

■ Revue hebdo du 09/02/2026 ■ Tour d'horizon

Emploi américain, le coût de l'IA

Retardé par le Shutdown partiel de 3 jours de l'administration américaine début février, le rapport sur l'emploi du mois de janvier devrait être publié mercredi. Ce dernier a peu de chances d'être d'un bon cru. Les données de l'ADP ont déjà souligné, en effet, un nouveau ralentissement des créations de postes privés, à seulement 22K en janvier, moins de la moitié du rythme des six mois antérieurs. Jeudi dernier, les Jolts ont enfoncé le clou : en décembre le rythme d'ouverture de postes est tombé à son plus bas niveau depuis 2017, hors période covid.

Les manifestations d'un marché de l'emploi en souffrance se sont multipliées ces dernières semaines qu'il s'agisse des perspectives d'emploi des PME, à leur plus bas, hors covid, depuis 2013, ou du sentiment des postulants sur les difficultés à trouver un emploi, à son plus haut niveau depuis 2016.

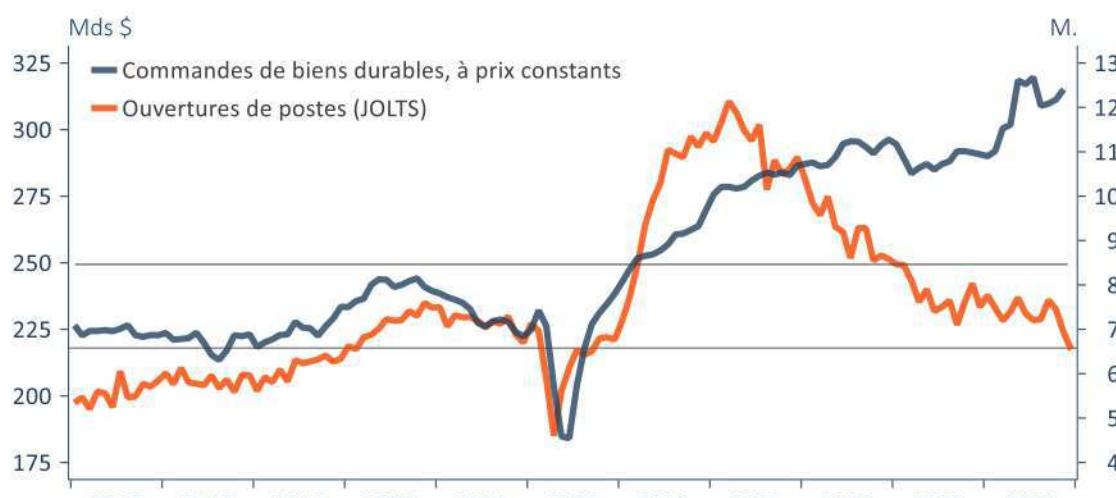
Longtemps mal comprise, dans un contexte de croissance économique en présence, l'inertie du marché de l'emploi américain soulève de moins en moins de doutes sur son origine, clairement du côté de l'IA.

- En premier lieu parce que l'IA confisque de plus en plus de postes. C'est notamment le cas dans les services professionnels, avec un déficit de 2,2 millions d'emplois en janvier, par rapport à leur tendance d'avant covid. Troisième ressource de travail aux Etats-Unis, avec 28 millions salariés, l'emploi du secteur, qui regroupe des activités très exposées à l'IA, a commencé à décrocher fin 2022, simultanément à l'introduction de ChatGPT.
- En second lieu, par les effets induits des développements de l'IA pèsent sur de nombreux autres domaines de l'activité, dont souffrent particulièrement les PME, en sus des difficultés liées à la guerre commerciale auxquelles elles ont été particulièrement exposées.

Ces caractéristiques, symptomatiques des distorsions exceptionnelles que connaissent les différents secteurs de l'économie américaine, forment un ensemble particulièrement disparate que les économistes qualifient de croissance en K. Une telle situation, si elle vient à perdurer, ce qui a plus de chances de se produire que l'inverse, vu l'accélération des développements du secteur, finira par peser sur le potentiel de croissance de demande de consommation et par voie de conséquence sur le niveau de l'inflation.

