux marchés actions de se redresser en fin de semaine. Les taux des obligations souveraines américaines sont relativement stables sur la semaine à 3,56% pour le taux 2 ans (+3 points de base) et à 4,17% pour le taux 10 ans (+1 point de base). En Europe, les taux d'intérêt comme les primes de risque sont également globalement stables. Le dollar semble retrouver son rôle de valeur refuge, s'appréciant légèrement contre l'euro et le yen, en dépit des menaces persistantes de D. Trump à l'égard de la Fed et des chiffres d'inflation légèrement plus faibles que prévu. **Cette semaine, c'est une fois de plus l'or, ultime valeur refuge, qui a battu des records, profitant de l'incertitude géopolitique.**

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

- ✓ [Brésil – Croissance : d'une décennie perdue à un nouvel élan ?](#)
- ✓ [États-Unis – Marché du travail : un équilibre fragile](#)
- ✓ [Économie – Bilan 2025 & perspectives 2026](#)

Évolution des marchés

Actions (indices)	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Eurostoxx 50	6 021	0,4%	5,3%	4,0%
CAC 40	8 277	-1,0%	2,1%	1,6%
S&P 500	6 944	-0,3%	2,1%	1,4%
VIX (volatilité)	15,5	1,0	-1,0	0,6
Taux de change	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
EUR/USD	1,16	-0,2%	-1,3%	-1,1%
USD/YEN	158,15	0,1%	2,2%	0,0%
USD/CNY	6,97	-0,1%	-1,0%	-0,3%
EUR/GBP	0,87	-0,2%	-1,1%	-0,7%
Taux d'intérêt (%) ⁽¹⁾	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
€STR	1,93	0	0	1
Euribor 3 mois	2,03	1	-2	1
Swap zone euro 2 ans ⁽²⁾	2,26	0	-2	-1
Swap zone euro 10 ans ⁽²⁾	2,85	-3	-7	-8
Allemagne 2 ans	2,10	0	-3	-2
Allemagne 10 ans	2,83	-3	-1	-2
États-Unis 2 ans	3,56	3	8	9
États-Unis 10 ans	4,17	1	3	1
Primes zone euro ^{(1) (3)}	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
France	68	2	-2	-2
Espagne	39	1	-4	-4
Italie	63	-1	-7	-7
Marché du crédit ^{(1) (4)}	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
iTraxx Main	50	0	-2	-1
iTraxx Crossover	243	2	-8	-2
iTraxx Financial Senior	53	0	-2	-1
iTraxx Fin. Subordinated	91	0	-4	-2
Marchés émergents	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1478	1,8%	9,3%	5,3%
EMBI + ^{(1) (6)}	264	0	-6	-6
Matières premières	16-janv.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Pétrole (\$/bl, Brent)	64,4	1,7%	9,3%	5,9%
Or (\$/once)	4604	2,7%	7,0%	6,5%

(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)

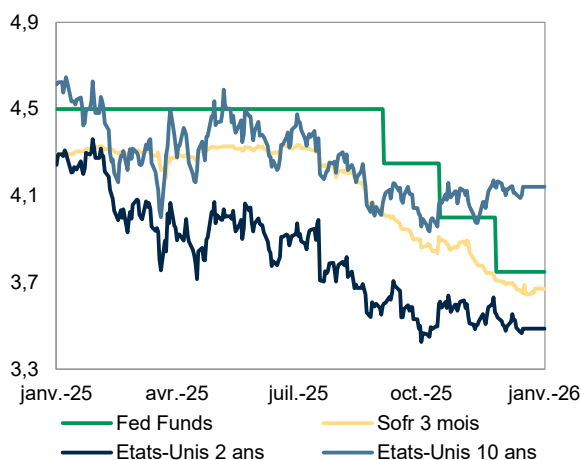
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 16/01/2026 à hh h mm

