



Washington Wall Street Watch

N°2026- 6 - Le 12 Février 2026

Une publication de l'Antenne de New-York du SER de Washington

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les créations d'emploi sont supérieures aux attentes en janvier mais sont révisées à la baisse pour 2025
- Les ventes au détail stagnent en décembre, contrairement aux anticipations

Politiques macroéconomiques

- Selon le *Congressional Budget Office*, le déficit et la dette fédéraux vont nettement s'aggraver au cours de la prochaine décennie

Services financiers

- Le président de la SEC interrogé sur les poursuites contre les entreprises crypto par la Chambre des représentants

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les créations d'emploi sont supérieures aux attentes en janvier mais sont révisées à la baisse pour 2025

Le *Bureau of Labor Statistics* a [publié](#) le 9 janvier son rapport sur le marché de l'emploi américain pour le mois de janvier 2025. Le taux de chômage diminue à 4,3 % (après 4,4 % en décembre) tandis que les créations d'emplois atteignent +130 000, un niveau très supérieur aux

anticipations de marché (+70 000) et aux créations de décembre, révisées à la baisse à +48 000 (+50 000 initialement). Elles sont principalement tirées par les professions de santé (+82 000), le secteur social (+42 000) et la construction (+33 000). En parallèle, les emplois au sein du gouvernement fédéral enregistrent une perte nette de -34 000 emplois, car certains employés fédéraux ayant accepté une offre de démission différée en 2025 ont été retirés des effectifs. Depuis le pic atteint en octobre

2024, l'emploi fédéral a diminué de - 327 000 postes, soit une baisse de -10,9 %. Les emplois dans les secteurs financiers ont également diminué (-22 000). Les emplois dans le secteur manufacturier sont quant à eux en légère progression (+5 000), ce qui n'était pas arrivé depuis novembre 2024.

Le salaire horaire moyen progresse de +0,4 % sur le mois portant la hausse annuelle des salaires à +3,7 % (stable par rapport à décembre). Le taux d'emploi augmente à 59,8 % en janvier (après 59,7 %) comme le taux de participation qui augmente à 62,5 % en janvier (après 62,4 %).

Les révisions des données antérieures confirment cependant le ralentissement du marché de l'emploi en 2025, avec une forte révision à la baisse de -403 000 emplois sur l'année 2025 concentrée essentiellement sur le premier trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2025, l'économie américaine aura créé 181 000 emplois (soit une moyenne mensuelle de +15 000 contre +49 000 avant la révision et contre +122 000 en 2024).

Les ventes au détail stagnent en décembre, contrairement aux anticipations

D'après les [données](#) publiées par le *Census Bureau*, les ventes au détail au mois de décembre stagnent à +0,0 % par rapport au mois de novembre (après une hausse révisée à +0,6 %), contrairement aux attentes à la hausse du marché (+0,4 %). Sur 12 mois glissants, les ventes au détail progressent de +2,4 % (après +3,3 % en novembre).

En décembre, 8 des 13 catégories recensées dans le rapport ont enregistré des baisses. Les ventes de véhicules à moteur (-0,2 % après +1,2 %), de meubles de maison (-0,9 % après -0,1 %), de matériel électronique (-0,4 % après +0,2 %), d'habillement (-0,7 % après +0,5 %), ainsi que celles de magasins de marchandises diverses (-0,9 % après +1,3 %) font partie de celles qui ont baissé en décembre. Les ventes au détail d'équipements de jardinage ont poursuivi leur hausse (+1,2 % après +1,2 %), ainsi que celle des stations essence (+0,3 % après +1,7 %) et des équipements sportifs et de divertissement (+0,4 % après +0,9 %).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Selon le *Congressional Budget Office*, le déficit et la dette fédéraux vont nettement s'aggraver au cours de la prochaine décennie

Le *Congressional Budget Office* (CBO) a publié le 11 février ses [projections](#) macroéconomiques et budgétaires pour 2026-2036. Le déficit public se stabiliserait à -5,8 % du PIB sur l'année fiscale 2026 et à -5,7 % en 2027 (après -5,8 % en 2025). En 2026, les recettes progressent de +7 % et représenteraient 17,5 % du PIB (+0,3 point par rapport à 2025). Les recettes relatives aux droits de douanes représenteraient 1,3 % du PIB en 2026 (contre 0,6 % en 2025).