Ces tendances finiront-elles par l'emporter sur le niveau d'équilibre des taux d'intérêt? La réponse est incertaine à ce stade, compte-tenu notamment du haut degré d'absorption des capacités de financement par la Tech, mais l'équation semble manifestement en mouvement.

COMMANDES DE BIENS DURABLES ET OUVERTURES DE POSTES DE TRAVAIL AUX ETATS-UNIS



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



■ L'essentiel de la semaine écoulée

BCE et BoE prolongent leur statu quo, dans l'attente des baisses de taux de la Fed?

Banque d'Angleterre et BCE ont maintenu inchangés le niveau de leurs taux directeurs, à respectivement 3,75% et 2%, sans surprise.

- Quatre des neuf gouverneurs de la BoE ont néanmoins voté pour une baisse des taux, malgré des résultats encore très mitigés sur le front de l'inflation et une conjoncture plus robuste qu'anticipé. Les marchés anticipent un changement en mars mais le communiqué souligne que le verdict en faveur de prochaines baisses des taux sera serré, fonction des progrès en matière d'inflation.
- La BCE a laissé bien peu d'espoirs à de possibles nouvelles baisses de ses taux, malgré, ici, de vrais progrès sur le front de l'inflation, tombée à 1,7% en janvier. Le taux de change de l'euro est néanmoins suivi de près et pourrait faire évoluer les choses, à terme. On pense, bien sûr, à une possible réponse à la politique du futur président de la Fed K. Warsh.

Les commandes allemandes s'envolent, portées par les ordres domestiques mais la production est pénalisée par les difficultés des secteurs traditionnels

- La politique de F. Merz porte ses fruits, du moins, sur le front domestique, sur lequel les commandes se sont littéralement envolées ces derniers mois. Reste que le cœur de la production dépend encore largement des secteurs traditionnels de l'automobile et des biens d'équipement, très dépendants de la demande internationale. Malgré le bond de 7,8% des commandes, la production a chuté de 3% en décembre!

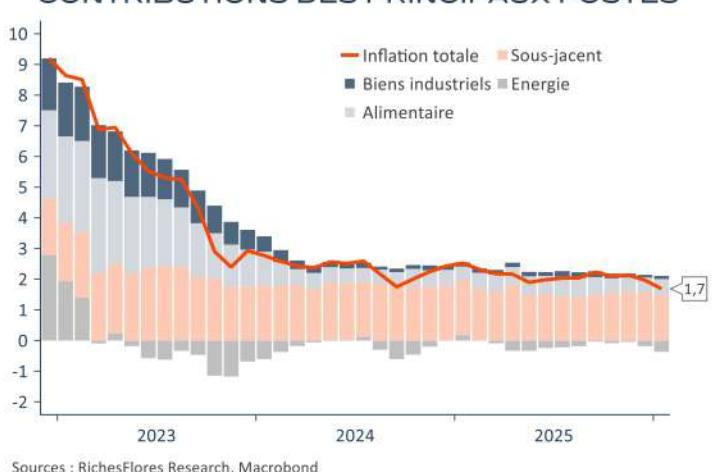
Les PMI manufacturiers s'améliorent nettement dans le monde développé

- Le climat des affaires s'est amélioré dans la plupart des pays développés en janvier, propulsant le PMI manufacturier du monde développé à 51,4, un plus haut depuis la reprise post-covid. L'indice ressort à un niveau supérieur à celui du monde émergent, ce qui n'était pas arrivé de très longue date.
- Le contexte reste beaucoup plus disparate dans les services pour lesquels le moral des professionnels est souvent en repli, notamment pénalisé par la frilosité des consommateurs.

