

Perspectives

N°26/042 – 13 février 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

Emploi américain solide, en apparence, et fragilités budgétaires croissantes

Les marchés financiers attendaient impatiemment les chiffres de l'emploi américain de janvier, dont la publication avait été décalée de quelques jours en raison du *shutdown* partiel. Plus que le marché du travail en tant que tel, ce sont évidemment **ses conséquences sur la politique monétaire qui aiguisent l'intérêt des investisseurs**, à un moment où les arbitrages entre emploi et inflation sont d'autant plus délicats que la politique n'y est pas indifférente. En substance, les créations d'emplois dans le secteur non agricole ont atteint 130 000 au mois de janvier, dépassant nettement les anticipations du consensus qui misait sur 65 000. Le taux de chômage s'est replié à 4,3% contre 4,4% en décembre. **Des résultats relativement optimistes qui justifient que la Réserve fédérale maintienne inchangés ses taux d'intérêt pendant encore un certain temps** ou, tout au moins, ne soit pas invitée à les baisser précipitamment malgré quelques bémols. Les créations nettes d'emplois estimées pour le mois de janvier pourraient refléter de moindres licenciements enregistrés après les fêtes de fin d'année comme habituellement attendus en raison du reflux des emplois saisonniers, plutôt qu'un net rebond de l'emploi.

Par ailleurs, la publication du *Bureau of Labour Statistics* a également révélé une révision à la baisse très significative des emplois créés durant toute l'année 2025, à l'occasion du rééquilibrage annuel de la série : le nombre de créations d'emplois en 2025 a ainsi été abaissé à 181 000 contre 584 000 initialement, traduisant ainsi **un marché du travail quasi anémique durant l'année**. Du côté des pressions inflationnistes, l'indice du coût du travail n'a augmenté que de 0,7% au quatrième trimestre, après +0,8% au trimestre précédent. Il atteint ainsi son plus bas niveau depuis le T3 2020, suggérant une dynamique salariale en voie d'essoufflement, cohérente avec un refroidissement progressif du marché du travail. La hausse des prix à la consommation s'est repliée à 2,4% en rythme annuel au mois de janvier contre 2,7% précédemment et l'inflation sous-jacente s'est réduite à 2,5% après 2,6%, des résultats proches des attentes.

Les dernières projections budgétaires de long terme du *Congressional Budget Office* ont révélé que le déficit américain pourrait se creuser de près de 1 400 milliards de dollars supplémentaires à horizon dix ans, comparativement aux dernières projections datant de janvier 2025. Les dépenses du gouvernement seraient ainsi supérieures de 1 336 milliards de dollars aux dernières estimations, tandis que les recettes seraient inférieures de près de 49 milliards de dollars. De plus, la charge d'intérêts pourrait bondir à 2 144 milliards de dollars en 2036, soit plus du double de son niveau de 2026. Le déficit budgétaire américain pourrait ainsi atteindre 6,7% du PIB en 2036, bien au-dessus de sa moyenne de long terme estimée à 3,8% (calculée sur 50 ans).

Du côté de la politique monétaire, plusieurs dirigeants des réserves fédérales régionales se sont exprimés : **leurs propos convergent et signalent l'absence d'urgence à réduire le taux directeur**. Une position notamment soutenue par la présidente de la Fed de Cleveland, Beth M. Hammack, qui a confirmé que « la politique monétaire actuelle se situait très probablement autour d'un cadre qui ne freine ni ne stimule l'activité économique ». Elle s'est également montrée sceptique quant à l'opportunité de baisser les taux compte tenu d'une inflation encore au-dessus de la cible. La présidente de la Fed de Dallas, Lorie Logan, s'est, elle aussi, montrée « prudemment optimiste » concernant la politique monétaire actuelle, se déclarant plus préoccupée par la persistance d'une inflation élevée que par les risques d'une détérioration du marché du travail. Pour l'heure, **ces déclarations semblent étayer l'hypothèse d'une pause prolongée dans l'assouplissement monétaire entamé l'an dernier**. Toutefois, si la nomination de Kevin Warsh comme

successeur de Jerome Powell est confirmée en mai prochain, **la question d'une reprise de la baisse des taux pourrait se poser de manière plus aigüe.**

En Chine, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,2% sur un an au mois de janvier, en net ralentissement par rapport à décembre (+0,8%). Ce dernier repli s'explique essentiellement par un effet de base et une baisse plus marquée du prix de l'énergie. En parallèle, l'indice des prix à la production a reculé de 1,4% sur un an, après une baisse de 1,9%, confirmant une tendance déflationniste qui continue de peser sur les bénéfices des entreprises industrielles, conséquence de l'insuffisance chronique de demande intérieure.