Les dépenses augmentent quant à elle de +6 % en 2026 et représenteraient 23,3 % du PIB (+0,2 point). La majeure partie de cette progression est attribuable à l'évolution des dépenses obligatoires tandis que la plupart des dépenses discrétionnaires sont maintenues à leur niveau 2025, l'évaluation ayant été menée antérieurement au vote de la plupart des lois d'appropriation.

À politique inchangée, le déficit public se dégraderait sur 10 ans jusqu'à atteindre 6,7 % du PIB en 2036 sous l'effet notamment de la hausse de la charge d'intérêts (4,6 % du PIB en 2036 contre 3,2 % en 2025) et de la hausse des dépenses liées à la sécurité sociale américaine (5,9 %

du PIB en 2036 contre 5,2 % en 2025) et aux programmes de santé (6,7 % en 2036 contre 6,0 % en 2025). Par rapport aux projections du CBO de janvier 2025, le déficit public cumulé sur la période 2026-2035 a été révisé à la hausse de 1 400 Md\$. Cette forte révision s'explique principalement par les changements de politiques mis en œuvre par l'administration dont les impacts budgétaires sont calculés par le CBO en intégrant les effets sur l'activité économique et sur la charge d'intérêts. L'adoption du *One Big Beautiful Bill Act* - OBBBA (+4 700 Md\$) et, dans une moindre mesure, de la politique migratoire plus restrictive réduisant la population active et donc les recettes fiscales (500 Md\$) sont en partie compensées par les recettes générées par la hausse des droits de douanes (3 000 Md\$).

La dette publique des États-Unis – au sens de la *debt held by the public* - atteindrait 100,6 % en 2026 et 102,1 % en 2027 (après 99,4 % en 2025). À politique inchangée, elle augmenterait continuellement jusqu'à atteindre 118,0 % en 2035 (-0,5 point par rapport à l'estimation de janvier 2025) et 120,2 % en 2036. La révision à la baisse du ratio de dette publique à long-terme par rapport à la prévision de janvier 2025 s'explique par la révision à la hausse de l'activité (effet dénominateur) en lien avec, d'une part, les effets positifs de l'OBBBA et, d'autre part, le renforcement des investissements en infrastructure et propriété intellectuelle relatifs à l'intelligence artificielle malgré l'aggravation du déficit public en valeur générée entre autres par l'OBBBA décrite *supra* (effet numérateur).

SERVICES FINANCIERS

Le président de la SEC interrogé sur les poursuites contre les entreprises crypto par la Chambre des représentants

Paul Atkins, le Président de la Securities Exchange Commission (SEC), principale autorité des marchés financiers, a été [auditionné](#) le 11 février par la commission des services financiers de la Chambre des représentants et le lendemain par la commission des affaires bancaires du Sénat.

Rattachant l'action de son agence aux priorités présidentielles, notamment le pouvoir d'achat, il a insisté sur l'importance de réduire le coût de la cotation pour les entreprises cotés (2,7 Md USD par an), en recentrant les documents réglementaires sur les seules informations « matérielles » pour les investisseurs. Il a par ailleurs rappelé ses deux autres priorités, à savoir la « dépolitisation » des assemblées générales d'actionnaires, et la possibilité de recourir à

l'arbitrage pour les dirigeants en conflit avec leurs actionnaires.

Il a marqué son soutien aux projets de loi visant à faciliter la levée de capitaux par les entreprises (Empowering Main Street in America Act au Sénat et INVEST Act à la chambre), et plus encore pour le projet encadrant la structure du marché des cryptoactifs voté par la Chambre (Clarity Act), mais qui fait l'objet de propositions concurrentes au Sénat. L'initiative conjointe (Project Crypto) formée avec la CFTC devrait permettre la mise en œuvre rapide et coordonnée du Clarity dès son adoption.

Enfin, P. Atkins a valorisé les économies budgétaires réalisées d'une part sur le système centralisé de collecte et de traçabilité des données de marché (*Consolidated audit trail* - CAT) opéré par la SEC (-92M USD en 2025, sur un budget initial de 249 M USD), et d'autre part sur l'autorité américaine chargée de superviser les cabinets d'audit (*Public Company Accounting Oversight Board* – PCAOB) dont

le budget pour 2026 a été réduit de -9,4%, et la gouvernance profondément renouvelée.