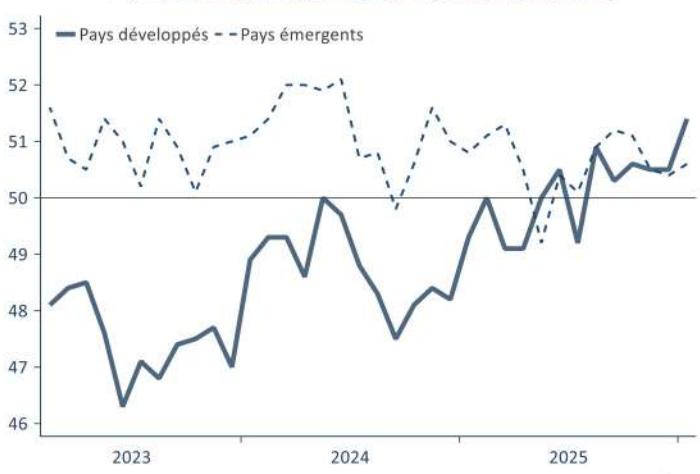
INDICATEURS D'INFLATION AU ROYAUME-UNI



INFLATION ANNUELLE EN ZONE EURO ET CONTRIBUTIONS DES PRINCIPAUX POSTES



PMI MANUFACTURIER MONDIAUX



■ Focus Le pari gagné de Sanae Takaichi au Japon

La première ministre avait transformé ce scrutin en référendum pour un contre un changement radical de la politique du pays. Le pari semble largement gagné

- Le Parti libéral-démocrate (PLD, droite) disposait de 198 sièges avant ce scrutin décidé il y a deux semaines. Il ressort grand vainqueur de l'initiative de Mme Takaichi, qui disposera vraisemblablement d'une majorité très confortable pour mener à bien les réformes qu'elle ambitionne.
- Le programme de Mme Takaichi est des plus ambitieux. La première ministre veut faire du Japon une puissance assumée, plus nationaliste et économiquement revigorée. Elle promet de lutter contre la vie chère, de relancer la croissance par une forte expansion budgétaire et une baisse du yen et de défendre un rapprochement étroit avec les États-Unis, tout en durcissant la posture vis-à-vis de la Chine et de la Corée du Nord.

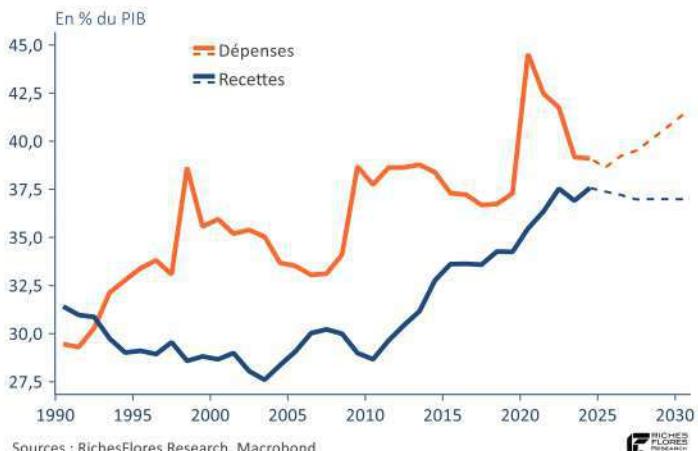
Malgré un taux d'endettement de plus de 235% du PIB japonais, Mme Takaichi ne lésine pas avec la dépense publique

- Mme Takaichi veut renforcer les capacités de défense, encadrer davantage l'immigration et « refonder » le pays. Son programme est coûteux, déjà doté d'une rallonge budgétaire de 21300 mds de yens (117 mds d'euros) pour l'exercice 2025-26, qui a ouvert la voie à une nouvelle envolée des dépenses publiques et des baisses de recettes (subventions à l'énergie, réductions d'impôts, investissements dans les infrastructures et les technologies de pointe -IA et semi-conducteurs, notamment).
- Fin janvier, sa proposition d'exonérer les dépenses alimentaires de la taxe à la consommation de 8 % pendant deux ans a provoqué un vent de panique sur le marché des JGB et le yen.