Tendances à suivre

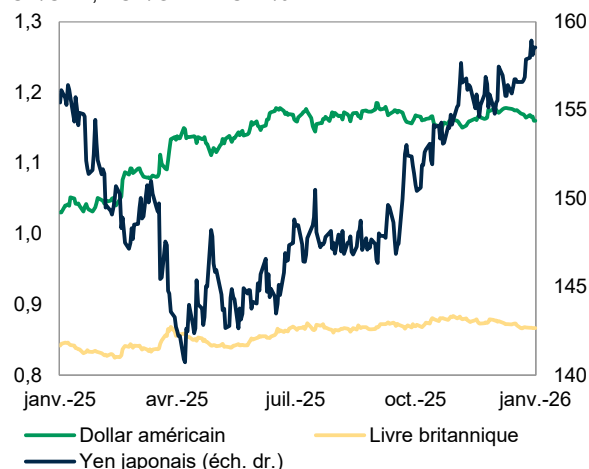
Taux d'intérêt en dollar américain

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



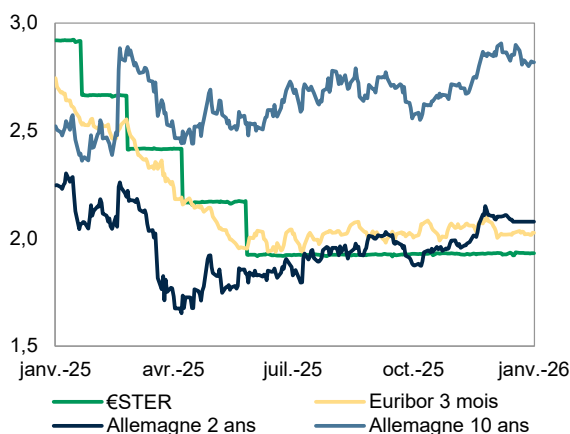
Taux de change des principales devises

EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



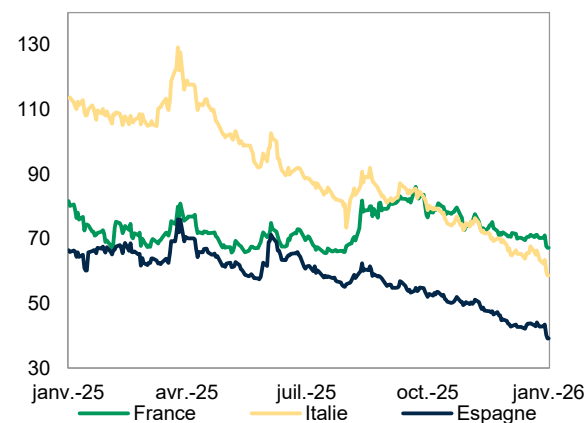
Taux d'intérêt en euro

%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



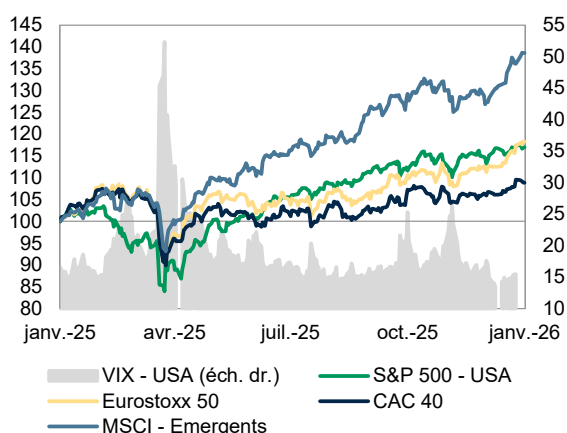
Spreads souverains européens avec le Bund

Pdb, dette en EUR à dix ans



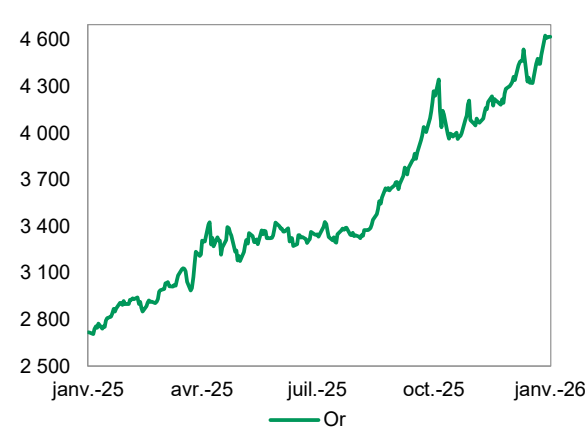
Marché actions

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



Cours de l'once d'or

USD/Once troy (Londres)



Spreads souverains émergents avec le T-Bond

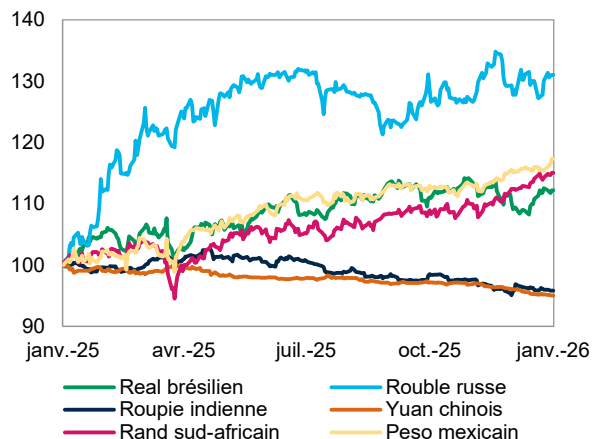
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)

Devises émergentes

/USD (indice 100 = début de période)