En Europe, l'Allemagne semble montrer quelques signes, toujours très modestes, des effets de la relance budgétaire. Les déboursements de fonds publics liés au fonds d'infrastructures et à la neutralité climatique au niveau fédéral ont atteint 37,8 milliards d'euros en janvier, suscitant un regain de commandes industrielles, principalement militaires, tandis que la production industrielle dans son ensemble demeure lestée par le secteur automobile. Par ailleurs, les dirigeants européens se sont entretenus en Belgique lors d'une réunion informelle destinée à revitaliser la compétitivité européenne face à la concurrence américaine et chinoise. **Si le constat de l'urgence est unanime, la stratégie à adopter pour y parvenir ne fait pas consensus.** La simplification administrative ou l'utilisation de fonds publics pour investir dans des secteurs prioritaires semblent susciter une assez large adhésion, mais de nombreux désaccords subsistent, notamment en ce qui concerne le recours éventuel à des emprunts communs ou l'instauration d'une préférence européenne dans les secteurs stratégiques, c'est-à-dire l'obligation pour les entreprises bénéficiant de fonds publics de se fournir en composants européens.

Les marchés actions mondiaux ont évolué en ordre dispersé cette semaine, l'Euro Stoxx 50 enregistrant une hausse de 0,2%, tandis que le S&P 500 a accusé une baisse de 1,4%. **Sur les marchés obligataires**, les rendements des taux souverains allemand et américain à dix ans ont reculé d'environ 8 points de base. En parallèle, les *spreads* français, italien et espagnol face au Bund allemand sont restés inchangés. La devise européenne s'est de nouveau appréciée face au dollar (+0,4%). Enfin, le prix du baril de pétrole en mer du Nord a baissé de 0,6%. L'inquiétude liée à un éventuel conflit entre les États-Unis et l'Iran semble moins prégnante sur les marchés. Le département du Trésor américain a, en outre, délivré une licence facilitant l'exploration et la production de pétrole et de gaz au Venezuela, une mesure qui pourrait contribuer à augmenter de près de 20% la production de pétrole brut vénézuélienne selon l'IEA.

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

- ✓ [France – Une hausse du taux de chômage en fin d'année 2025 à relativiser](#)
- ✓ [Royaume-Uni – Le PIB croît de 0,1% au T4 2025](#)
- ✓ [Revolut, la néobanque dans la rue !](#)
- ✓ [Les banques centrales ne doivent être ni sous contrôle, ni hors de contrôle](#)
- ✓ [Après 2001 pour la Chine, une nouvelle odyssee commerciale s'ouvre-t-elle pour l'Inde ?](#)
- ✓ [Brésil – Rôle ambigu du commerce extérieur ; rôle décisif des investissements directs étrangers](#)

Évolution des marchés

Actions (indices)	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Eurostoxx 50	6 009	0,2%	-0,3%	3,8%
CAC 40	8 326	0,6%	-0,3%	2,2%
S&P 500	6 833	-1,4%	-1,9%	-0,2%
VIX (volatilité)	20,6	2,9	4,7	5,7
Taux de change	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
EUR/USD	1,19	0,4%	1,9%	1,1%
USD/YEN	153,48	-2,3%	-3,5%	0,0%
USD/CNY	6,91	-0,4%	-1,0%	-1,2%
EUR/GBP	0,87	0,3%	0,4%	-0,2%
Taux d'intérêt (%) ⁽¹⁾	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
€STR	1,93	0	0	1
Euribor 3 mois	1,98	-2	-3	-4
Swap zone euro 2 ans ⁽²⁾	2,19	-3	-5	-7
Swap zone euro 10 ans ⁽²⁾	2,79	-7	-7	-13
Allemagne 2 ans	2,05	-3	-4	-7
Allemagne 10 ans	2,78	-7	-7	-8
États-Unis 2 ans	3,47	-2	-6	0
États-Unis 10 ans	4,12	-8	-6	-5
Primes zone euro ^{(1) (3)}	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
France	59	-2	-9	-12
Espagne	37	-1	-2	-6
Italie	61	-2	-3	-9
Marché du crédit ^{(1) (4)}	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
iTraxx Main	52	1	2	1
iTraxx Crossover	248	4	7	3
iTraxx Financial Senior	55	1	2	0
iTraxx Fin. Subordinated	92	2	2	-1
Marchés émergents	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1570	4,3%	6,7%	11,8%
EMBI + ^{(1) (6)}	262	-3	-5	-9
Matières premières	13-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Pétrole (\$/bl, Brent)	67,6	-0,6%	3,3%	11,1%
Or (\$/once)	4970	0,2%	8,3%	15,0%