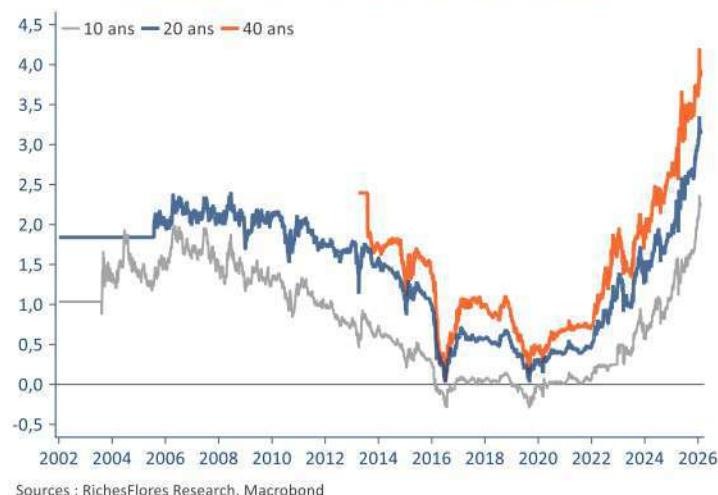
Les JGB, objets de toute l'attention dans le reste du monde

- La dette nippone pourrait-elle devenir une source de risque majeur pour le reste du monde? Le sujet s'est imposé ces derniers mois au fur et à mesure de la remontée des taux d'intérêt nippons et des questions que pose une orientation politique définitivement moins favorable à l'accumulation d'excédents courants prompts à financer le reste du monde.

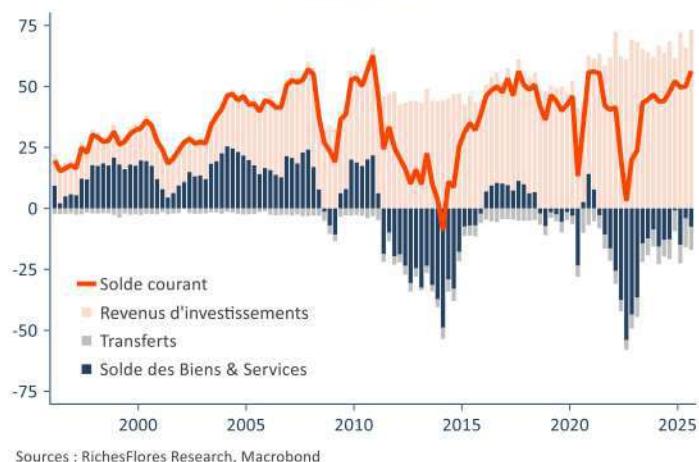
DÉPENSES ET RECETTES PUBLIQUES AU JAPON ET PROJECTIONS DU FMI



RENDEMENT DES JGB JAPONAIS



SOLDE COURANT JAPONAIS, LISSÉ SUR UN AN (MDS USD)