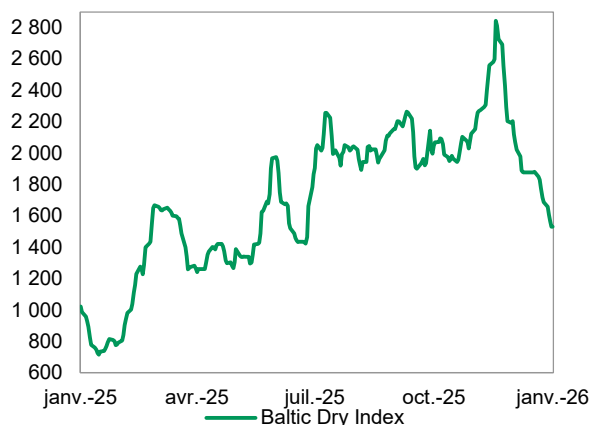
Source : JP Morgan



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

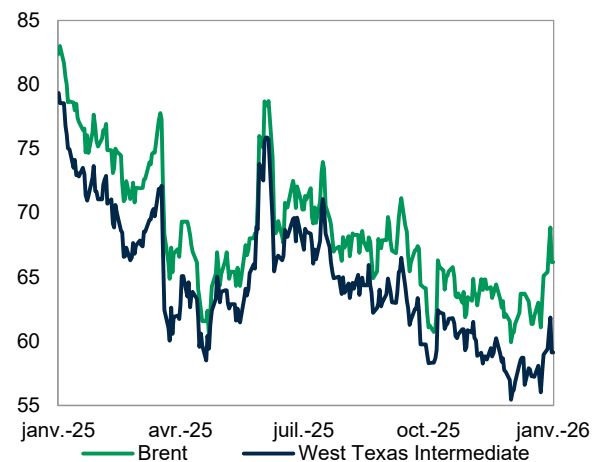
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

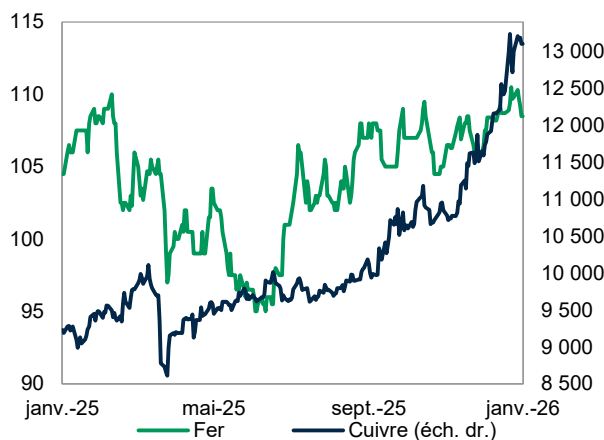
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

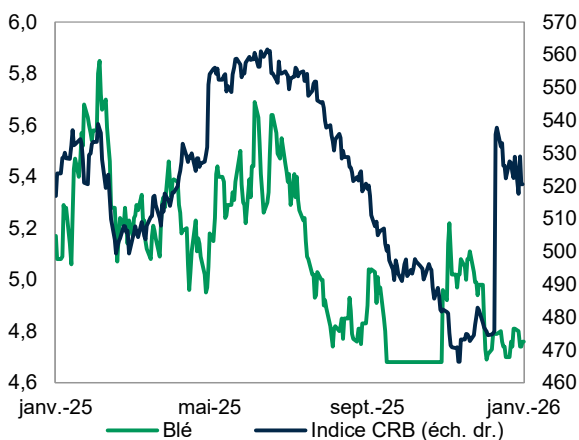
USD/tonne métrique



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 :

Date	Titre	Thème
16/01/2026	<u>Brésil – Croissance : d'une décennie perdue à un nouvel élan ?</u>	Amérique latine
15/01/2026	<u>États-Unis – Marché du travail : un équilibre fragile</u>	États-Unis
13/01/2026	<u>Vidéo – Économie – Bilan 2025 & perspectives 2026</u>	Monde
12/01/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine du 5 au 9 janvier 2026</u>	Monde
09/01/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/01/2026	<u>Géoéconomie – La géopolitique a-t-elle apprivoisé les marchés ?</u>	Géo-économie
08/01/2025	<u>États-Unis – La croissance est restée forte au T3</u>	États-Unis
08/01/2025	<u>Sahel – Le projet souverainiste se heurte à la question sécuritaire</u>	Afrique
19/12/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
19/12/2025	<u>Monde – Scénario 2026-2027 : en comptant sur le soutien de la politique budgétaire, contrepoids à l'adversité</u>	Monde
18/12/2025	<u>Corée du Sud : un an après la crise politique, les marchés achètent les promesses de stabilité</u>	Asie
16/12/2025	<u>France – Enquête de conjoncture et défaillances d'entreprises, les bonnes nouvelles de la BdF</u>	France



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,
contrepoids à l'adversité

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** : Sophie GaubertContact: 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.