(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)

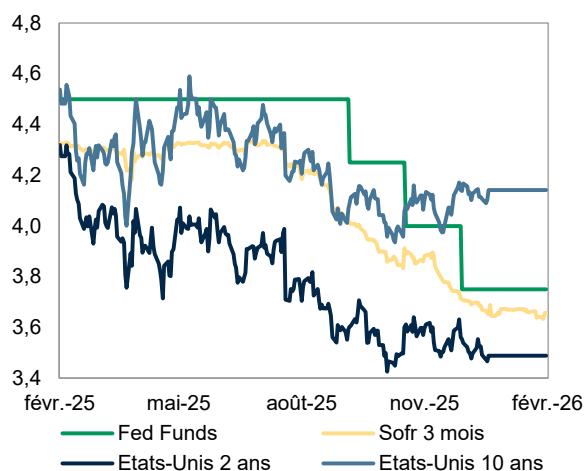
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 13/02/2026 à 10 h 44

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

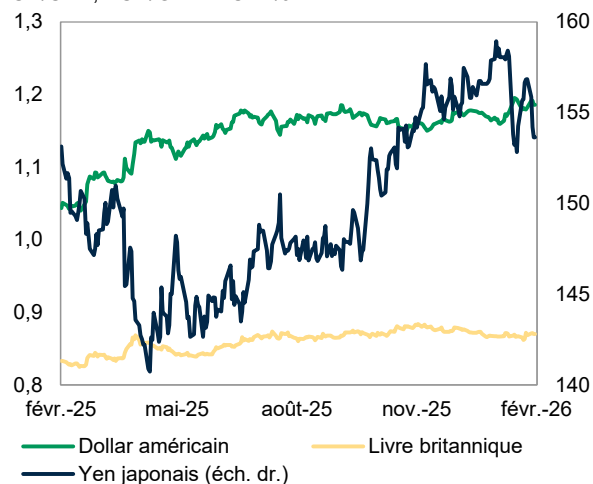
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

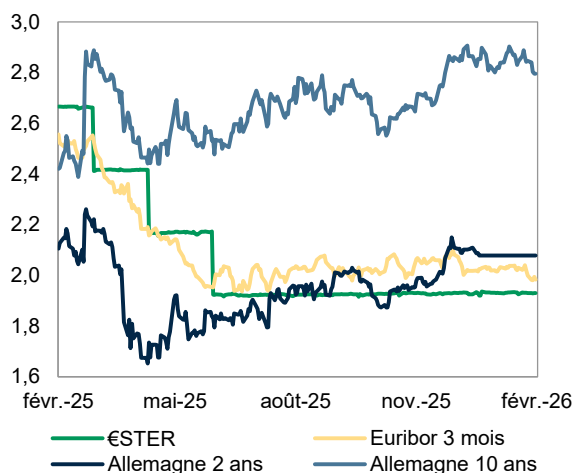
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

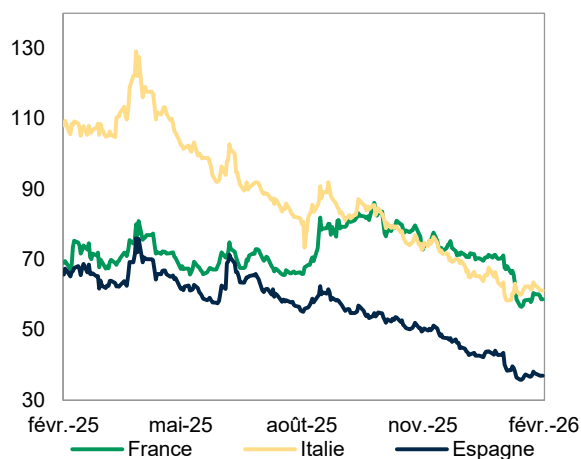
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