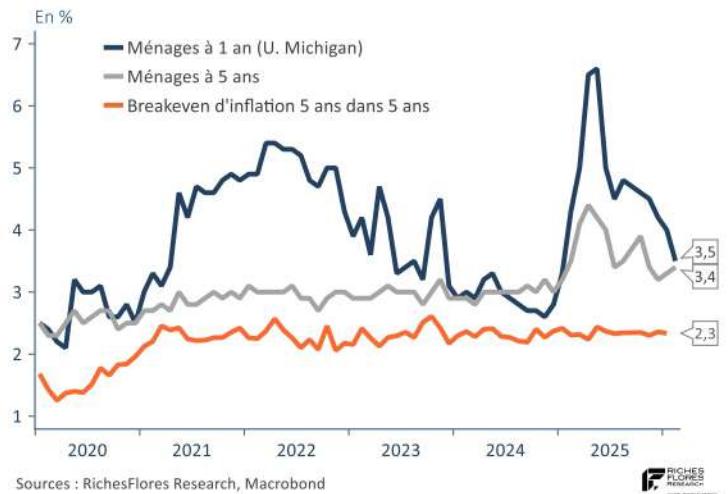


■ Semaine à venir

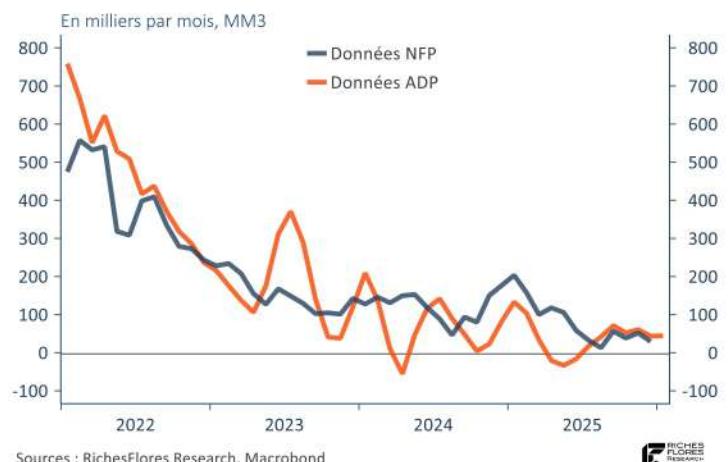
- **Semaine relativement calme sur le front économique où les données américaines de ventes de détail, d'emploi et d'inflation concentreront l'attention.**
- Les débats s'intensifient sur l'inflation américaine avec des informations souvent contradictoires entre les tendances suggérées par les chefs d'entreprises, plutôt en légère hausse, et le tassement des anticipations d'inflation des ménages ou les indicateurs instantanés d'évolution des prix, lesquels suggèrent, une chute précipitée du taux d'inflation dans la région de 1%. Planent par ailleurs de plus en plus de suspicitions sur la juste mesure des tendances de prix.
- Les données d'emploi ne devraient pas être bonnes. Le taux de chômage et les salaires auront sans doute le dernier mot, sur les anticipations de taux des marchés, dorénavant, tournées vers l'ère post Powell.

En zone euro, les détails du PIB permettront de mieux appréhender la situation conjoncturelle, en particulier les développements sur le front de l'investissement (IA) et la consommation

ANTICIPATIONS D'INFLATION AUX ETATS-UNIS



EVOLUTION MENSUELLE DE L'EMPLOI PRIVÉ AUX ETATS-UNIS



■ Semaine à venir

Calendrier

Principales publications économiques de la semaine écoulée

	Date	Période	Dernier chiffre	M-1	M-2	Moyenne 3 ans
CHI, PMI manufacturier Markit	02/02/2026	janv	50,3	50,1	49,9	50,5
ALL, ventes de détail, M/M-1 (%)	02/02/2026	déc	0,1	-0,5	0,4	0,1
USA, climat des affaires ISM manufacturier	02/02/2026	janv	52,6	47,9	48,0	48,2
FRA, CPI, GA en %	03/02/2026	janv	0,3	0,8	0,9	2,5
JAP, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	53,1	51,1	52,0	51,5
CHI, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	51,6	51,3	51,2	52,0
CHI, PMI services Markit	04/02/2026	janv	52,3	52,0	52,1	52,5
FRA, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	49,1	50,0	50,4	48,3
ALL, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	52,1	51,3	52,4	49,7
UEM, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	51,3	51,5	52,8	50,3
R-U, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	53,7	51,4	51,2	51,8
UEM, CPI, GA en %	04/02/2026	déc	2,0	2,1	2,1	3,3
USA, PMI composite Markit	04/02/2026	janv	53,0	52,7	54,2	52,9
USA, climat des affaires ISM non-manufacturier	04/02/2026	janv	53,8	53,8	52,4	52,3
R-U, BoE, décision sur les taux directeurs	05/02/2026	févr	3,8	4,0	4,0	4,7
UEM, BCE, Décision sur les taux directeurs	05/02/2026	févr	2,0	2,0	2,0	3,1
ALL, commandes à l'industrie, M/M-1 (%)	05/02/2026	déc	7,8	5,7	1,6	0,4
FRA, production manufacturière, M/M-1 (%)	05/02/2026	déc	-0,8	0,5	-0,1	0,0
UEM, ventes de détail, M/M-1 (%)	05/02/2026	déc	-0,5	0,1	0,3	0,1
ALL, production manufacturière, M/M-1 (%)	06/02/2026	déc	-3,0	1,6	1,3	-0,2
USA, confiance des consommateurs, Michigan	06/02/2026	févr	57,3	56,4	52,9	64,7