Interrogé par les élus démocrates sur l'abandon de nombreuses poursuites engagées contre des entreprises crypto, qui soulève des inquiétudes de conflits d'intérêts et pourrait nuire à la crédibilité de la SEC mais aussi de l'industrie selon

certain, P. Atkins a refusé de commenter les cas d'espèce et a proposé des briefings confidentiels. Ont été mentionnées la grâce présidentielle octroyée au CEO de la plateforme Binance, condamné pour blanchiment de capitaux, et la suspension du procès intenté contre la blockchain Tron, dont le fondateur est un investisseur important du stablecoin de World Liberty Financial (WLFI).

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 est resté stable (+0,24%) à 6 833 tout comme le Nasdaq Composite (-0,12%) à 22 597 points. Cette stabilité cache cependant plusieurs phases, dont un rebond vendredi et lundi derniers (+2,5% pour le S&P500 et +3,1% pour le Nasdaq) après 4 jours de baisses, puis une nouvelle baisse marquée ce jeudi (-1,6% pour le S&P500 et -2% pour le Nasdaq). Les marchés actions sont toujours dominés par le retrait des investisseurs des valeurs technologiques en raison des doutes sur la

rentabilité des investissements massifs engagés dans les data centers et les puces par les hyperscalers, et la baisse des valeurs des entreprises dont le modèle économique semble remis en cause par des solutions développées par l'IA (courtiers en assurance, gestionnaires de fortunes ou fournisseurs de logiciels).

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) sont stables sur la semaine, à 3,46%, pour les bons à 2 ans, et baissent de -9 pb pour les bons à 10 ans à 4,10 %.

BREVES

- D'après une étude de la Fed de New York [publiée](#) le 10 février, l'encours des dettes de carte de crédit (1 300 Md USD) a augmenté moins vite en 2025 (+5,7%) que l'année précédente (+7,3%). Le niveau des dettes en défaut depuis plus de 90 jours est élevé (12,7% au T4 2025) et en légère augmentation sur un an (+1,4 pp). L'augmentation des défauts est plus marquée chez les emprunteurs plus jeunes ou à faibles revenus, accréditant la thèse d'une économie à deux vitesses (*K-shaped*).
- Le 6 février, la CFTC a révisé sa doctrine interne (*Staff letter 25-40*) concernant sa définition des stablecoins. Elle précise que les stablecoins émis par des banques fiduciaires à agrément national (*national trust bank*) font partie des jetons

numériques pouvant être utilisés comme collatéral par des courtiers en produits dérivés (*futures commission merchants*). La version initiale de la lettre, publiée le 8 décembre 2025, ne mentionnait pas les *national trust banks*.

- Le 6 février, le gouverneur de la Fed Christopher Waller a relevé qu'il avait reçu des commentaires antagonistes en réponse à la consultation lancée sur les « skinny master accounts », des comptes de banque centrale allégés qui ouvriraient l'accès à certains services de paiement interbancaires à des institutions non bancaires. Alors que ces comptes pourraient être finalisés dès la fin d'année, les représentants de la finance numérique jugent les plafonds de découvert proposés trop modestes

(500 M USD ou 10% des actifs totaux de l'entreprise), et demandent un accès au service *Fedwire Securities* pour participer directement au marché de gros des bons du Trésor. Les représentants des banques requièrent un délai supplémentaire pour répondre à la consultation.

- Le 9 février, la chambre des Représentants a adopté un ensemble de mesures bipartisanes afin de renforcer l'offre et l'accessibilité financière des logements. Des négociations vont être entamées avec le Sénat, qui a voté le 9 octobre ses propres mesures pour le logement soutenues par la Maison-Blanche, et avec l'administration pour proposer un texte bipartisan et bicaméral à ratifier par le président. Des divergences entre les chambres sur les textes émergent déjà et pourraient faire reculer le consensus acquis pour chaque version.
- Le 9 février, le gouverneur de la Fed Stephen Miran a déclaré estimer que les hausse des droits de douane impactaient davantage les pays étrangers et leurs entreprises, plutôt que les américains. Ils considèrent l'impact sur les consommateurs « relativement faible ».
- Le 12 février, la Fed de New York a publié un [article](#) sur l'incidence de l'augmentation des droits de douane. En utilisant les données d'importations de novembre 2025, elle a conclu que l'augmentation du taux moyen pondéré des droits de douane sur les importations (de 2,6 % à 13 %) est en moyenne supportée à 90 % par les entreprises et consommateurs américains sur la durée de l'étude (janvier à novembre 2025).