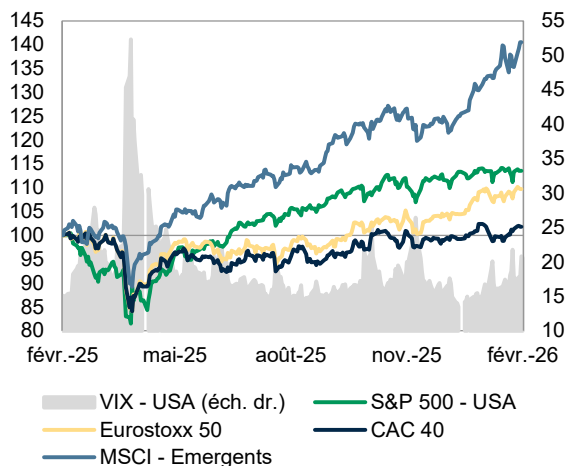
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

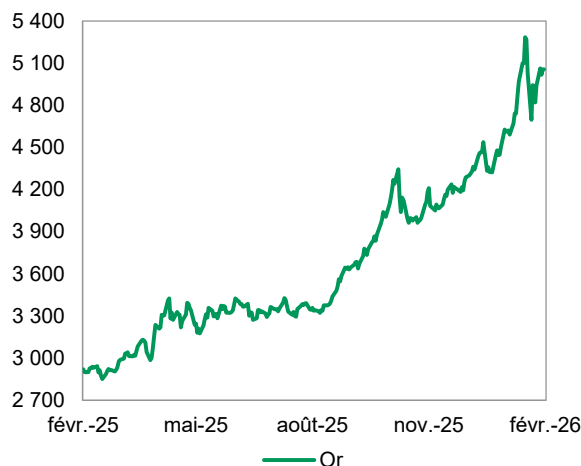
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Cours de l'once d'or

USD/Once troy (Londres)

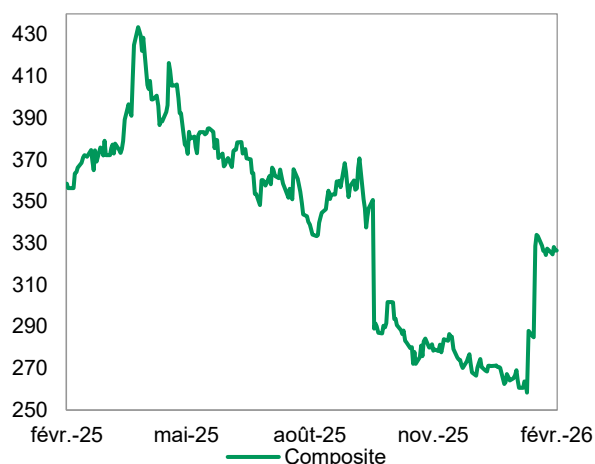


Source : Thomson Reuters

Spreads souverains émergents avec le T-Bond

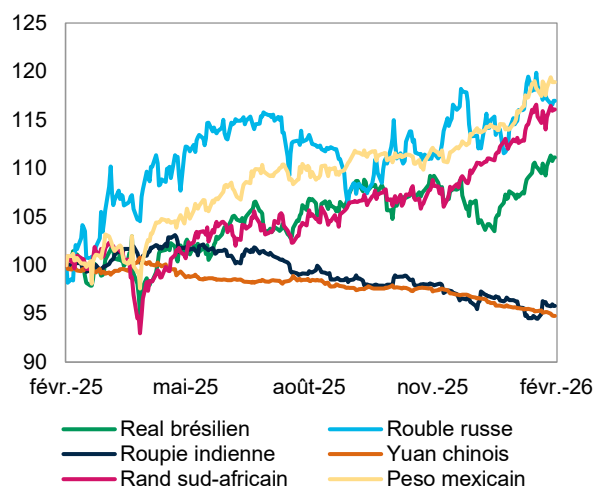
Devises émergentes

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



Source : JP Morgan

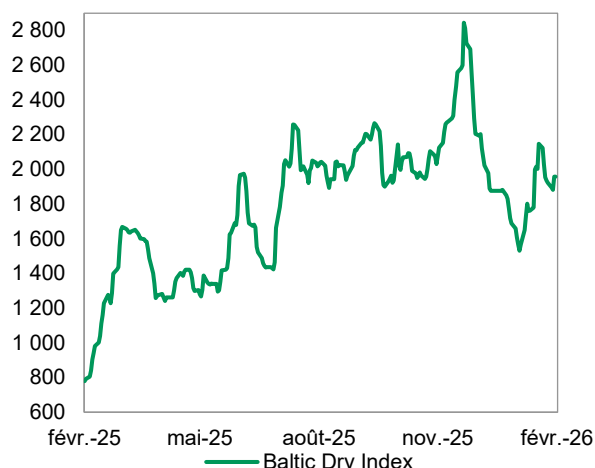
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