Principales publications économiques à venir

	Jour	Période	Précédent	Avant-dernier	Moyenne 3 ans
USA, ventes de détail, M/M-1 (%)	mardi	déc	0,6	-0,1	0,3
CHI, CPI, GA en %	mercredi	janv	0,8	0,7	0,2
USA, créations d'emplois, M/M-1	mercredi	janv	50000	56000	144167
R-U, production manufacturière, M/M-1 (%)	jeudi	déc	2,1	0,4	0,1
R-U, PIB mensuel, M/M-1 (%)	jeudi	déc	0,4	-0,2	0,1
R-U, PIB, T/T-1 (%)	jeudi	Q4-2025	0,1	0,2	0,4
UEM, PIB, T/T-1 (%) détails	vendredi	Q4-2025	0,3	0,3	0,4
USA, CPI, GA en %	vendredi	janv	2,7	2,7	3,3

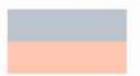
Tableau de bord

Indicateurs de marché

Semaine écoulée



Semaine précédente



PRINCIPAUX INDICES BOURSIERS

Evolutions en %	Deux dernières semaines									Dernière semaine	Semaine précédente	Depuis le 1/1/2026	Dernière valeur
	-2,0	-1,5	-1,0	-0,5	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0				
S&P 500										-0,1	0,3	1,3	6932
Nasdaq										-1,8	-0,2	-0,9	23031
Eurostoxx 50										0,9	0,0	3,6	5998
CAC40										1,8	-0,2	1,5	8274
DAX (hors div.)										0,7	-1,5	0,9	9260
MIB										0,8	1,6	2,1	45877
IBEX										0,9	1,9	2,5	17746
FTSE										1,4	0,8	4,4	10370
Nikkei (lundi 30)										1,7	-1,0	7,8	54254
Shanghai stock										-1,3	-0,4	2,4	4066

Source: RichesFlores Research, Macrobond

MARCHÉS DES TAUX D'INTÉRÊT

Evolutions en points de base	Deux dernières semaines									Dernière semaine	Semaine précédente	Depuis le 1/1/2026	Dernière valeur, %
	-10	-8	-5	-3	0	3	5	7	9				
T-Bonds 30 ans										-2	5	1	4,85
T-Notes 10 ans										-4	2	4	4,22
T-Notes 2 ans										-2	-8	3	3,50
Bund 10 ans										0	-1	0	2,84
Bund 2 ans										1	-4	-1	2,09
OAT 10 ans										2	-5	-11	3,45
Spread Ita.-All										0	-3	-9	0,62
Spread Esp.-All.										1	1	-1	0,43
Inflation USA 5a/5a										0	2	4	2,37
Inflation UEM 5a/5a										-1	4	7	2,08

Source: RichesFlores Research, Macrobond

TAUX DE CHANGES ET MATIÈRES PREMIÈRES

Evolutions en %	Deux dernières semaines									Dernière semaine	Semaine précédente	Depuis le 1/1/2026	Dernière valeur
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4				
Indice dollar ICE										0,7	-0,6	-0,7	97,63
EUR/USD										-0,6	1,1	0,7	1,182
GBP/USD										-0,8	1,2	1,2	1,36
USD/CNY										-0,2	-0,3	-0,8	6,94
USD/JPY										1,7	-2,5	0,0	156,91
Pétrole Brent, \$ (spot)										-3,4	5,5	10,5	67,28
Or, \$										-0,7	0,7	13,3	4948,00

Source: RichesFlores Research, Macrobond

Avertissements

Ce document est rédigé conjointement par **RICHESFLORES RESEARCH** et **APICIL INVESTMENT SOLUTIONS**.

À propos de RICHESFLORES RESEARCH

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes. RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche, comme son contenu, sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement. contact@richesflores.com

À propos de APICIL INVESTMENT SOLUTIONS

APICIL INVESTMENT SOLUTIONS est une marque d'EQUITIM, entreprise d'investissement régulée par l'ACPR sous le numéro 11283 et par l'AMF.

Adresse : 52 avenue André Morizet, 92100 Boulogne Billancourt

www.apicil-is.com - hello@apicil-is.com - 01 74 74 31 31

Avertissements :

Sauf mention contraire, la source des données est RichesFlores Research.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre commerciale, ni une incitation à investir, ni une recommandation, ni un acte de démarchage. Le contenu est non-contractuel.

Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research et APICIL IS et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research ni d'APICIL IS.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement dans des instruments financiers présente un risque de perte en capital.