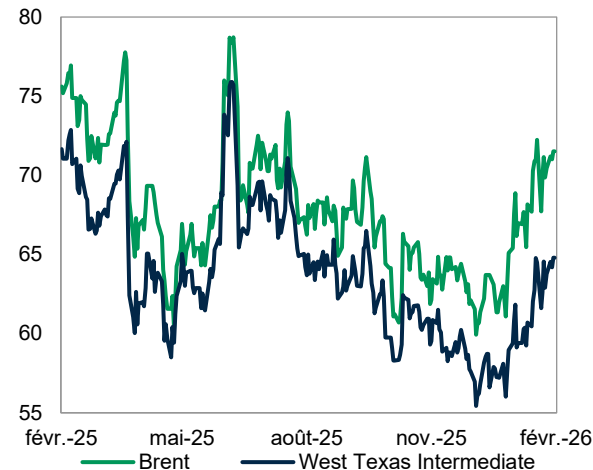
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

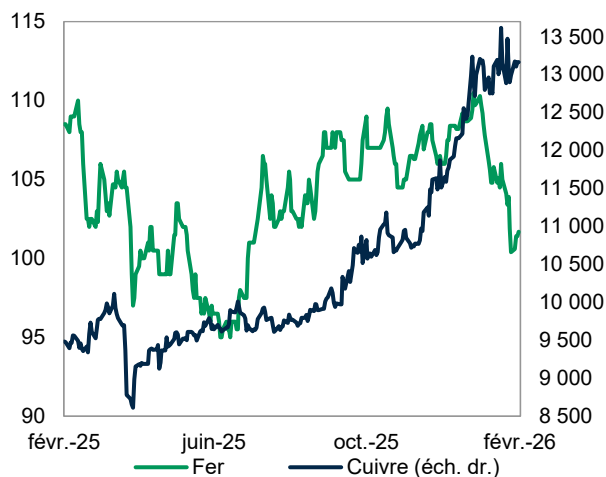
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

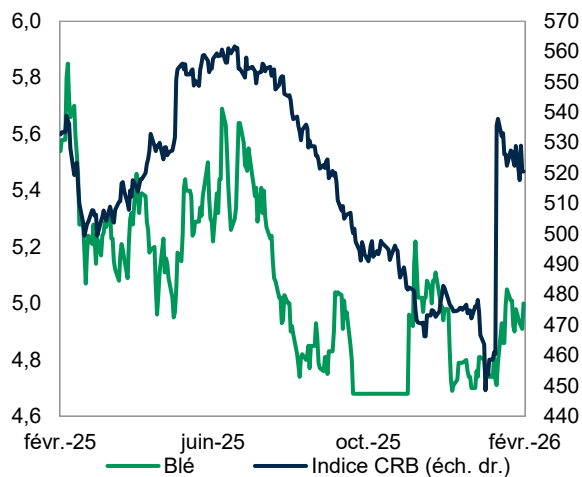
USD/tonne métrique



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 – Décembre 2025

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

Date	Titre	Thème
12/02/2026	<u>Les banques centrales ne doivent être ni sous contrôle, ni hors de contrôle</u>	Monde
12/02/2026	<u>Revolut, la néobanque dans la rue !</u>	Fintech
11/02/2026	<u>Après 2001 pour la Chine, une nouvelle odyssée commerciale s'ouvre-t-elle pour l'Inde ?</u>	Inde
10/02/2026	<u>Brésil – Rôle ambigu du commerce extérieur ; rôle décisif des investissements directs étrangers</u>	Amérique latine
09/02/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine – 9 février 2026</u>	Monde
06/02/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
05/02/2026	<u>Italie – PIB : la surprise de fin d'année</u>	Italie
03/02/2026	<u>Union européenne – Taxe sur les petits colis, une protection nécessaire contre les exportations chinoises</u>	Union européenne
02/02/2026	<u>États-Unis – Que signifierait la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed ?</u>	États-Unis
02/02/2026	<u>France – Secteur bancaire : que retenir du dernier rapport sur la stabilité financière de la Banque de France ?</u>	France, banque
02/02/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine – 2 février 2026</u>	Monde
30/01/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/01/2026	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : ralentissement de l'activité au T4 2025 et légère baisse de la croissance annuelle en 2025</u>	France
29/01/2026	<u>Espagne – Une croissance pas si accidentelle</u>	Zone euro
27/01/2026	<u>France – Immobilier résidentiel : une reprise en ordre dispersé</u>	France, immobilier
27/01/2026	<u>Ce que les billets racontent de nous</u>	Finance

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 Gaubert

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.